

Ngành Dệt may

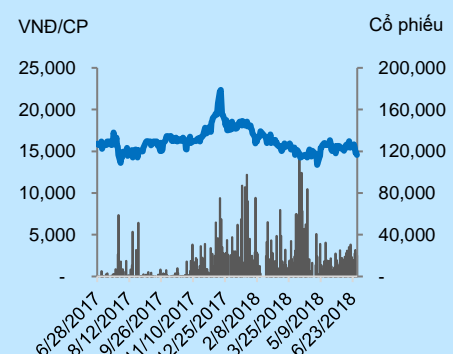
Báo cáo thăm doanh nghiệp

Tháng 7, 2018

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	13.370-22.360
Vốn hóa	872 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	59.937.798
KLGD bình quân 10 ngày	21.644
% sở hữu nước ngoài	9,48%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	800
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	5,5%
Beta	0,6

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
STK	-17,3%	-7,0%	-1,4%	-16,9%
VN-Index	-3,5%	-5,2%	-19,4%	-2,4%

Chuyên viên phân tích

Hà Thị Thu Hằng

(84 8) 3914 6888 ext 255

hathithuhang@baoviet.com.vn

Công ty Cổ phần Sợi Thế Kỷ

Mã giao dịch: STK

Reuters: STK.HM

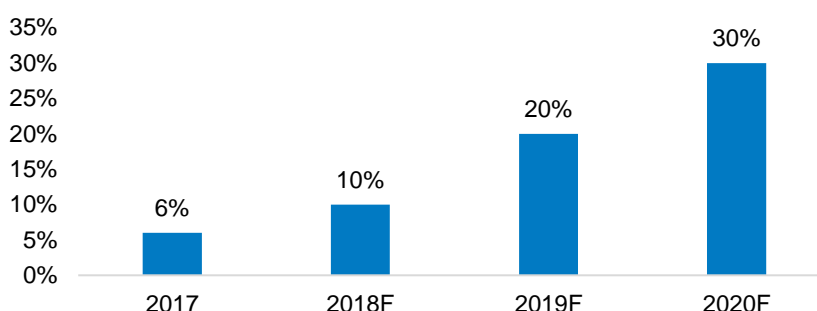
Bloomberg: STK VN

Kết quả kinh doanh 1H2018 tăng trưởng mạnh mẽ

Chúng tôi đã có chuyến thăm STK và ghi nhận những thông tin chính sau:

Trảng Bàng 5 đi vào hoạt động làm tăng công suất và cải thiện biên lợi nhuận. STK đã khởi công dự án Trảng Bàng 5 vào tháng 3/2018 với công suất ~3.300 tấn sợi DTY và 1.500 tấn hạt nhựa Recycle chip cho sợi tái chế. Tính đến thời điểm hiện tại, STK đã hoàn thành phần mặt bằng xây dựng và dự kiến tháng 9/2018 sẽ lắp máy móc trang thiết bị để vận hành. Như vậy, khi Trảng Bàng 5 hoạt động chính thức tổng công suất của STK sẽ tăng 5% lên 63.300 tấn sợi/năm. Với công suất 1.500 tấn hạt nhựa PET chip recycle, STK có thể tự cung cấp ~30% nhu cầu nguyên liệu đầu vào cho sản xuất sợi tái chế. Điều này giúp công ty chủ động hơn về nguồn nguyên liệu cũng như cải thiện biên lợi nhuận trong tương lai nhờ tái sử dụng phế phẩm sản xuất để làm nguyên liệu đầu vào.

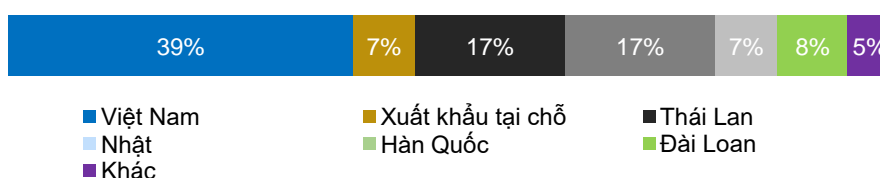
Tỷ trọng đóng góp của sợi Recycle trong doanh thu

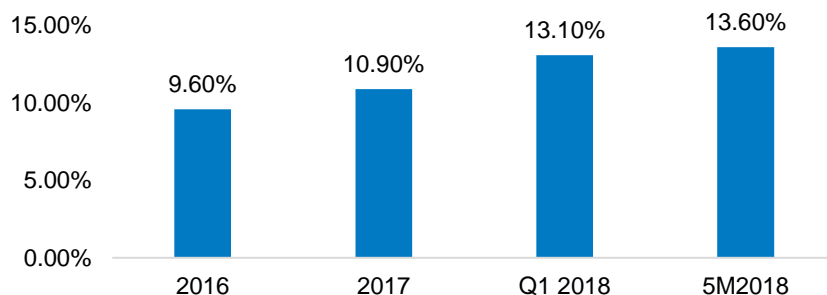


(Nguồn: STK)

LNST quý 2/2018 tăng mạnh 79% yoy. Ước tính trong Q2/2018 STK có thể đạt 591 tỷ đồng doanh thu, +26% yoy, được dẫn dắt bởi nhu cầu tăng lên từ cả thị trường nội địa và nước ngoài. Giá hạt nhựa PET chip chỉ tăng 11% yoy trong khi giá bán sợi bình quân tăng 19% yoy. Chúng tôi nhận thấy biên gộp đã tăng đáng kể từ mức 10,9% ở năm 2017 lên 13,6% trong nửa đầu năm 2018 nhờ: (i) công suất nhà máy khai thác hiệu quả, (ii) cơ cấu sản phẩm cải thiện theo hướng tăng tỷ trọng hàng bán có giá trị gia tăng cao; (iii) giảm mạnh việc thanh lý hàng tồn kho. LNST ước đạt 43 tỷ đồng, +79% yoy. Như vậy, nửa đầu năm 2018, STK đã hoàn thành 50% kế hoạch doanh thu và 67% kế hoạch lợi nhuận cả năm. Công ty cho rằng có thể vượt 5-10% kế hoạch lợi nhuận đã đặt ra trước đó.

Doanh thu theo thị trường 5M2018



Biên lợi nhuận gộp cải thiện rõ rệt


(Nguồn: STK)

Khuyến nghị đầu tư: Với quan điểm thận trọng, chúng tôi giữ nguyên dự báo LNST cả năm 2018 là 124 tỷ đồng, +24% yoy. EPS forward 2018 cơ bản là 2.064 đồng/cổ phiếu và EPS pha loãng nếu phát hành thành công là 1.764 đồng/cổ phiếu. Tại mức giá ngày 29/6/2018, cổ phiếu STK đang được giao dịch với P/E forward ~7,03x. Tình hình tài chính cải thiện đáng kể và kết quả kinh doanh tăng trưởng mạnh mẽ củng cố cho triển vọng tích cực của công ty trong ngắn hạn. Về trung và dài hạn, các dự án sợi màu, sợi chập, sợi recycle để hướng đến thời trang xanh sẽ góp phần xây dựng nền tảng vững chắc và tạo ra giá trị gia tăng cho công ty. Chúng tôi cho rằng STK là cổ phiếu phù hợp cho danh mục đầu tư giá trị với những lợi thế cạnh tranh nổi trội: Đứng thứ 2 về thị phần sợi dài polyester, nhà máy được đầu tư bài bản, sản phẩm mang tính cạnh tranh cao, đã khẳng định được vị thế, thương hiệu đối với khách hàng. Tuy nhiên thanh khoản giao dịch thấp, rủi ro biến động giá nguyên liệu nhập khẩu và áp lực pha loãng cổ phiếu là yếu tố đáng lưu ý.

Chỉ số tài chính	ĐVT	2017	2018E
Doanh thu thuần	Tỷ đồng	1.989	2.265
LNST	Tỷ đồng	100	124
EPS	VND	1.662	1.764
P/E	x	11,1	7.9
P/B	x	1,35	0,94

(Nguồn: STK, BVSC ước tính)

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh				
Đơn vị (tỷ VND)	2014	2015	2016	2017
Doanh thu	1.458	1.035	1.358	1.989
Giá vốn	1.245	848	1.230	1.772
Lợi nhuận gộp	213	187	129	217
Doanh thu tài chính	2	14	1	8
Chi phí tài chính	13	53	30	30
Lợi nhuận sau thuế	106	71	29	100

Bảng cân đối kế toán				
Đơn vị (tỷ VND)	2014	2015	2016	2017
Tiền & khoản tương đương tiền	148	7	87	117
Các khoản phải thu ngắn hạn	50	22	37	57
Hàng tồn kho	184	356	402	399
Tài sản cố định hữu hình	492	604	1.349	1.207
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	-	40	40	27
Tổng tài sản	1.245	1.719	2.025	1.979
Nợ ngắn hạn	208	401	678	732
Nợ dài hạn	363	628	652	468
Vốn chủ sở hữu	675	690	695	779
Tổng nguồn vốn	1.245	1.719	2.025	1.979

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2014	2015	2016	2017
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu (%)	0,3%	-29,0%	31,2%	46,4%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	42,6%	-32,8%	-59,9%	248,3%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên (%)	14,6%	18,1%	9,5%	10,9%
Lợi nhuận thuần biên (%)	7,3%	6,9%	2,1%	5,0%
ROA (%)	9,3%	4,8%	1,5%	5,0%
ROE (%)	18,0%	10,5%	4,1%	13,5%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Tổng nợ/Tổng tài sản (%)	0,46	0,60	0,66	0,61
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	0,84	1,49	1,91	1,54
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	2.508	1.533	534	1.662
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	15.951	14.822	12.989	12.991

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Hà Thị Thu Hằng** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được tôi xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

LIÊN HỆ

Phòng Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Bộ phận Phân tích Ngành & Doanh nghiệp

Lưu Văn Lương Phó Giám đốc khối luuvanluong@baoviet.com.vn	Lê Đăng Phương Phó Giám đốc khối ledangphuong@baoviet.com.vn
Nguyễn Thu Hà Ngân hàng, Bảo hiểm nguyenthuha@baoviet.com.vn	Nguyễn Chí Hồng Ngọc Bất động sản nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn
Chế Thị Mai Trang Thép, Phân bón, Điện chethimaitrang@baoviet.com.vn	Lê Thanh Hòa Vật liệu xây dựng lethanhhua@baoviet.com.vn
Nguyễn Tiến Dũng Công nghệ thông tin nguyentientung@baoviet.com.vn	Trương Sỹ Phú Ô tô & Phụ tùng, Dệt may truongsyphu@baoviet.com.vn
Nguyễn Bình Nguyên Cao su tự nhiên nguyenbinhnguyen@baoviet.com.vn	Hà Thị Thu Hằng Dược, Vận tải hathithuhang@baoviet.com.vn

Bộ phận Vĩ mô & Thị trường

Bạch Ngọc Thắng Kinh tế trưởng bachngocthang@baoviet.com.vn
Trần Hải Yến Chuyên viên vĩ mô tranhaiyen@baoviet.com.vn
Trần Đức Anh Chiến lược thị trường tranducanh@baoviet.com.vn
Trần Xuân Bách Phân tích kỹ thuật tranxuanbach@baoviet.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 72 Trần Hưng Đạo, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888