

Ngành Công nghệ

Báo cáo thăm doanh nghiệp

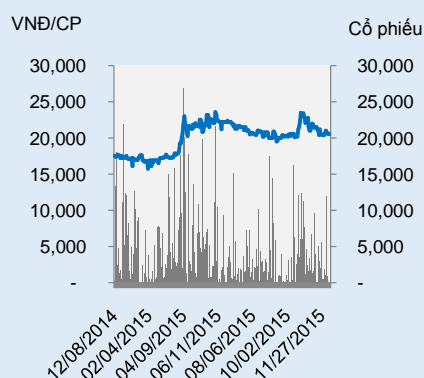
Tháng 12, 2015

Khuyến nghị	-
Giá kỳ vọng (VND)	-
Giá thị trường (11/12/2015)	20.600
Lợi nhuận kỳ vọng	-

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	15.700-23.600 VNĐ
Vốn hóa	340 tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	16.488.209 CP
KLGD bình quân 10 ngày	1.771 CP
% sở hữu nước ngoài	49%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	1.000 VNĐ/CP
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	4,8%
Beta	0,5

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
ST8	17,4%	-3,7%	3,0%	-8,0%
VN-Index	-1,4%	-7,5%	-1,5%	-3,1%

Chuyên viên phân tích

Trương Sỹ Phú

(84 8) 3914 6888 ext: 122

truongsyphu@baoviet.com.vn

CTCP Siêu Thanh

Mã giao dịch: ST8

Reuters: ST8.HM

Bloomberg: ST8 VN

Tiếp tục mở rộng mảng phân phối ô tô

Ô tô là động lực tăng trưởng chính trong 9T 2015: doanh thu thuần đạt 921 tỷ đồng (+14,7% yoy), trong đó mảng phân phối & cung cấp dịch vụ thiết bị văn phòng Ricoh vẫn ổn định trong khi mảng ô tô ước tính tăng trưởng 20% so với cùng kỳ. Điều này khá tương đồng với diễn biến thị trường ô tô khi thống kê của VAMA cho thấy doanh số của hai hãng Honda và GM Vietnam đến thời điểm hiện tại tăng trưởng lần lượt 25% và 40%. Qua đó lợi nhuận sau thuế toàn công ty đạt 57 tỷ đồng, tăng trưởng 16,7%; tuy nhiên do sở hữu của công ty mẹ ở mảng ô tô tương đối thấp, khoảng 55-58% nên mức tăng ở phần lợi nhuận quy về cho cổ đông công ty mẹ khá khiêm tốn, tăng chỉ khoảng 4%.

Triển vọng KQKD 2015 khả quan nhưng có thể chậm đích thấp hơn kế hoạch đề ra: sau 9T 2015 thì ST8 chỉ mới hoàn thành 64% kế hoạch về doanh thu và 81% kế hoạch về lợi nhuận. Công ty chỉ ra một số khó khăn: (i) ảnh hưởng từ việc tái cơ cấu sang mô hình holding; (ii) doanh số một số loại xe có phần chậm lại do khách hàng đang chờ mẫu mã mới (Honda Civic 2016 và Chevrolet New Spark) cho năm 2016. Chúng tôi dự báo kết quả kinh doanh năm 2015 như sau:

Dvt: tỷ VNĐ	2015F	Tăng trưởng yoy (%)	% Kế hoạch
Doanh thu	1.300	+12,2%	90,5%
Thiết bị văn phòng (Ricoh)	255	+0%	
Ô tô (Honda và Chevrolet)	1.045	+17%	
Lợi nhuận sau thuế	67	+11,1%	95,7%
Lợi nhuận cổ đông công ty mẹ	56,5	+2,7%	
EPS (đồng/cp)	3.424	P/E forward 2015 = 6x	

**Mảng kinh doanh Chevrolet (CTCP Cường Thanh) sẽ hết lỗ lũy kế trong năm nay*

Chiến lược phát triển trong tương lai: ST8 định hướng tiếp tục duy trì mảng thiết bị văn phòng là hoạt động truyền thống và đóng góp chủ lực vào lợi nhuận hằng năm của công ty. Đối với mảng ô tô, công ty đang có kế hoạch mở thêm 1 đại lý Honda, 1 đại lý Chevrolet và có thể lấn sân sang một thương hiệu mới là Hyundai.

Quan điểm đầu tư: BVSC đánh giá ST8 là một cổ phiếu đầu tư giá trị tốt với các điểm nhấn như sau: (i) quản trị tốt và minh bạch dù cơ cấu cổ đông rất cô đặc với 3 cổ đông lớn nhất nắm hơn 75%; (ii) yếu tố ổn định từ mảng thiết bị văn phòng Ricoh với 20 kinh nghiệm trong ngành; (iii) yếu tố tăng trưởng từ mảng ô tô – chúng tôi cho rằng Chevrolet và Honda sẽ là một trong những thương hiệu hưởng lợi đáng kể từ khả năng giảm nhẹ thuế TTĐB từ giữa năm 2016, bên cạnh lộ trình xóa bỏ hoàn toàn thuế nhập khẩu ô tô theo AFTA; (iv)

cơ cấu tài chính vững chắc và lịch sử trả cổ tức tiền mặt đều đặn 20%. Tuy nhiên, do thanh khoản khiêm tốn cũng như khả năng tăng vốn trong thời gian tới là khá thấp, ST8 có lẽ phù hợp hơn với các nhà đầu tư cá nhân có ý định nắm giữ lâu dài và đề cao tính an toàn. Cổ phiếu ST8 đang giao dịch ở mức P/E dự phóng 2015 6 lần – khá thấp so với các doanh nghiệp phân phối ô tô cùng ngành.

Báo cáo thăm doanh nghiệp
THÔNG TIN SỞ HỮU

Sở hữu nhà nước	0%
Sở hữu nước ngoài	49%
Sở hữu khác	51%

CỔ ĐÔNG LỚN

David Cam Hao Ong	24,97 %
Yung Cam Meng	23,77 %
Phạm Thị Mai Duyên	20,79 %
Võ Văn Chính	6,18 %

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH
Kết quả kinh doanh

Đơn vị (tỷ VNĐ)	2011	2012	2013	2014
Doanh thu	725	579	814	1,142
Giá vốn	572	422	640	939
Lợi nhuận gộp	153	157	174	203
Doanh thu tài chính	4	7	5	4
Chi phí tài chính	3	0	0	0
Lợi nhuận sau thuế	35	47	50	55

Bảng cân đối kế toán

Đơn vị (tỷ VNĐ)	2011	2012	2013	2014
Tiền & khoản tương đương tiền	82	62	84	101
Các khoản phải thu ngắn hạn	37	36	52	60
Hàng tồn kho	48	59	68	98
Tài sản cố định hữu hình	66	64	57	34
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	8	8	8	8
Tổng tài sản	326	310	354	389
Nợ ngắn hạn	-	-	-	-
Nợ dài hạn	-	-	-	-
Vốn chủ sở hữu	235	234	259	288
Tổng nguồn vốn	326	310	354	389

Chỉ số tài chính

Chỉ tiêu	2011	2012	2013	2014
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu (%)	-13,0%	-20,1%	40,6%	40,3%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	-26,0%	36,9%	4,6%	11,1%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên (%)	21,2%	27,2%	21,4%	17,8%
Lợi nhuận thuần biên (%)	4,8%	8,2%	6,1%	4,8%
ROA (%)	10,2%	14,9%	14,9%	14,8%
ROE (%)	15,0%	20,2%	20,1%	20,1%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Tổng nợ/Tổng tài sản (%)	0,16	0,13	0,17	0,14
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	0,22	0,17	0,23	0,18
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	2.891	3.958	3.944	3.984
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	19.651	19.532	20.655	20.870

THUYẾT MINH BÁO CÁO

Giá kỳ vọng. Là mức đánh giá của chuyên viên dựa trên phân tích hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, các yếu tố về tiềm năng, triển vọng phát triển, các rủi ro mà doanh nghiệp có thể gặp phải để xác định giá trị hợp lý cổ phiếu của doanh nghiệp đó. Phương pháp sử dụng để xác định giá trị kỳ vọng là các phương pháp được sử dụng rộng rãi như: phương pháp chiết khấu dòng tiền (FCFE, FCFF, DDM); phương pháp định giá dựa vào tài sản NAV; phương pháp so sánh ngang dựa trên các chỉ số (P/E, P/B, EV/EBIT, EV/EBITDA,...). Việc áp dụng phương pháp nào tùy thuộc vào từng ngành, doanh nghiệp, tính chất của cổ phiếu. Ngoài ra, tâm lý thị trường cũng có thể ảnh hưởng tới việc xác định giá mục tiêu của cổ phiếu.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA BVSC

Hệ thống khuyến nghị của BVSC được xây dựng trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt tới giá kỳ vọng, có 5 mức khuyến nghị được BVSC sử dụng tương ứng với các mức chênh lệch có độ lớn từ thấp đến cao. Lưu ý là các khuyến nghị đầu tư có thể sẽ thay đổi vào mỗi cuối quý sau khi BVSC thực hiện đánh giá lại doanh nghiệp.

Các mức khuyến nghị

Khuyến nghị	Định nghĩa
OUTPERFORM	Giá thị trường thấp hơn giá kỳ vọng trên 15%
NEUTRAL	Giá thị trường thấp hơn giá kỳ vọng 0% - 15%
UNDERPERFORM	Giá kỳ vọng thấp hơn giá thị trường



KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng và được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt (BVSC) không đảm bảo tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích tại thời điểm viết báo cáo và có thể thay đổi bất cứ lúc nào. Do đó, chúng tôi không có trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư.

Báo cáo chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý chào bán, lôi kéo, khuyên người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.

BVSC có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh, tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư với đối tượng được đề cập đến trong báo cáo này. Người đọc cần lưu ý rằng BVSC có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

BỘ PHẬN PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính: 8 Lê Thái Tổ, quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (84 4) 3 928 8080 Fax: (8 44) 3 928 9888

Chi nhánh: Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM

Tel: (84 8) 3 914 6888 Fax: (84 8) 3 914 7999