

Tập đoàn Sao Mai (ASM)

Khuyến nghị

MUA



Analyst: Nguyễn Tiến Đức

Email: duc.nt@miraeasset.com.vn +84 988 086 004

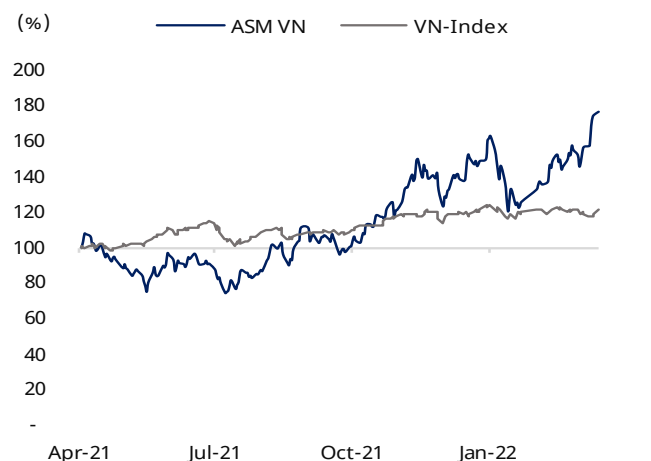
Giá đóng cửa (12/04/2022)	22,600
Giá mục tiêu (12 tháng)	35,200
Lợi nhuận kỳ vọng	55.8%
LNST (22F, tỷ đồng)	816
Tăng trưởng EPS (22F, %)	16.0
P/E hiện tại (x)	17.7

Vốn hoá (tỷ đồng)	8,161
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	337
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	46.0
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	2.5
Beta (12M)	1.2
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	8,615
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	26,250

(%)	1 M	3M	12M
Tuyệt đối	35.1	27.1	98.9
Tương đối	33.6	27.6	76.5

2022 – Động lực kép

- ASM là tập đoàn đa ngành lớn tại Việt Nam với doanh thu thuần năm 2021 đạt 11.398 tỷ đồng (-9% so CK) chủ yếu đến từ thương mại cá tra và phụ phẩm cá tra (88%), năng lượng mặt trời (5%) và bất động sản (5%) và du lịch. Tuy doanh thu thuần của ASM 2021 giảm nhẹ do các tác động của COVID-19, tập đoàn vẫn đạt lợi nhuận ròng 600 tỷ đồng, tăng 26.3% so CK nhờ giá cá tra và phụ phẩm cá tra xuất khẩu tăng mạnh khi các thị trường xuất khẩu Nam Mỹ và Châu Á phục hồi mạnh mẽ sau đại dịch.
- Năm 2022 được đánh giá tiếp tục là một năm thuận lợi cho ASM khi các mảng kinh doanh chính đều có tăng trưởng tốt. Cá tra và phụ phẩm cá tra sẽ tiếp tục tăng tốc nhờ được hưởng lợi trực tiếp từ chiến tranh Nga – Ukraina khi mà các lệnh cấm vận từ Mỹ, Châu Âu lên Nga trong giai đoạn hậu chiến được dự báo sẽ làm cho nhu cầu nhập khẩu các sản phẩm cá thịt trắng từ các nguồn ngoài Nga trong đó có Việt Nam tăng lên. Bên cạnh cá tra, mảng điện mặt trời và du lịch của ASM sẽ có sự phục hồi tốt nhờ nhu cầu điện của các khu công nghiệp và nhu cầu du lịch nội địa bật tăng mạnh từ mức thấp 2021 khi COVID-19 đang dần được coi là bệnh đặc hữu.
- Chúng tôi dự phóng năm 2022 mảng cá tra của ASM có thể đạt mức tăng trưởng doanh thu thuần 18% so CK, lên 11.841 tỷ đồng nhờ giá xuất khẩu cao được duy trì cả năm 2022 so với 6 tháng cuối năm 2021. Bên cạnh đó, doanh thu từ khách sạn, du lịch được dự báo tăng 120% so CK lên 243 tỷ đồng từ mức thấp 2021 còn điện mặt trời kỳ vọng mang về 714 tỷ đồng, tăng 20% so CK nhờ nhu cầu điện tại các khu công nghiệp phục hồi từ mức thấp 2021. Như vậy, doanh thu thuần 2022 ASM được kỳ vọng đạt 13.522 tỷ đồng, tăng 18,6% so CK. LNST 2022 dự phóng đạt 816 tỷ đồng, tăng 16,0% so CK. EPS pha loãng dự phóng đạt 2.069 đồng/CP.
- Chúng tôi khuyến nghị Mua với cổ phiếu ASM, giá mục tiêu 35.200 đồng. Giá mục tiêu được xác định bằng phương pháp P/E với hệ số mục tiêu 17,0x (Trung bình lịch sử 12 tháng) áp dụng trên EPS dự phóng 2022. Cổ phiếu đang được giao dịch với mức P/E forward 12,0x.



Kỳ kế toán 01/01	2019	2020	2021	2022F	2023F
Doanh thu thuần	14,224	12,525	11,398	13,522	14,874
Lợi nhuận HĐKD	880	924	872	1,017	1,119
TT LN HĐKD (%)	28.9%	5.0%	-5.7%	16.7%	10.0%
Lợi nhuận ròng	637	475	600	696	828
Tăng trưởng ròng	-38.7%	-25.4%	26.3%	16.0%	18.9%
EPS pha loãng	1,893	1,413	1,784	2,069	2,461
ROE (%)	-38.7%	-25.4%	26.3%	16.0%	18.9%
ROA (%)	20.5%	12.7%	12.2%	11.8%	13.1%
Cổ tức/mệnh giá (%)	10%	0%	0%	10%	10%

Nguồn: Bloomberg



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật VNINDEX (Mirae Asset)	-5 điểm (Tiêu cực)
Đóng cửa (12/04/2022)	22,600	Xu hướng ngắn hạn Trung tính
Kháng cự (ngắn hạn)	26,500	Xu hướng trung hạn Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	21,500	Xu hướng dài hạn Tăng

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- Trong 02 phiên giao dịch gần nhất (8/4 và 12/4/2022), giá cổ phiếu ASM phục hồi tốt khi chạm vùng hỗ trợ 21.500 đồng trong lúc toàn thị trường tiếp tục bị bán mạnh cho thấy dòng tiền tích lũy rất tốt ở ASM.
- Chúng tôi kỳ vọng giá ASM sớm phục hồi về vùng đỉnh gần nhất.

Disclaimer

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) LLC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof. MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.