

CTCP SỢI THỂ KỶ (STK) – CẬP NHẬT

Giá thị trường VND59.000	Giá mục tiêu VND68.200	Tỷ suất cổ tức 2,54%	Khuyến nghị KHẢ QUAN	Ngành Vật liệu cơ bản
------------------------------------	----------------------------------	--------------------------------	--------------------------------	---------------------------------

Ngày 09/05/2022

Triển vọng ngắn hạn:	Tích cực
Triển vọng dài hạn:	Tích cực
Định giá:	Tích cực

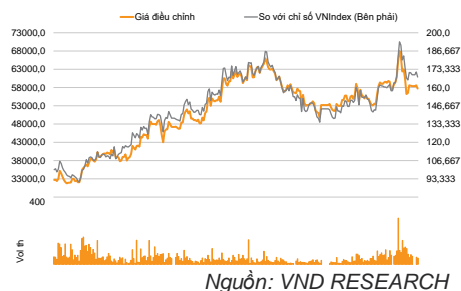
Consensus*: Mua:7 Giữ:2 Bán:0

Giá mục tiêu/Consensus: 7,7%

Thay đổi trọng yếu trong báo cáo

- Giảm LN ròng 6,9%/16,9% trong 2022-23
- Giảm giá mục tiêu 5,6%

Diễn biến giá



Thông tin cổ phiếu

Cao nhất 52 tuần (VND)	68.000
Thấp nhất 52 tuần (VND)	31.750
GTGDBQ 3 tháng (tr VND)	2.776
Thị giá vốn (tỷ VND)	3.996
Free float (%)	50
P/E trượt (x)	14,2
P/B hiện tại (x)	3,13

Cơ cấu sở hữu

CTCP Đầu tư Hướng Việt	20,0%
Đặng Mỹ Linh	14,3%
Đặng Triệu Hòa	13,8%
Khác	51,9%

Nguồn: VND RESEARCH

Chuyên viên phân tích:



Nguyễn Đức Hào

hao.nguyenduc@vndirect.com.vn

www.vndirect.com.vn

Vững bước trước sóng gió

- Doanh thu (DT) và lợi nhuận (LN) ròng Q1/22 STK tăng trưởng lần lượt 12,9% và 8,8% svck, thấp hơn dự phóng của chúng tôi.
- Chúng tôi điều chỉnh giảm dự phóng LN ròng năm 2022/23 xuống 6,9%/16,9% do kết quả kinh doanh (KQKD) Q1/22 thấp hơn kỳ vọng.
- Duy trì khuyến nghị Khả quan và giảm giá mục tiêu xuống 68.200đ/cp

Đà tăng trưởng LN chậm lại

STK ghi nhận doanh thu Q1/22 đạt 640 tỷ đồng (+12,9% svck) và LN ròng 76,3 tỷ đồng (+ 8,8% svck). KQKD Q1/22 thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi do (1) STK đã từ chối nhận thêm đơn đặt hàng sợi tái chế do giá nguyên liệu đầu vào tăng cao và 2) biên LN gộp giảm 2,3 điểm % xuống 17,5% sau khi giá chip Polyetylen (PE) tăng mạnh trong Q1/22.

Nhiều thử thách phía trước

Chúng tôi cho rằng STK sẽ đối mặt với nhiều khó khăn do giá NVL đầu vào tăng cao và sự gia nhập của các đối thủ mới. Giá chip PE, chiếm 60% giá vốn hàng bán đã tăng 18% svck trong Q1/22 sau đà tăng của giá dầu. Chúng tôi dự phóng giá chip PE sẽ giảm dần tới cuối năm 2022, đạt 28.309 đồng/kg (+10,8% svck) vào năm 2022 và 27.459đ/kg (-3% svck) trong 2023. Bên cạnh đó, công ty TNHH Polytex Far Eastern, nhà sản xuất sợi Đài Loan sẽ chuyển nhà máy sợi sang Việt Nam với công suất 60.000 tấn / năm vào năm 2022. Far Eastern sẽ là nhà sản xuất sợi tái chế thứ ba tại Việt Nam với mục tiêu cung cấp cho ngành dệt may Đài Loan & các nhà sản xuất hàng may mặc. Do đó, chúng tôi cho rằng sự cạnh tranh trên thị trường nội địa đang nóng lên do quy mô của nhà máy Far Eastern tương đương với STK.

Thay đổi dự phóng LN 2022-23

Chúng tôi giảm DT từ sợi tái chế 2022/23 xuống 22,5%/9,1% so với dự báo trước đó do (1) KQKD Q1/22 thấp hơn kỳ vọng và áp lực cạnh tranh gia tăng từ các công ty mới bắt đầu; (2) Nhà máy Unitex sẽ khánh thành vào Q2/23, chậm hơn 3 tháng so với kế hoạch ban đầu. Chúng tôi điều chỉnh giảm 0,4 điểm %/0,5 điểm % biên LN gộp 2022/23 sau khi giá chip PE tăng 8%/6%. Do đó, LN ròng 2022/23 điều chỉnh giảm lần lượt là 6,9%/16,9% so với dự phóng trước đó. Tuy nhiên, tăng trưởng LN ròng vẫn giữ ở mức 28% trong năm 2022-23, cao hơn mức trung bình 91% trong năm 2020-21.

Duy trì khuyến nghị Khả quan và giảm giá mục tiêu xuống 68.200đ/cp

Chúng tôi điều chỉnh giảm giá TP xuống 5,6% sau khi hạ EPS năm 2022-23 lần lượt 6,9%/16,9%. Giá cổ phiếu của STK đã giảm 14% kể từ 15/04 sau sự sụt giảm chung của thị trường. Chúng tôi cho rằng STK vẫn là một cổ phiếu được ưa thích trong lĩnh vực xuất khẩu với mức tăng trưởng LN trung bình 28% trong 2022-23. Tiềm năng tăng giá là DT sợi tái chế và sợi nguyên sinh cao hơn dự kiến. Rủi ro giảm giá bao gồm giá NVL đầu vào tăng cao hơn dự kiến.

Tổng quan tài chính (VND)	12-20A	12-21A	12-22E	12-23E
Doanh thu thuần (tỷ)	1.766	2.043	2.611	3.291
Tăng trưởng DT thuần	(20,8%)	15,7%	27,8%	26,1%
Biên lợi nhuận gộp	14,5%	18,4%	20,9%	21,2%
Biên EBITDA	17,8%	19,6%	23,9%	25,1%
LN ròng (tỷ)	145	278	353	456
Tăng trưởng LN ròng	(31,6%)	92,1%	27,0%	29,3%
Tăng trưởng LN cốt lõi	(33,0%)	94,1%	25,9%	29,5%
EPS cơ bản	2.121	4.074	5.172	6.687
EPS điều chỉnh	2.121	4.074	5.172	6.687
BVPS	15.859	18.442	22.430	26.956
ROAE	13,4%	23,8%	25,3%	27,1%

Nguồn: VND RESEARCH

VỮNG BƯỚC TRƯỚC SÓNG GIÓ

Luận điểm đầu tư

Chúng tôi lạc quan về triển vọng của STK trong 2022-23 nhờ:

- Chúng tôi kỳ vọng nhà máy Unitex GĐ1 sẽ đi vào hoạt động thương mại vào Q2/23, nâng tổng công suất của STK lên 96.000 tấn/năm để đáp ứng nhu cầu ngày càng tăng về sợi tái chế và sợi nguyên sinh của thị trường xuất khẩu trong nước và xuất khẩu gián tiếp.
- Chúng tôi kỳ vọng doanh thu từ sợi nguyên sinh sẽ phục hồi mạnh mẽ từ thị trường nội địa trong 2022 do hưởng lợi từ thuế chống bán phá giá.
- Mặc dù phải đối mặt với những thách thức mới, chúng tôi tin rằng sợi tái chế vẫn là động lực chính thúc đẩy tăng trưởng doanh thu của STK trong 2022-25. Chúng tôi dự phóng DT từ sợi tái chế sẽ đạt tăng trưởng kép 37,7% trong giai đoạn 2022-25 nhờ nhu cầu mạnh mẽ từ các thương hiệu thời trang lớn trên thế giới.
- Chúng tôi dự báo LN ròng của STK sẽ tăng 27,0%/29,5% svck trong 2022/23.

Tiềm năng tăng giá là DT sợi tái chế và sợi nguyên sinh cao hơn dự kiến. Rủi ro giảm giá bao gồm giá NVL đầu vào tăng cao hơn dự kiến.

Duy trì khuyến nghị Khả quan và giảm giá mục tiêu xuống 68.200đ/cp

Chúng tôi điều chỉnh giảm giá mục tiêu xuống 5,9% sau khi giảm EPS 2022-23 tương ứng là 6,9%/16,9%. Định giá của chúng tôi dựa trên EPS trung bình 22-23 là 5.931đ/cp và P/E mục tiêu là 11,5 lần - tương đương P/E lịch sử trung bình 5 năm.

Hình 1: Phương pháp định giá

Định giá	
Phương pháp định giá	
Dự phóng LN ròng 2022 (tỷ đồng)	353
Dự phóng LN ròng 2023 (tỷ đồng)	456
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (cp)	68.200.000
EPS 2022 (đồng/cp)	5.172
EPS 2023 (đồng/cp)	6.687
Trung bình EPS 2022-23 (đồng/cp)	5.930
P/E mục tiêu	11,5
Giá mục tiêu (đồng/cổ phiếu)	68.189

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 2: So sánh các công ty sợi cùng ngành

Công ty	Mã CK	Khuyến nghị	Giá mục tiêu	Vốn hóa	P/E (x)		EPS		P/BV (x)		EV/EBITDA		ROE (%)	
					Nội tệ	Triệu USD	Trượt	2022	3 năm CAGR	Hiện tại	2022	Trượt	2022	Trượt
Lealea Enterprise Co Ltd	1444 TT	na	na	520,4	32,9	na	na	na	na	17,4	13,9	3,2	na	
Indo-Rama Synthetics Tbk PT	INDR IJ	na	na	72,3	12,3	na	362,4	na	na	8,2	na	20,8	na	
Yi Jinn Industrial Co Ltd	1457 TT	na	na	589,8	14,3	na	20,8	na	na	na	na	-0,5	na	
Hong YI Fiber Industry Co	1452 TT	na	na	54,7	13,7	na	69,6	na	na	9,4	6,3	9,1	na	
Century Enka Ltd	CENK IN	na	na	133,4	43,0	na	10,9	na	na	19,3	na	5,6	na	
CTCP Damsan	ADS VN	na	na	74,2	20,6	na	246,6	na	na	5,2	na	17,4	na	
CTCP Sợi Phong Phú	PPH VN	na	na	177,1	4,9	na	36,4	na	na	3,8	3,3	18,4	na	
CTCP may Thành Công	TCM VN	na	na	243,3	27,2	22,1	-3,4	2,5	2,2	6,44	6,4	7,6	13,9	
Tập đoàn Dệt may Việt Nam	VGT VN	na	na	706,6	15,0	na	72,8	na	na	10	8,8	11,6	na	
Trung bình					20,4	22,1	102,0	2,5	2,2	10,0	7,7	10,3	13,9	
Trung vị					15,0	22,1	53,0	2,5	2,2	8,8	6,4	9,1	13,9	
CTCP Sợi Thế Kỳ	STK VN	Khả quan	68.200	173,9	14,2	11,1	21,2	3,1	2,6	10	8,8	24,8	25,3	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, Bloomberg (Dữ liệu ngày 05/05/22)

KQKD Q1/22: Đà tăng trưởng LN chậm lại do chi phí nguyên vật liệu đầu vào tăng cao

Hình 3: So sánh KQKD Q1/22

Tỷ đồng	Q1/21	Q1/22	svck (%)	% so với dự phóng	Chú thích
Doanh thu	567	640	12,9%	22,2%	
Sợi nguyên sinh	238	316	32,8%	29,5%	Tăng trưởng DT sợi nguyên sinh tăng 32% svck trong Q1/22 nhờ sự gia tăng 11% svck của sản lượng tiêu thụ và giá bán trung bình tăng 18% svck trong Q1/22 - nguyên nhân là do giá dầu tăng làm tăng giá nhập của chip PE đầu vào và hàng tồn kho còn lại.
Sợi tái chế	329	324	-1,5%	18%	Sản lượng giảm 5% svck do STK từ chối nhận thêm đơn đặt hàng sợi tái chế do giá nguyên liệu đầu vào cao. Doanh thu sợi tái chế Q1/22 chỉ đạt 90% so với kế hoạch ban đầu. Ngoài ra, STK tập trung đẩy mạnh sản xuất sợi nguyên sinh chất lượng cao nhờ nhu cầu mạnh mẽ từ thị trường nội địa
LN gộp	112	112	-0,1%	18,3%	
Biên LN gộp	19,8%	17,5%	-2.3 điểm %		Biên LN gộp giảm 2,3% svck xuống 17,5% trong Q1/22 do giá dầu tăng bắt đầu ảnh hưởng đến giá PE đầu vào của STK. Trong Q1/22, giá PE trung bình của STK tăng 19% so với cùng kỳ.
CPBH	(7)	(6)	-12,3%	20,5%	
CPQLDN	(17)	(16,5)	-4,1%	18,5%	
LN trước thuế	85,5	89	4,1%	20,4%	
LN ròng	70,1	76,3	8,8%	20,1%	Lợi nhuận ròng Q1/22 chỉ tăng 8,8% svck (lên 76,3 tỷ đồng) do nguyên liệu đầu vào tăng cao khiến biên LNG giảm trong Q1/22.

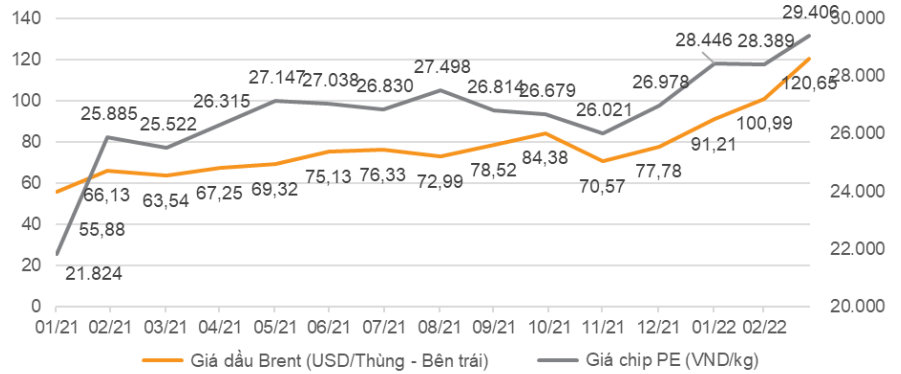
Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, COMPANY REPORTS

Triển vọng 2022-23: Nhiều khó khăn phía trước

Giá chip PE tăng ảnh hưởng đến biên LN gộp trong 2022-23

Xung đột Nga-Ukraine gần đây và Tổ chức Các nước Xuất khẩu Dầu mỏ (OPEC) không đạt mục tiêu sản xuất đã đẩy giá dầu Brent tăng 27% so với đầu năm và đạt mức trung bình 98 USD/thùng (+60% svck). Do đó, giá chip PE - nguyên liệu đầu vào chính của STK, chiếm 60% giá vốn hàng bán trong Q1/22 đã tăng 18% svck lên 29.406 đồng/kg trong Q1/22. Theo quan điểm của chúng tôi, giá dầu Brent được dự báo sẽ tiếp tục biến động mạnh trong ngắn hạn do các sự kiện bất ổn toàn cầu, sau đó dần dần tái cân bằng vào cuối năm 2022 khi căng thẳng ở Ukraine hạ nhiệt và nguồn cung dầu ngày càng tăng từ Iran, Mỹ và OPEC có thể bắt kịp nhu cầu. Do đó, chúng tôi đã nâng dự phóng giá chip PE lên 8%/6% trong 2022/23 so với dự phóng trước đó của chúng tôi, do đó biên LN gộp sẽ được điều chỉnh giảm 0,4 điểm %/0,5 điểm % xuống 20,9%/21,2% so với 2022-23.

Hình 4: Giá chip PE đạt 29.406 đồng/kg vào T3/22

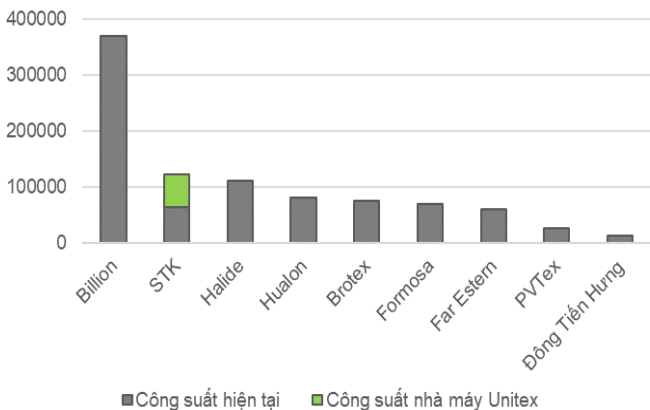


Nguồn: Bloomberg, STK, VNDIRECT RESEARCH

Áp lực cạnh tranh lớn hơn từ những đối thủ mới

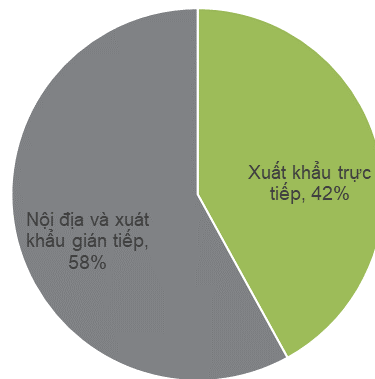
Việt Nam chứng kiến sự gia nhập của một công ty sản xuất sợi tái chế khác là Polytex Far Eastern, một nhà sản xuất sợi Đài Loan đã chuyển nhà máy từ Đài Loan về Bình Dương, Việt Nam. Năng lực sản xuất của nhà máy này đạt 60.000 tấn/năm kết hợp giữa sợi nguyên sinh và sợi tái chế - ngang bằng với công suất hiện tại của STK. Theo lãnh đạo công ty, doanh số sợi tái chế của Far Eastern có thể tăng từ hơn 2.000 tấn/tháng lên 3.000 tấn/tháng. Theo kế hoạch, nhà máy sẽ bắt đầu sản xuất sợi Drawn Textured Yarn (DTY) trong Q2/22, sợi Polyester (POY) và sợi tái chế vào Q4/22. Chúng tôi cho rằng sự xuất hiện của Far Eastern sẽ làm tăng áp lực cạnh tranh đối với STK trên thị trường nội địa và xuất khẩu trong nước (chiếm 58% doanh thu của STK trong Q1/22). Polytex Far Eastern thuộc tập đoàn Far Eastern - top 5 tập đoàn lớn nhất Đài Loan. Far Eastern sở hữu dây chuyền sản xuất sợi hiện đại và là đối tác của các thương hiệu thời trang lớn như Nike, Adidas, Decathlon. Hiện Việt Nam chỉ có 3 nhà sản xuất sợi tái chế lớn là Formosa, Far Eastern và STK. Do đó, chúng tôi giảm doanh thu từ sợi tái chế của STK thấp hơn 17,5% so với dự phóng trước đó do doanh thu từ sợi tái chế trong Q1/22 thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi và áp lực cạnh tranh từ đối thủ mới.

Hình 5: Công suất các nhà máy sợi tại Việt Nam sau khi dự án Unitex hoàn thành (tấn/năm)



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, Báo cáo công ty

Hình 6: Doanh thu STK theo thị trường Q1/22



Nguồn: STK, Báo cáo công ty

Giai đoạn 1 của nhà máy Unitex sẽ khánh thành vào Q2/22, chậm hơn 3 tháng so với kế hoạch ban đầu

Theo ban lãnh đạo của STK, dự án Unitex sẽ đi vào hoạt động thương mại vào Q2/23 thay vì Q1/23 do sự gián đoạn của COVID-19. Tuy nhiên, ban lãnh đạo dự kiến rằng tổng vốn đầu tư của giai đoạn đầu sẽ không vượt quá ngân sách ban đầu là 75 triệu USD mặc dù chi phí vật liệu xây dựng và máy móc tăng cao. Chúng tôi dự kiến giai đoạn 1 của nhà máy Unitex sẽ vận hành thương mại vào tháng 6/23 và đạt 70% công suất vào năm 2023 với tổng sản lượng sản xuất là 25.400 tấn. Tổng sản lượng tiêu thụ trong năm 2023 dự kiến đạt 67.200 tấn/năm.

Hình 7: STK sẽ trở thành nhà sản xuất sợi lớn thứ 2 tại Việt Nam vào năm 2025

Dự án	Công suất (Tấn/năm)	Địa điểm	Loại sợi	Chi phí (triệu USD)	2021	2022	2023	2024	2025
Unitex	60.000	Tây Ninh	Sợi tái chế, sợi chất lượng cao	120	GD 1 (36.000 tấn/năm)		GD 2 (24.000 tấn/năm)		
Liên minh sợi dệt nhuộm	20.000	Sóc Trăng	Sợi chất lượng cao	35	GD 1 (10.000 tấn/năm)		GD 2 (10.000 tấn/năm)		

Nguồn: STK, VNDIRECT RESEARCH

Thay đổi dự phóng 2022-23

Chúng tôi thay đổi phóng về kết quả kinh của STK trong 2022-23:

- Chúng tôi giảm dự phóng DT từ sợi tái chế 2022/23 xuống 19,4%/9,1% so với dự phóng trước đó do (1) KQKD Q1/22 thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi và (2) Nhà máy Unitex chậm tiến độ 3 tháng so với kế hoạch cũ.
- Chúng tôi tăng dự phóng DT thuần sợi nguyên sinh 2022 lên 7,5% nhờ nhu cầu cao tại thị trường nội địa.
- Chúng tôi giảm CPBH năm 2022/23 17,1%/14,2% do chúng tôi kỳ vọng STK sẽ tập trung đẩy mạnh sản xuất sợi nguyên sinh tại thị trường nội địa nhờ tận dụng lợi thế từ thuế chống bán phá giá.
- Chúng tôi giảm biên LNG trong 2022/23 0,4 điểm %/0,5 điểm % chủ yếu do giá chip PE cao hơn trong năm 2022-23.

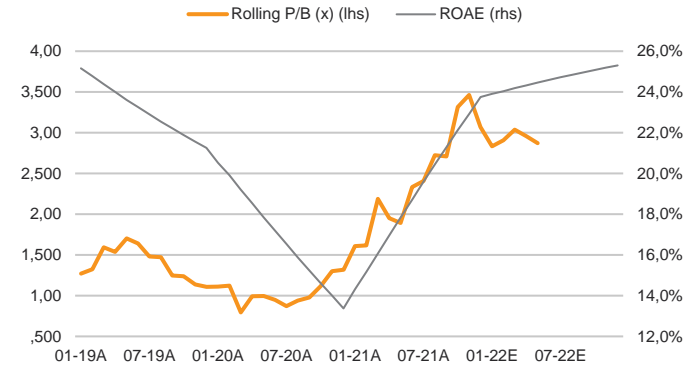
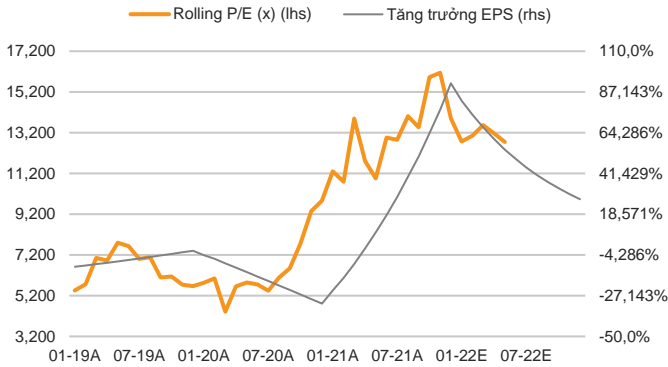
Do đó, chúng tôi điều chỉnh giảm dự phóng LN ròng 2022/23 xuống 6,9%/16,9%.

Hình 8: Thay đổi dự phóng 2022-23 (Tỷ đồng)

Tỷ đồng	2021	2022			2023		
		Dự phóng cũ	Dự phóng mới	Thay đổi	Dự phóng cũ	Dự phóng mới	Thay đổi
Doanh thu thuần	2.043	2.879	2.611	-9,3%	3.546	3.291	-7,2%
Sợi nguyên sinh	1.042	1.072	1.153	7,5%	1.347	1.292	-4,1%
Sợi tái chế	1.001	1.808	1.458	-19,4%	2.199	1.999	-9,1%
LNG	374	612	545	-11,0%	835	696	-16,6%
Biên LNG (%)	18,3%	21,3%	20,9%	-0.4% điểm %	21,7%	21,2%	-0.5 điểm %
Chi phí bán hàng	(27)	(36)	(30)	-17,1%	(40)	(34)	-14,2%
Chi phí QLDN	(72)	(80)	(77)	-3,4%	(80)	(88)	10,0%
LN trước thuế	286	386	403	4,5%	575	521	-9,3%
LN ròng	278	379	353	-6,9%	549	456	-16,9%
EPS (VND)	4,083	5.366	5.172	-6,9%	8.050	6.687	-16,9%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, Báo cáo công ty

Định giá



Báo cáo KQ HKĐK

(tỷVND)	12-21A	12-22E	12-23E
Doanh thu thuần	2.043	2.611	3.291
Giá vốn hàng bán	(1.668)	(2.066)	(2.595)
Chi phí quản lý DN	(72)	(77)	(85)
Chi phí bán hàng	(27)	(30)	(34)
LN hoạt động thuần	277	437	577
EBITDA thuần	387	614	814
Chi phí khấu hao	(110)	(176)	(237)
LN HĐ trước thuế & lãi vay	277	437	577
Thu nhập lãi	15	22	15
Chi phí tài chính	(9)	(60)	(89)
Thu nhập ròng khác	2	4	18
TN từ các Cty LK & LD	0	0	0
LN trước thuế	285	403	521
Thuế	(7)	(51)	(65)
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0
LN ròng	278	353	456
Thu nhập trên vốn	278	353	456
Cổ tức phổ thông	(102)	(122)	(147)
LN giữ lại	176	230	309

Bảng cân đối kế toán

(tỷVND)	12-21A	12-22E	12-23E
Tiền và tương đương tiền	366	117	282
Đầu tư ngắn hạn	0	52	66
Các khoản phải thu ngắn hạn	88	149	183
Hàng tồn kho	472	522	548
Các tài sản ngắn hạn khác	60	9	12
Tổng tài sản ngắn hạn	986	850	1.090
Tài sản cố định	831	1.095	1.296
Tổng đầu tư	144	144	148
Tài sản dài hạn khác	9	66	281
Tổng tài sản	1.969	2.156	2.815
Vay & nợ ngắn hạn	321	192	428
Phải trả người bán	291	109	139
Nợ ngắn hạn khác	99	102	129
Tổng nợ ngắn hạn	712	403	696
Vay & nợ dài hạn	0	209	263
Các khoản phải trả khác	0	14	17
Vốn điều lệ và	707	707	707
LN giữ lại	558	787	1.096
Vốn chủ sở hữu	1.258	1.530	1.838
Lợi ích cổ đông thiểu số			
Tổng nợ và vốn chủ sở hữu	1.969	2.156	2.815

Báo cáo LCTT

(tỷVND)	12-21A	12-22E	12-23E
LN trước thuế	285	403	521
Khấu hao	110	176	237
Thuế đã nộp	(16)	(51)	(65)
Các khoản điều chỉnh khác	(12)	(7)	(8)
Thay đổi VLĐ	(52)	(207)	(8)
LC tiền thuần HKĐK	315	315	677
Đầu tư TSCĐ	(24)	(450)	(450)
Thu từ TL, nhượng bán TSCĐ	26	29	31
Các khoản khác	(5)	0	0
Thay đổi tài sản dài hạn khác	2	0	0
LC tiền từ HĐĐT	(0)	(421)	(419)
Thu từ PH CP, nhận góp VCSH	0	0	0
Trả vốn góp CSH, mua CP quỹ	0	0	0
Tiền vay ròng nhận được	52	4	61
Dòng tiền từ HĐTC khác	(40)	(24)	(8)
Cổ tức, LN đã trả cho CSH	(102)	(122)	(147)
LC tiền thuần HĐTC	(90)	(142)	(94)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	95	366	117
LC tiền thuần trong năm	225	(249)	164
Tiền & tương đương tiền cuối kì	320	117	282

Các chỉ số cơ bản

	12-21A	12-22E	12-23E
Dupont			
Biên LN ròng	13,6%	13,5%	13,9%
Vòng quay TS	1,11	1,27	1,32
ROAA	15,1%	17,1%	18,3%
Đòn bẩy tài chính	1,57	1,48	1,48
ROAE	23,8%	25,3%	27,1%
Hiệu quả			
Số ngày phải thu	12,3	18,3	18,3
Số ngày nắm giữ HTK	103,2	92,1	77,0
Số ngày phải trả tiền bán	63,8	19,3	19,5
Vòng quay TSCĐ	2,34	2,71	2,75
ROIC	17,6%	18,3%	18,0%
Thanh khoản			
Khả năng thanh toán ngắn hạn	1,4	2,1	1,6
Khả năng thanh toán nhanh	0,7	0,8	0,8
Khả năng thanh toán tiền mặt	0,5	0,4	0,5
Vòng quay tiền	51,8	91,1	75,7
Chỉ số tăng trưởng (yoy)			
Tăng trưởng DT thuần	15,7%	27,8%	26,1%
Tăng trưởng LN từ HKĐK	58,7%	58,0%	31,9%
Tăng trưởng LN ròng	92,1%	27,0%	29,3%
Tăng trưởng EPS	92,1%	27,0%	29,3%

Nguồn: VND RESEARCH

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

TÍCH CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG TÍNH	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TIÊU CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Trần Khánh Hiền - Giám đốc Phân tích

Email: hien.trankhanh@vndirect.com.vn

Nguyễn Đức Hào – Chuyên viên Phân tích

Email: hao.nguyenduc@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>