

Ngành Gỗ

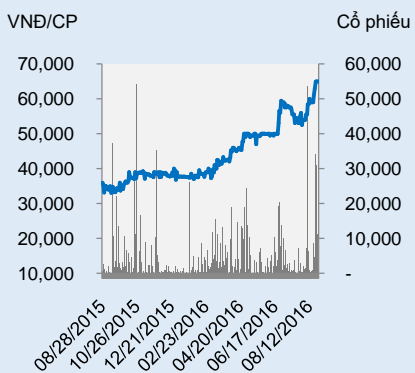
Báo cáo cập nhật
Tháng 8, 2016

Khuyến nghị	NEUTRAL
Giá kỳ vọng (VND)	67.000
Giá thị trường (26/8/2016)	65.000
Lợi nhuận kỳ vọng	3,08%

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	33.000-65.000
Vốn hóa	842 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	12.957.755
KLGD bình quân 10 ngày	9.549
% sở hữu nước ngoài	49%
Room nước ngoài	25,9%
Giá trị cổ tức/cổ phần	-
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	-
Beta	0,2

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
GDT	72,4%	23,8%	30,3%	62,9%
VN-Index	16,2%	3,0%	7,7%	16,8%

Chuyên viên phân tích
Trương Sỹ Phú
(84 8) 3914 6888 ext 122
truongsyphu@baoviet.com.vn

CTCP Chế biến Gỗ Đức Thành

Mã giao dịch: GDT

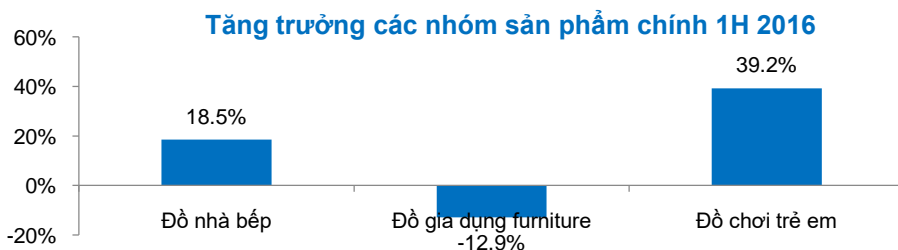
Reuters: GDT.HM

Bloomberg: GDT VN

Tăng trưởng ấn tượng trong 1H 2016. Triển vọng nửa cuối năm khả quan với lợi nhuận đột biến từ khu đất Mỹ Phước 2.

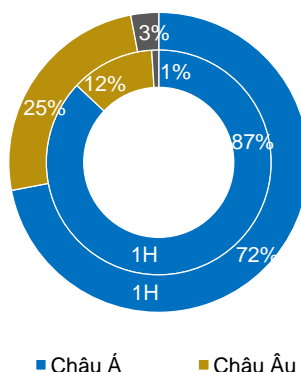
Kết quả kinh doanh 1H 2016 ấn tượng với tổng doanh thu đạt 151 tỷ đồng (+11% yoy) và lợi nhuận sau thuế đạt 32 tỷ đồng (+45% yoy), hoàn thành lần lượt 45% và 43% kế hoạch năm về doanh thu và lợi nhuận. EPS trailing đạt 5.590 đồng/cp tương ứng P/E 11,6 lần.

- ❖ **Về cơ cấu sản phẩm**, đồ nhà bếp vẫn chiếm tỷ trọng cao nhất 74% với mức tăng trưởng 18,5% đóng góp chính vào tăng trưởng doanh thu chung của GDT. Mảng đồ chơi sau năm 2015 sụt giảm thì đã có những tín hiệu tích cực hơn, với mức tăng trưởng 39%. Chỉ có mảng đồ gia dụng giảm 13% trong 6 tháng đầu năm.



- ❖ **Doanh thu nội địa ước đạt 21 tỷ đồng, tăng trưởng 14%** chủ yếu nhờ mảng đồ chơi như đã đề cập. Cơ cấu tiêu thụ theo vùng miền không có nhiều thay đổi với miền Nam vẫn chiếm tỷ trọng cao nhất khoảng 82% doanh thu nội địa.
- ❖ **Doanh thu xuất khẩu ước đạt 128 tỷ đồng, tăng trưởng 7,7% tuy nhiên lại có sự thay đổi lớn về cơ cấu thị trường.** Tỷ trọng của thị trường Châu Á giảm còn 72% tương ứng với mức tăng trưởng âm 11% do một số khách hàng của GDT gặp khó khăn nên các đơn hàng giảm so với cùng kỳ. Mặt khác, thị trường Châu Âu và Châu Úc tăng trưởng ấn tượng với tỷ lệ lần lượt là 124% và 223%. GDT cho biết doanh thu xuất khẩu đi thị trường Châu Á sẽ khởi sắc hơn trong 2H 2016.

Cơ cấu thị trường xuất khẩu 1H 2016



- ❖ **Biên gộp tăng nhẹ từ 35,7% lên 37%** nhờ cải thiện hiệu quả sản xuất và sử dụng nguyên vật liệu hợp lý hơn. Chúng tôi được biết gỗ cao su bình quân đầu vào hiện tại ở mức 5,8 triệu/m², giảm khoảng 100 nghìn/m² so với cùng kỳ năm trước. Ngoài ra, chi phí SG&A cũng được kiểm soát rất chặt chẽ và không tăng dù doanh thu đã tăng đến 11%.

Triển vọng 2H 2016 khả quan với việc ghi nhận lợi nhuận đột biến từ khu đất Mỹ Phước 2. BVSC dự báo về hoạt động kinh doanh chính, GDT có khả năng đạt 330 tỷ đồng về doanh thu (+12,6% yoy) và 71 tỷ đồng về lợi nhuận sau thuế (+15,8% yoy). Nếu tính cả phần chuyển nhượng tài sản, lợi nhuận cả năm 2016 có thể đạt 91 tỷ đồng (+48,2% yoy), **tương ứng với EPS 7.031 đồng/cp và P/E forward 9,2 lần.** Một số cơ sở dự báo chính:

- ❖ Các đơn hàng từ thị trường Châu Á hồi phục trong nửa cuối 2016 kéo theo doanh thu xuất khẩu cả năm tăng trưởng 12%.
- ❖ Doanh thu nội địa tiếp tục đà tăng trưởng 14% như trong 1H 2016.
- ❖ Biên lợi nhuận gộp cả năm đạt 36,4%, dựa trên giả định chính là tỷ lệ lạm phát 5% trong năm 2016.
- ❖ Ghi nhận 20 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế từ chuyển nhượng 10 ha đất tại khu công nghiệp Mỹ Phước 2. GDT đã ký hợp đồng với công ty cổ phần Thép Phú Đức vào cuối năm 2015 và dự kiến thủ tục chuyển nhượng sẽ hoàn tất trong Q3 2016.

Khuyến nghị đầu tư: GDT vẫn là một trong những cổ phiếu thuần về sản xuất mà chúng tôi ưa thích để khuyến nghị cho nhà đầu tư đề cao tính an toàn và nắm giữ lâu dài. Giá cổ phiếu đã tăng 53% kể từ lần cập nhật trước phản ánh kết quả kinh doanh khả quan trong 1H 2016. BVSC cho rằng hoạt động kinh doanh cốt lõi của GDT sẽ tiếp tục tăng trưởng tốt trong 2H 2016. Bên đó cạnh đó, việc ghi nhận lợi nhuận đột biến từ khu đất Mỹ Phước 2 sẽ là một động lực tốt khác cho giá cổ phiếu. Nhà đầu tư có thể cân nhắc tích lũy GDT ở vùng giá thấp hơn ít nhất 20% so với giá mục tiêu **67.000 đồng/cp** trong lần cập nhật này của chúng tôi.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh				
Đơn vị (tỷ VND)	2012	2013	2014	2015
Doanh thu	231	237	264	296
Giá vốn	(162)	(157)	(172)	(184)
Lợi nhuận gộp	69	81	92	112
Doanh thu tài chính	7	7	7	8
Chi phí tài chính	(2)	(2)	(2)	(2)
Lợi nhuận sau thuế	38	36	52	62

Bảng cân đối kế toán				
Đơn vị (tỷ VND)	2012	2013	2014	2015
Tiền & khoản tương đương tiền	35	3	3	4
Các khoản phải thu ngắn hạn	21	21	15	13
Hàng tồn kho	62	64	66	60
Tài sản cố định hữu hình	34	30	28	36
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	-	-	-	-
Tổng tài sản	257	264	310	288
Nợ ngắn hạn	93	86	103	69
Nợ dài hạn	3	3	3	3
Vốn chủ sở hữu	161	175	204	216
Tổng nguồn vốn	257	264	310	288

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2012	2013	2014	2015
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu (%)	5,3%	2,6%	11,3%	12,0%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	-10,4%	-5,1%	42,0%	19,2%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên (%)	29,9%	33,9%	34,8%	37,9%
Lợi nhuận thuần biên (%)	16,6%	15,3%	19,6%	20,8%
ROA (%)	16,5%	14,0%	18,0%	20,6%
ROE (%)	24,1%	21,7%	27,3%	29,4%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Tổng nợ/Tổng tài sản (%)	0,37	0,34	0,34	0,25
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	0,60	0,51	0,52	0,34
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	3.693	3.506	4.978	4.748
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	15.494	16.849	19.629	16.637

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Trương Sỹ Phú** 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

Nguyễn Thu Hà

Ngân hàng, Bảo hiểm

nguyenthuha@baoviet.com.vn

Chế Thị Mai Trang

Thép, Phân bón, Điện

chethimaitrang@baoviet.com.vn

Phan Thùy Trang

Cao su tự nhiên, Mía đường

phanthuytrang@baoviet.com.vn

Đinh Thị Thu Thảo

Cảng biển & Logistics

dinhthithuthao@baoviet.com.vn

Nguyễn Tiến Dũng

Công nghệ thông tin

nguyentiendung@baoviet.com.vn

Dương Đức Hiếu

Vật liệu xây dựng

duongduchieu@baoviet.com.vn

Lê Đăng Phương

Phó Giám đốc khối

ledangphuong@baoviet.com.vn

Nguyễn Thị Hải Yến

Hàng hóa tiêu dùng

nguyenthihaiyenB@baoviet.com.vn

Lê Duy Khánh

Dầu khí

leduykhanh@baoviet.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Bất động sản

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

Trương Sỹ Phú

Ô tô & Phụ tùng

truongsyphu@baoviet.com.vn

Hà Thị Thu Hằng

Dệt may

hathithuhang@baoviet.com.vn

Ngô Kim Thanh

Hạ tầng nước

ngokim.thanh@baoviet.com.vn

Bộ phận Vĩ mô & Thị trường

Nguyễn Xuân Bình

Phó Giám đốc khối

nguyenxuanbinh@baoviet.com.vn

Bạch Ngọc Thắng

Kinh tế trường

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:

- 8 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 4) 3 928 8080

Chi nhánh:

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