

ĐÁNH GIÁ
TRUNG LẬP

 Ngành: **Dệt may**

15/05/2020

Thông kê

Giá thị trường	19,500
Giá cao nhất 52 tuần	27,350
Giá thấp nhất 52 tuần	14,750
KLGD bình quân 10 phiên	303,978
Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	701.42
Số CP lưu hành (triệu)	35.97
Giá trị sổ sách	28,240
EPS	4,812
P/B	0.66
P/E	4.05

Cơ cấu cổ đông

Lê Hùng	8.14%
Nguyễn Phương Đông	3.95%
Cty may hàng gia dụng Gilimex	3.95%
PXP VN Emerging Equity Fund	3.17%
CTCP XNK Thủy sản Bến Tre	3.00%
CTCP Chứng khoán SSI	1.93%

Biểu đồ giá

GIL (HSX) - CHUYỂN HƯỚNG HOẠT ĐỘNG KINH DOANH
QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ
Doanh nghiệp chuyển hướng kế hoạch đầu tư mới với nhiều thách thức

- Tại Đại hội đồng cổ đông bất thường ngày 12/11/2019, cổ đông GIL đã thông qua chủ trương đầu tư Khu công nghiệp Phú Bài 4 diện tích 507 ha tại thị xã Hương Thủy, tỉnh Thừa Thiên Huế, tổng vốn đầu tư dự kiến 3,000 tỷ đồng, trong đó vốn chủ sở hữu là 500 tỷ đồng, vốn huy động từ ngân hàng và nhà đầu tư thứ cấp là 2,500 tỷ đồng.
- Theo kế hoạch, dự án sẽ hoàn tất thủ tục năm 2020, thời gian hoàn thành công tác giải phóng mặt bằng, đầu tư xây dựng và kinh doanh sản phẩm đất khu công nghiệp là 7 năm (từ 2020 đến 2027). Để thực hiện dự án, GIL thành lập CTCP Khu công nghiệp Gilimex vốn điều lệ 500 tỷ đồng, trong đó GIL góp 255 tỷ đồng, tương đương tỷ lệ 51%.
- Việc góp vốn 225 tỷ đồng sẽ khiến lượng tiền mặt giảm đáng kể, ảnh hưởng nhiều tới vốn lưu động phục vụ hoạt động sản xuất - kinh doanh. Đồng thời với việc huy động lượng vốn rất lớn sẽ khiến chi phí lãi vay tăng mạnh gây áp lực lớn cho doanh nghiệp đặc biệt trong bối cảnh nền kinh tế toàn cầu đang bước vào đợt suy thoái do ảnh hưởng nặng của vấn đề dịch bệnh Covid-19.
- Để tài trợ vốn cho Khu công nghiệp Phú Bài 4 GIL đã tiến hành huy động 180 tỷ bằng việc phát hành thêm cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu. Đây cũng là nguyên nhân chính khiến giá cổ phiếu liên tục giảm mạnh trong thời gian qua, thể hiện sự phản ứng không đồng thuận từ các cổ đông.
- Ngoài ra trong biên bản họp đại hội cổ đông bất thường cuối năm 2019 GIL cũng đã thông qua bổ sung thêm ngành sản xuất điện mặt trời.

RỦI RO ĐẦU TƯ

- Với quá nhiều tham vọng đầu tư sang các lĩnh vực mới không phải là thế mạnh của doanh nghiệp đặc biệt phải sử dụng đòn bẩy tài chính lớn sẽ là thách thức khó lường trong các năm tới.
- Trong bối cảnh dịch bệnh Covid-19 diễn biến phức tạp, đặc biệt tại Mỹ và châu Âu - là những thị trường tiêu thụ chính, doanh số bán hàng và khả năng thu hồi nợ của GIL sẽ ảnh hưởng nhiều.

ĐỊNH GIÁ

- PP So sánh P/E: với PE hiện tại của GIL là ~ 3.8. EPS đạt: 4,812 đ. P/E trung bình ngành ~4. Kết quả: 19,200đ/cp.
- PP so sánh P/B : Chỉ số P/B trung bình các doanh nghiệp trong ngành: 0.82; BV của GIL hiện tại: 28,240. Giá trị hợp lý của GIL: 23,156 đồng
- Tổng hợp 2 PP, giá mục tiêu của GIL: 21,178đ/cp.

KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH QUÝ I

Chỉ tiêu	Q1.2020	Q1.2019	Thay đổi
Doanh thu thuần	721,943,783,485	545,251,776,717	32.41%
Lợi nhuận gộp	115,374,244,404	93,691,082,720	23.14%
Chi phí bán hàng và quản lý	54,524,250,982	43,724,722,120	24.70%
Chi phí tài chính	19,115,895,687	6,978,631,660	173.92%
Lợi nhuận trước thuế	54,178,527,955	42,609,820,954	27.15%
Lợi nhuận sau thuế	42,787,622,446	32,376,289,545	32.16%
EPS	1,895	1,777	6.64%

- Doanh thu thuần hợp nhất năm 2019 đạt 2.538 tỷ đồng (+12,6% yoy) và lợi nhuận trước thuế (LNST) đạt 210 tỷ (+1,9% yoy), lần lượt đạt 133% và 168% kế hoạch. Lợi nhuận sau thuế (LNST) thuộc cổ đông công ty mẹ đạt gần 163 tỷ đồng, xấp xỉ so với năm trước đó. Nguyên nhân lợi nhuận không giữ được đà tăng trưởng như các năm trước là do công ty năm nay cơ cấu mặt hàng xuất bán có sự thay đổi, nên mặc dù doanh thu có tăng so với cùng kỳ nhưng lợi nhuận sau thuế lại giảm nhẹ.

SBS NHẬN ĐỊNH

- Mặc dù vẫn được đánh giá là doanh nghiệp lâu đời, hoạt động hiệu quả trong lĩnh vực mũi nhọn là dệt may, tuy nhiên trong năm vừa qua đã có quá nhiều biến động tại doanh nghiệp khiến các nhà đầu tư, cổ đông phải đặt dấu hỏi lớn về vấn đề định hướng doanh nghiệp cũng như vấn đề quản trị rủi ro khi sử dụng đòn bẩy tài chính lớn trong các năm tới.
- Hiện tại giá tham chiếu GIL ngày 15/5 là 19,500đ thấp hơn 8.7% so với giá mục tiêu, tuy nhiên với nhiều thách thức biến động khó lường trong các năm tới chúng tôi điều chỉnh đánh giá về mức Trung Lập.

KHUYẾN CÁO

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kỳ cổ phiếu nào. Công ty SBS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. SBS sẽ không chịu trách nhiệm với bất kỳ thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kỹ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và SBS hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kỳ khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kỳ sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

Chuyên viên phân tích

Hoàng Đức Việt

viet.hd@sbsc.com.vn

Người chịu trách nhiệm

Dương Hoàng Linh

linh.dh@sbsc.com.vn

Công ty cổ phần chứng khoán Sài Gòn Thương Tín

278 Nam Kỳ Khởi Nghĩa, Quận 3 TP HCM Việt Nam

Tel: +84 (8) 6268 6868

Fax: +84 (8) 6255 5957

www.sbsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 6, 88 Lý Thường Kiệt, Quận Hoàn Kiếm Hà Nội Việt Nam

Tel: +84 (4) 3942 8076

Fax: +84 (8) 3942 8075

SBS . Cửa ngõ kết nối đầu tư