

Tập đoàn Dệt may Việt Nam (VGT)

Khuyến nghị

MUA



Analyst: Trương Hoàng Tiến Hưng

Email: hung.tht@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (29/10/2021) 24,400

Giá mục tiêu (12 tháng) 35,000

Lợi nhuận kỳ vọng 43%

Lãi ròng (22F, tỷ đồng) 1,793

Tăng trưởng EPS (21F, %) 24,3%

P/E (22F, x) 11,4x

Vốn hoá (tỷ đồng) 12,500

SLCP đang lưu hành (triệu cp) 500

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%) 10.6

Tỷ lệ sở hữu của NGTTN (%) 13.1

Beta (12M) 1.2

Giá thấp nhất 52 tuần (VND) 8,300

Giá cao nhất 52 tuần (VND) 25,300

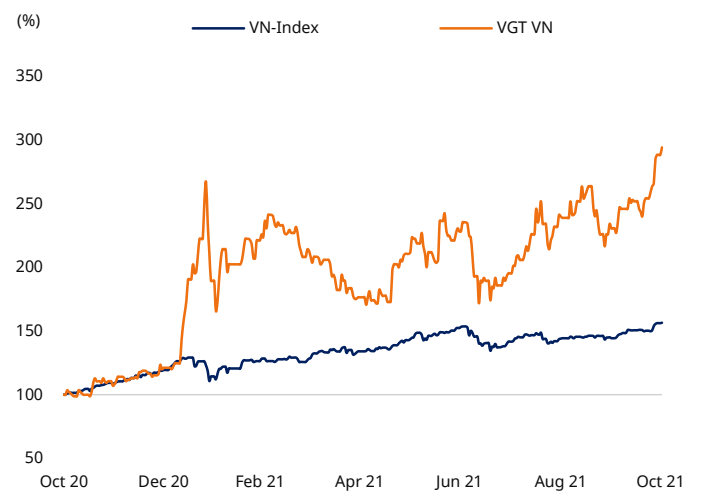
(%)	1 M	3M	12M
-----	-----	----	-----

Tuyệt đối 25.0 69.0 188.2

Tương đối 16.8 52.7 132.2

Về đúng Giá Trị

- Tập đoàn dệt may Việt Nam là doanh nghiệp đứng đầu trong ngành dệt may với 33 công ty con và 34 công ty liên kết đang hoạt động sản xuất kinh doanh trải rộng từ sản xuất sợi (Sợi cotton và sợi nhân tạo), vải (vải dệt kim và vải dệt thoi) và may quần áo. Năng lực sản xuất ở các mảng: Sợi công suất 155 nghìn tấn/ năm, vải: 170 triệu mét/năm; may: 352 triệu sản phẩm/năm. VGT chiếm đến 95,5% sản lượng sợi, 42,3% sản lượng xơ, 25,7% sản lượng vải được sản xuất của cả nước (nguồn: Vinatex).
- Doanh thu thuần và lợi nhuận cổ đông của công ty mẹ trong quý 3/2021 lần lượt đạt 4.076 tỷ (+23 % YoY) và 187 tỷ đồng (+175% YoY). Lũy kế 9 tháng đầu năm 2021, doanh thu thuần đạt 11.112 tỷ (+7,5% YoY) và lợi nhuận cổ đông của công ty mẹ đạt 569 tỷ (+181% YoY): 1) Biên lợi nhuận gộp tăng mạnh từ 8,3% lên mức 13,2% so với cùng kỳ; 2) Chi phí lãi vay giảm mạnh 32,4%YoY, chỉ còn 178 tỷ đồng; 3) thu nhập khác tăng 42,8% YoY đến từ khoản tăng của khoản mục thanh lý tài sản và đền bù.
- Theo số liệu từ Hiệp hội Dệt may Việt Nam (VITAS), tổng kim ngạch xuất khẩu hàng dệt may duy trì tích cực trong 9 tháng năm 2021 đạt 29 tỷ USD, tăng 13,2% so với cùng kỳ 2020 bất chấp khó khăn từ dịch Covid. Trong đó, các mặt hàng xuất khẩu chủ lực đều tăng so với cùng kỳ: hàng may mặc đạt 21,7 tỷ USD, tăng 5%; vải đạt 1,8 tỷ USD, tăng 37,4%; xơ sợi đạt 4 tỷ USD, tăng 56,2%; vải không dệt đạt 557 triệu USD, tăng 77,3%; phụ liệu dệt may đạt 921 triệu USD, tăng 21,8%. Điều này đã cho thấy sự hồi phục của ngành dệt may sau giai đoạn khó khăn của chiến tranh thương mại 2019-2020.
- Chúng tôi dự phóng doanh thu thuần năm 2021 của VGT đạt 16,068 tỷ (+ 15% YoY) và lợi nhuận cổ đông công ty mẹ đạt 866 tỷ (+207% YoY). Và dự phóng cho năm 2022 với doanh thu thuần đạt 18,639 tỷ (+16% YoY) và lợi nhuận cổ đông công ty mẹ đạt 1,075 tỷ (+24% YoY): 1) Biên lợi nhuận gộp tiếp tục duy trì ở mức cao và có phần tăng nhẹ lên mức 14,5% năm 2022; 2) Thu nhập tài chính kỳ vọng mức tăng 15% đến từ việc thoái vốn ở các khoản mục đầu tư của công ty; 3) Chi phí hoạt động doanh nghiệp tăng nhẹ với chi phí bán hàng tăng 10% và quản lý doanh nghiệp tăng 12%. 4) thu nhập khác giảm mạnh hơn 70% do không còn được ghi nhận tiền đền bù và thanh lý.
- EPS dự phóng đạt 2,152 đồng/ cổ phiếu và mức P/E dự phóng đạt 11,4x đây là mức P/E thấp hơn nhiều so với trung bình kể từ khi chào sàn (4 năm): 1) kỳ vọng sự phục hồi của ngành dệt may trong năm 2022; 2) đơn hàng quay trở bởi nhu cầu phục hồi kinh tế và chính sách kích thích tiêu dùng



(Tỷ đồng)	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021(F)	FY 2022(F)
Doanh thu	17,469	19,136	19,023	13,972	16,068	18,639
LNHKD	632	724	728	1,271	2,250	2,703
Tỷ lệ LNHKD (%)	3.6	3.8	3.8	11.5	14.0	14.5
Lãi ròng	685	703	717	569	1,444	1,793
EPS (VND)	772	741	953	570	1,732	2,152
ROE (%)	6.5	6.1	7.8	4.6	17.9	22.3
P/E (x)	13.3	14.3	9.3	18.1	14.1	11.4
P/B (x)	0.9	0.9	0.7	0.8	0.9	0.8
Cổ tức/thị giá (%)	4.9	3.8	6.7	4.9	n/a	n/a

Nguồn: Bloomberg

Mirae Asset Vietnam Research



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		+4 điểm (KHẢ QUAN)
Đóng cửa (29/10/2021)	24,400	Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	28,000	Xu hướng trung hạn	Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	24,000	Xu hướng dài hạn	Đi Ngang

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- VGT đã vượt đỉnh cũ lịch sử của mình với khối lượng được ghi nhận ở mức cao nhất trong 3 tháng trở lại đây điều này đã giúp cho VGT xác nhận xu hướng tăng trong ngắn hạn

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.