

CTCP SỢI THỂ KỶ (HSX: STK)

Mảng sợi tái chế làm giảm tác động bất lợi của dịch bệnh

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q1-2020	Q4-FY19	+/- QoQ	Q1-FY19	+/- YoY
Doanh thu thuần	617	576	7,2%	605	1,9%
Lợi nhuận sau thuế	52	53	-2,5%	52	0,3%
EBIT	70	73	-3,9%	66	6,4%
Tỷ suất EBIT	11,3%	12,6%	-1,3pps	10,8%	0,5pps

Nguồn: STK, CTCK Rồng Việt

KQKD Q1/2020: Doanh số tăng trưởng nhưng thấp hơn kế hoạch do các biện pháp phòng chống dịch bệnh tại Mỹ và châu Âu

- Doanh thu thuần chỉ tăng nhẹ 2% YoY đạt 617 tỷ đồng do tác động của dịch bệnh.
- Sợi nguyên sinh giảm cả về lượng và giá bán nhưng sợi tái chế vẫn tăng trưởng tốt với sản lượng bán ra tăng 48% YoY. Tỷ trọng sợi tái chế trên doanh thu đạt 34% (Q1/2019: 23%).
- Tỷ suất lợi nhuận gộp cải thiện lên 15,4% (Q1/2019: 13,8%). Tuy nhiên, chi phí bán hàng, chi phí QLDN và chi phí tài chính tăng mạnh khiến lợi nhuận sau thuế đi ngang, đạt 52 tỷ đồng.

Triển vọng 2020: Mảng sợi tái chế làm giảm tác động bất lợi của dịch bệnh

Chúng tôi dự phóng tỷ trọng đóng góp của sợi tái chế trên doanh thu là 41% trong năm 2020. Tỷ suất lợi nhuận gộp ước đạt 16,6%, tăng so với mức 15,9% năm 2019 với giả định giá bán sợi nguyên sinh giảm mạnh theo diễn biến giá dầu và cạnh tranh gay gắt với sợi từ Trung Quốc khi các hoạt động sản xuất của nước này đã trở lại bình thường. Giá bán sợi tái chế tăng nhẹ 3% YoY nhờ xu hướng thời trang thân thiện với môi trường.

Việc phát triển thị trường và khách hàng, phòng dịch, chuẩn bị cho vụ kiện chống bán phá giá sợi Trung Quốc và thuê nhân sự cao cấp từ năm 2020 sẽ làm tăng chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp.

Tổng hợp, doanh thu ước đạt 1.966 tỷ đồng, giảm 12% YoY. Lợi nhuận sau thuế ước đạt 182 tỷ đồng, giảm 15% YoY, tương ứng với EPS 2.570 đồng/cp.

Quan điểm và Định giá

Trong khi toàn bộ chuỗi giá trị của ngành dệt may đang bị ảnh hưởng nặng nề bởi dịch bệnh trong năm 2020, tiêu thụ của STK cũng không thể tránh được sụt giảm mà cao điểm, theo chúng tôi, sẽ rơi vào quý 2 khi nhiều thị trường lớn bước vào giai đoạn chống dịch quyết liệt. Lo ngại của người tiêu dùng về suy thoái kinh tế sau khi dịch bệnh đi qua sẽ dẫn đến thắt chặt chi tiêu cho nhiều loại hàng hóa, bao gồm hàng dệt may. Nhu cầu đối với hàng may mặc thấp sẽ gián tiếp kéo giảm nhu cầu sợi. Tuy vậy, chúng tôi cho rằng STK sẽ phần nào hạn chế được tác động tiêu cực này nhờ (1) sự chuyển hướng sản xuất dần sang mặt hàng sợi tái chế có biên lợi nhuận cao, (2) sự dịch chuyển chuỗi sản xuất của ngành dệt may từ Trung Quốc đến Việt Nam và các nước châu Á khác và (3) xu hướng tăng sử dụng sợi sản xuất trong nước của các doanh nghiệp may mặc Việt Nam nhằm tận dụng ưu đãi thuế quan của hiệp định EVFTA.

Sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền FCFF và P/E, chúng tôi ước tính giá trị hợp lý của STK ở mức **20.000 đồng/cp**, kết hợp cổ tức tiền mặt dự kiến 1.500 đồng/cp trong 12 tháng tới, tỷ suất sinh lời kỳ vọng đạt 25% so với giá đóng cửa ngày 18/5/2020, chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** cho STK. Giá mục tiêu đã được điều chỉnh giảm 13% so với Báo cáo Chiến lược năm 2020 nhằm phản ánh tầm ảnh hưởng của dịch COVID-19.

MUA +25%

Giá mục tiêu (VND)	20.000
Giá thị trường (VND)	17.250

Cổ tức tiền mặt (VND)*	1.500
------------------------	-------

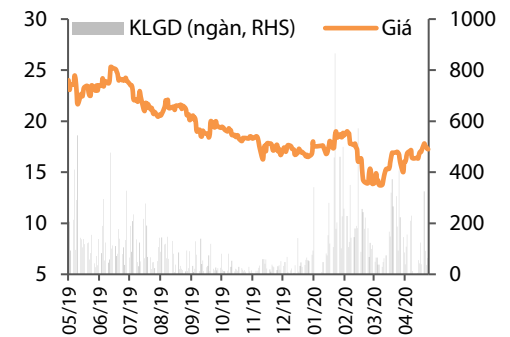
*Dự kiến trong 12 tháng tới

Thông tin cổ phiếu

Ngành	Dệt may
Vốn hóa (tỷ đồng)	1.160
SLCPDLH (triệu cp)	68,2
KLGD TB 20 phiên	186.984
Free Float (%)	58,3
Giá cao nhất 52 tuần	24.000
Giá thấp nhất 52 tuần	13.750
Beta	1,1

	FY2019	Hiện tại
EPS	3.034	2.904
Tăng trưởng EPS (%)	1,9	-9,0
EPS điều chỉnh	3.034	2.904
P/E	5,4	5,4
P/B	1,1	1,0
EV/EBITDA	4,2	3,8
Cổ tức	1.500	-
ROE (%)	21,5	20,3

Diễn biến giá



Cổ đông lớn (%)

CTCP Tư vấn đầu tư Hướng Việt	20,0
Đặng Mỹ Linh	14,3
Đặng Triệu Hòa	11,8
Giới hạn sở hữu NĐTNN còn lại (%)	39,7

Phạm Thị Tố Tâm

(084) 028 - 6299 2006 – Ext 1530

tam.ptt@vdsc.com.vn

Bảng 1: Kết quả Kinh Doanh Q1/2020

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q1-FY20	Q4-FY20	+/- (QoQ)	Q1-FY19	+/- (YoY)
Doanh thu	617	576	7,2%	605	1,9%
Lợi nhuận gộp	95	96	-0,9%	84	13,6%
Chi phí bán hàng và quản lý	25	23	8,3%	18	39,9%
Thu nhập HĐKD	70	73	-3,9%	66	6,4%
EBITDA	103	106	-3,0%	102	1,0%
EBIT	70	73	-3,9%	66	6,4%
Chi phí tài chính	16	8	100,5%	8	88,0%
- Chi phí lãi vay	5	8	-33,9%	8	-33,0%
Khấu hao	33	33	-1,3%	36	-8,8%
Khoản mục không thường xuyên (*)					
Khoản mục bất thường (*)					
Lợi nhuận trước thuế	58	72	-20,4%	59	-2,7%
Lợi nhuận sau thuế	52	53	-2,5%	52	0,3%
LNST điều chỉnh các khoản mục (*)	52	53	-2,5%	52	0,3%

Nguồn: STK, CTCK Rồng Việt

Bảng 2: Phân tích HĐKD Q1/2020

Chỉ tiêu	Q1-FY20	Q4-FY20	+/- (QoQ)	Q1-FY19	+/- (YoY)
Chỉ tiêu sinh lợi (%)					
TS lợi nhuận gộp	15,4%	16,7%	-1,3pps	13,8%	1,6pps
EBITDA/Doanh thu	16,7%	18,4%	-1,8pps	16,8%	-0,1pps
EBIT/Doanh thu	11,3%	12,6%	-1,3pps	10,8%	0,5pps
TS lợi nhuận ròng	8,4%	9,3%	-0,8pps	8,6%	-0,1pps
TS lợi nhuận ròng điều chỉnh	8,4%	9,3%	-0,8pps	8,6%	-0,1pps
Hiệu quả hoạt động* (x)					
-Hàng tồn kho	4,4	3,6	0,8	4,1	0,2
-Khoản phải thu	22,4	18,4	3,9	26,6	-4,3
-Khoản phải trả	7,0	6,0	1,1	5,0	2,1
Đòn bẩy (%)					
Tổng nợ/Tổng Vốn CSH	65,5%	75,8%	-10,3pps	90,1%	-24,5pps

Nguồn: STK, CTCK Rồng Việt

Bảng 3: Dự phóng KQKD Q2/2020

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q2-FY20	+/- QoQ	+/- YoY
Doanh thu	356	-42%	-28%
LN gộp	52	-45%	-10%
EBIT	35	-50%	-53%
LNST	33	-37%	-43%

Nguồn: CTCK Rồng Việt

Các giả định chính:

- Doanh thu giảm 28% YoY do nhiều cửa hàng bán lẻ thời trang tại nhiều thị trường lớn (Mỹ, EU) đóng cửa phòng chống dịch trong tháng 4. Một vài nước cho phép mở cửa kinh tế trở lại từ giữa tháng 5 nhưng sức mua hàng may mặc yếu do người tiêu dùng vẫn lo sợ dịch bệnh lây lan và niềm tin tiêu dùng suy giảm.
- Sợi tái chế chiếm 39% tổng doanh thu
- Biên lợi nhuận gộp đạt 14,6%

Cập nhật

KQKD Q1/2020: Doanh số tăng trưởng nhưng thấp hơn kế hoạch do các biện pháp phòng chống dịch bệnh tại Mỹ và châu Âu

Bảng 1. Kết quả kinh doanh Q1/2020

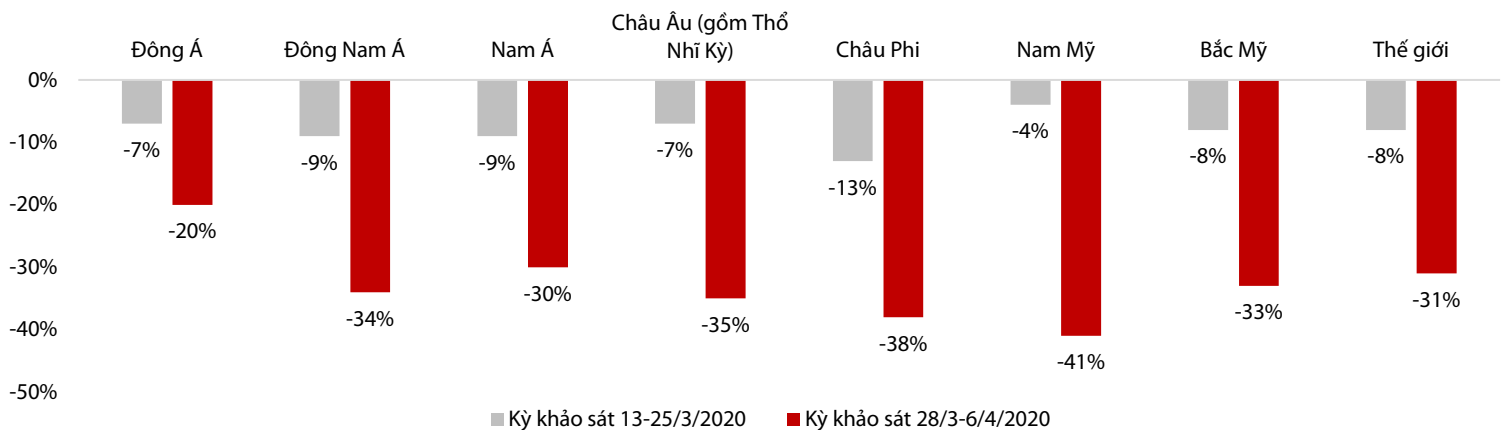
Đơn vị: tỷ đồng	Q1 2020	Q1 2019	% Tăng trưởng
Doanh thu thuần	617	605	1,9%
Lợi nhuận gộp	95	84	13,6%
<i>Biên LNG</i>	15,4%	13,8%	
Chi phí bán hàng	-10	-6	73,0%
Chi phí QLDN	-16	-12	25,1%
<i>Chi phí BH & QLDN/DTT</i>	4,1%	3,0%	
Doanh thu tài chính	4	2	100,2%
Chi phí tài chính	-16	-8	88,0%
<i>Chi phí lãi vay</i>	-5	-8	-33,0%
Lợi nhuận khác	0	0	-54,9%
Lợi nhuận trước thuế	58	59	-1,7%
<i>Biên LNTT</i>	9,4%	9,8%	
Lợi nhuận sau thuế	52	52	0,3%
<i>Biên LNR</i>	8,4%	8,6%	

Nguồn: STK, CTCK Rồng Việt

Doanh thu quý 1 tăng nhẹ 2% YoY, đạt 617 tỷ đồng. Trong đó, sản lượng tiêu thụ tăng 11% YoY và giá bán trung bình giảm 8,3% YoY. Trong đó, doanh số sợi tái chế tăng mạnh 53% YoY, chiếm 34% tổng doanh thu (Q1/2019: 23%), với sản lượng tăng 48% và giá bán trung bình tăng 3,3%. Trong khi đó, giá bán sợi nguyên sinh giảm 10% so với cùng kỳ và sản lượng, theo tính toán của chúng tôi, giảm nhẹ 3%. Trong bối cảnh nguồn cung sợi và vải từ Trung Quốc cho ngành dệt may Việt Nam giảm mạnh do các biện pháp phòng tránh dịch ở nước này, STK đã chủ động giảm giá bán sợi nhằm kích cầu cũng như mở rộng thị phần. Theo công ty, nhiều khách hàng nội địa và quốc tế, khách hàng cũ và mới đã tăng mua hàng từ STK để bù đắp cho nguồn cung thiếu hụt từ Trung Quốc.

Doanh số 2 tháng đầu năm tăng trưởng tốt 15% YoY. Tuy nhiên, trong tháng 3 đã có nhiều khách hàng hủy hoặc hoãn đơn hàng do nhiều nước thực hiện các biện pháp phòng chống dịch. Theo các cuộc khảo sát của Liên đoàn các nhà sản xuất dệt may quốc tế ITMF, các lệnh giãn cách xã hội của Chính phủ nhiều nước từ cuối tháng 3 đã gây ảnh hưởng nghiêm trọng đến doanh số bán hàng thời trang trên toàn thế giới, ở cả hình thức mua hàng trực tiếp lẫn mua qua mạng. Điều này gián tiếp kéo giảm nhu cầu sợi toàn cầu. Theo công ty, nếu hoạt động kinh doanh không bị ảnh hưởng bởi COVID-19, doanh số quý 1 có thể tăng 10% YoY.

Hình 1: Giá trị đơn hàng dệt may giảm (so với cùng kỳ năm ngoái) do COVID-19

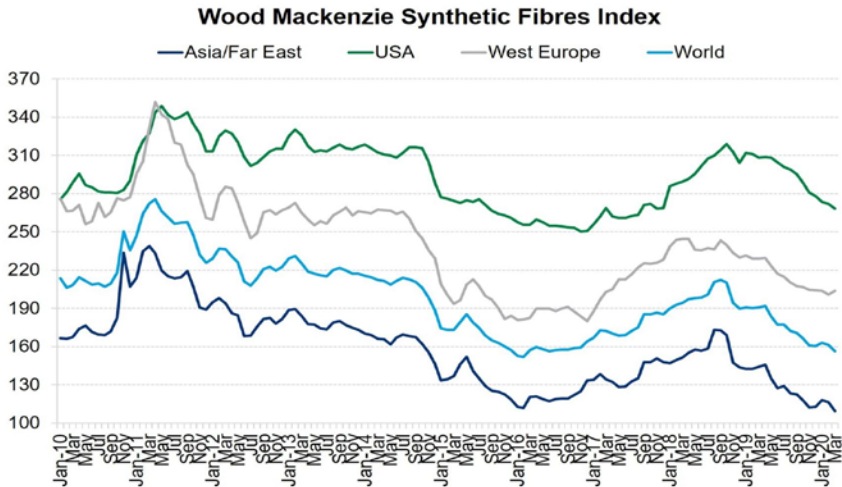


Nguồn: Liên đoàn các nhà sản xuất dệt may quốc tế ITMF

Nguyên liệu được nhập từ nhiều nguồn gồm Nhật Bản, ASEAN, Đài Loan, Mỹ, Trung Quốc... với chỉ 20-30% phụ thuộc vào Trung Quốc. Công ty đã nhanh chóng tăng nhập hàng từ các nước khác để bù cho lượng thiếu hụt từ Trung Quốc khi các nhà cung cấp Trung Quốc giảm sản xuất do dịch bệnh. Giá hạt nhựa giảm mạnh hơn giá bán sợi, trung bình giảm 16,7% YoY, trong đó giá hạt nhựa tái chế giảm 4,7%. Nhờ đó, biên lợi nhuận gộp tăng lên 15,4%, trong khi cùng kỳ năm ngoái là 13,8%.

Vốn lưu động được quản trị hiệu quả với số ngày phải thu mặc dù tăng lên 16 ngày so với mức 14 ngày cùng kỳ năm ngoái nhưng đã giảm so với cuối năm 2019. Số ngày tồn kho giảm nhẹ về 84 ngày từ mức 88 ngày trong Q1/2019 nhưng đã cải thiện đáng kể từ Q3/2019.

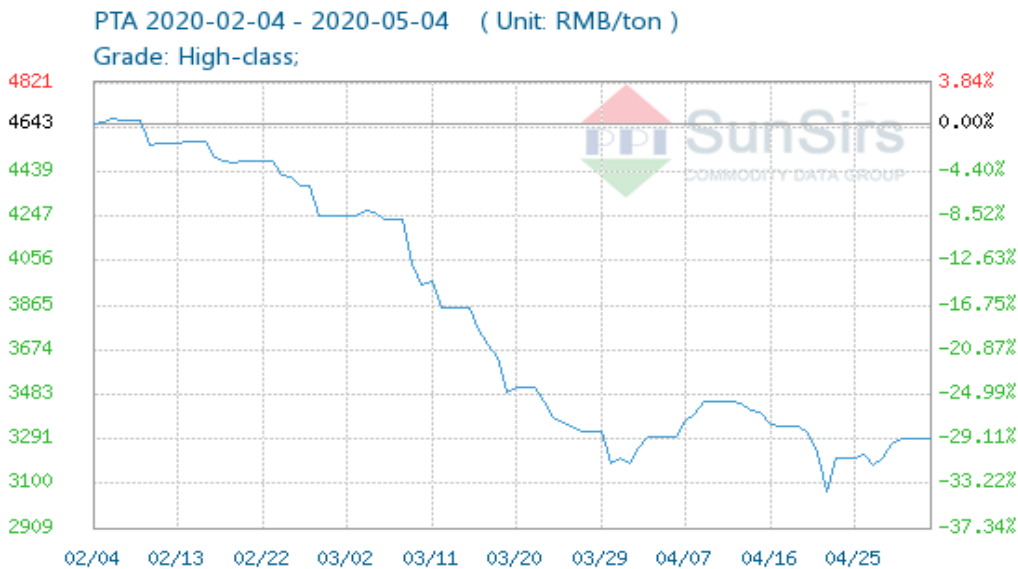
Hình 2: Diễn biến chỉ số giá sợi tổng hợp toàn cầu



*bao gồm sợi tơ dài acrylic, nylon, polyester và polypropylene và sợi xơ ngắn

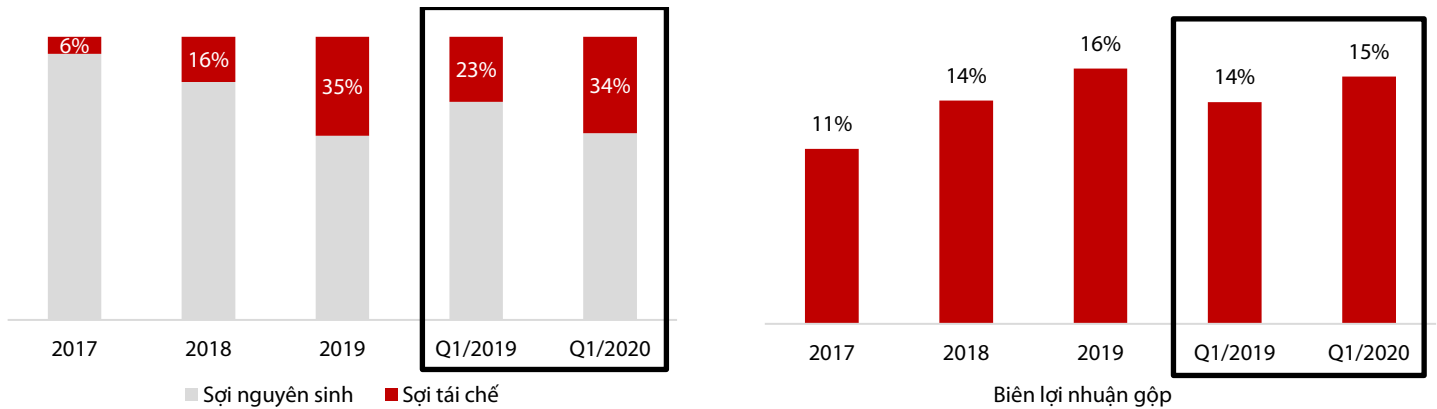
Nguồn: Wood Mackenzie

Hình 3: Giá hạt nhựa PTA (nguyên liệu sản xuất sợi nguyên sinh)



Nguồn: Sunsir.com

Hình 4: Việc tăng tỷ trọng sợi tái chế trên doanh thu (hình trái) giúp cải thiện tỷ suất lợi nhuận gộp chung (hình phải)



Nguồn: STK, CTCK Rồng Việt

Chi phí bán hàng tăng mạnh 73% YoY chủ yếu ở chi phí vận chuyển và chi phí bảo hiểm do công ty xuất khẩu với nhiều hợp đồng CIF hơn so với Q1/2019. Chi phí quản lý doanh nghiệp cũng tăng đáng kể 25% khi công ty tăng chi tiêu cho các biện pháp phòng chống dịch và chi phí tư vấn về thuế chống bán phá giá tại thị trường Thổ Nhĩ Kỳ và Việt Nam. Như chúng tôi đã nhiều lần đề cập trong các báo cáo trước đây, tình trạng bán phá giá sợi của Trung Quốc và Ấn Độ tại nhiều thị trường trên thế giới, bao gồm Việt Nam, trong các năm gần đây đã tạo ra sự cạnh tranh không công bằng, gây thiệt hại lớn cho nhiều nhà sản xuất sợi bản địa. Theo đó, cuối tháng 3/2020, Bộ Công thương đã khởi xướng điều tra chống bán phá giá đối với sợi xơ dài nhập khẩu vào Việt Nam từ Trung Quốc, Ấn Độ, Indonesia và Malaysia. STK sẽ cung cấp các thông tin để chứng minh thiệt hại trước hành vi cạnh tranh không lành mạnh của sợi nhập khẩu. Chi phí tài chính tăng 88% YoY do chủ yếu lỗi chênh lệch tỷ giá, trong khi chi phí lãi vay giảm nhẹ.

Tổng hợp, LNTT đạt 58 tỷ đồng, giảm nhẹ 1,7% YoY nhưng LNST đi ngang so với Q1/2019, đạt 52 tỷ đồng nhờ chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp giảm. Với kết quả này, STK đã hoàn thành lần lượt 24% và 22% kế hoạch năm 2020 của công ty về doanh thu và LNST.

Dự phóng năm 2020

Trước các diễn biến liên quan đến cách ly phòng dịch tại Mỹ và châu Âu, chúng tôi cho rằng nhu cầu sợi cho may mặc sẽ xuống thấp trong quý 2 và phục hồi dần trong nửa cuối năm. **Doanh thu năm 2020 có thể đạt 1.966 tỷ đồng, giảm 12% YoY.**

Hiện tại, các nhà máy sợi của Trung Quốc đã vận hành lại gần như bình thường. Cạnh tranh từ Trung Quốc trong các tháng còn lại của năm cùng với đà giảm của giá dầu có thể sẽ khiến giá bán sợi nguyên sinh giảm mạnh 11%. Đối với sợi tái chế, giá bán cả năm có thể tăng nhẹ 3% nhờ giá nguyên liệu không phụ thuộc vào giá dầu và xu hướng thời trang thân thiện với môi trường của các thương hiệu lớn. Chúng tôi dự báo **sợi tái chế đóng góp khoảng 41% doanh thu, cao hơn mức 35% năm 2019. Biên lợi nhuận gộp, vì vậy, tăng lên mức 16,6%** (2019: 15,9%), mặc dù giá bán trung bình giảm 3,6%.

Từ tháng 4/2020 đến cuối năm 2021, STK sẽ cung cấp sợi công nghiệp (dùng làm trần ô tô) sang thị trường Mỹ với sản lượng 200 tấn/tháng, theo hợp đồng ký vào cuối tháng 3. Vì chất lượng cao hơn sợi dùng trong may mặc nên sản phẩm sợi này có giá bán và biên lợi nhuận gộp cao hơn sợi nguyên sinh lần lượt là 20-30% và 4-8 điểm phần trăm. Do sợi công nghiệp chiếm tỷ trọng chưa đến 4% tổng sản lượng, chúng tôi cho rằng đóng góp của mảng này trong tổng doanh thu các năm tới là không đáng kể, đồng thời không đưa vào mô hình định giá.

Ngoài ra, trong năm 2020, công ty sẽ tuyển dụng một chuyên gia người Đức vào vị trí Phó Tổng giám đốc phụ trách công nghệ và nghiên cứu và phát triển sản phẩm và hai chuyên gia khác phụ trách phát triển thị trường và sản xuất. Cộng với các chi phí về phòng chống dịch và tư vấn luật liên quan đến vụ kiện chống bán phá giá sợi của nước ngoài vào Việt Nam, chi phí quản lý doanh nghiệp năm 2020 có thể tăng 12% YoY.

Tổng hợp, **lợi nhuận sau thuế năm 2020 ước đạt 182 tỷ đồng, giảm 15% YoY**, tương ứng với EPS 2.570 đồng/cp.

Năm 2021, nhu cầu sợi sẽ phục hồi theo đà phục hồi của hàng may mặc. Tuy nhiên, cạnh tranh với sợi giá rẻ của Trung Quốc vẫn gay gắt khiến giá bán sợi nguyên sinh và sợi tái chế có thể chỉ nhích nhẹ 1%. Giá dầu phục hồi trong năm 2021 cũng sẽ làm tăng giá nguyên vật liệu

12%. Dù vậy, nhờ tiếp tục dịch chuyển sản xuất sang mảng sợi tái chế lợi nhuận cao với tỷ trọng sợi tái chế trên doanh thu dự kiến đạt 50% (2020: 41%), giá bán trung bình sẽ tăng 9% YoY và biên lợi nhuận gộp mở rộng lên mức 17,2% (2020: 16,6%). Theo đó, chúng tôi dự báo doanh thu 2021 đạt 2.197 tỷ đồng, tăng 12% YoY và LNST đạt 223 tỷ đồng, tăng 23% YoY.

(đơn vị: tỷ đồng)

KQ HKKD	FY2018	FY2019	FY2020F	FY2021F
Doanh thu thuần	2.408	2.229	1.966	2.197
Giá vốn	2.073	1.875	1.640	1.819
Lãi gộp	335	354	326	379
Chi phí bán hàng	34	27	31	33
Chi phí quản lý	56	58	64	68
Thu nhập từ HĐTC	11	14	15	21
Chi phí tài chính	53	35	36	40
Lợi nhuận khác	-3	5	1	1
Lãi/lỗ từ cty LD, LK	-1	0	0	0
Lợi nhuận trước thuế	199	253	212	260
Thuế TNDN	21	39	30	37
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0
Lợi nhuận sau thuế	178	215	182	223
EBIT	245	269	231	278
EBITDA	388	406	369	418

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	FY2018	FY2019	FY2020F	FY2021F
Tăng trưởng				(%)
Doanh thu	21,0	-7,4	-11,8	11,8
Lợi nhuận HKKD	41,7	4,5	-9,0	13,1
EBIT	94,3	9,8	-14,1	20,3
Lợi nhuận sau thuế	79,1	20,3	-15,3	22,6
Tổng tài sản	7,1	-2,4	-0,7	2,9
Vốn chủ sở hữu	16,7	19,2	6,5	9,7
Khả năng sinh lời				(%)
LN gộp / Doanh thu	13,9	15,9	16,6	17,2
EBITDA/ Doanh thu	16,1	18,2	18,8	19,0
EBIT/ Doanh thu	10,2	12,1	11,8	12,7
LNST/ Doanh thu	7,4	9,6	9,2	10,1
ROA	8,4	10,4	8,8	10,5
ROE	19,6	19,8	15,8	17,6
Hiệu quả hoạt động				(lần)
Vòng quay kh. phải thu	36,8	22,7	16,7	16,7
Vòng quay HTK	4,1	3,6	3,3	3,4
Vòng quay kh. phải trả	4,8	6,1	6,7	6,7
Khả năng thanh toán				(lần)
Hiện hành	0,9	1,1	1,3	1,6
Nhanh	0,3	0,4	0,7	0,9
Cấu trúc tài chính				(%)
Tổng nợ/ Vốn CSH	85,2	62,3	56,5	45,2
Vay ngắn hạn / Vốn CSH	46,9	47,1	44,8	36,3
Vay dài hạn/ Vốn CSH	38,3	15,1	11,7	8,9

(đơn vị: tỷ đồng)

BẢNG CĐKT	FY2018	FY2019	FY2020F	FY2021F
Tiền	153	150	124	139
Đầu tư tài chính ngắn hạn	45	80	245	355
Các khoản phải thu	65	98	118	132
Tồn kho	510	523	492	527
Tài sản ngắn hạn khác	31	27	28	28
Tài sản cố định hữu hình	1.180	1.049	925	799
Tài sản cố định vô hình	0	0	0	0
Đầu tư tài chính dài hạn	2	2	2	2
Tài sản dài hạn khác	133	140	120	131
TỔNG TÀI SẢN	2.119	2.069	2.054	2.113
Khoản phải trả ngắn hạn	433	308	246	273
Vay và nợ ngắn hạn	427	510	516	460
Vay và nợ dài hạn	348	164	135	112
Khoản phải trả dài hạn	0	0	0	0
Quỹ khen thưởng, phúc lợi	2	3	3	3
Quỹ khoa học công nghệ	0	0	0	0
TỔNG NỢ	1.210	986	901	848
Vốn đầu tư của CSH	635	742	742	742
Cổ phiếu quỹ	0	0	0	0
Lợi nhuận giữ lại	273	340	410	522
Khoản thu nhập khác	0	0	0	0
Quỹ đầu tư phát triển	1	1	1	1
TỔNG VỐN	909	1.083	1.154	1.265
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0

CHỈ SỐ ĐỊNH GIÁ	FY2018	FY2019	FY2020F	FY2021F
EPS (đồng/cp)	2.976	3.034	2.570	3.151
P/E (x)	5,9	4,2	6,4	5,2
BV (đồng/cp)	15.167	15.316	16.311	17.888
P/B (x)	1,2	1,1	1,0	0,9
DPS (đồng/cp)	1.500	1.500	1.500	2.000
Tỷ suất cổ tức (%)	8,6	8,5	9,1	12,2

Mô hình định giá	Giá	Tỷ trọng	Bình quân
FCFF	29.193	40%	11.677
P/E	14.864	20%	2.973
EV/EBITDA	16.904	40%	6.762
Giá mục tiêu (đồng/cp)			21.412

Lịch sử định giá	Giá mục tiêu	Khuyến nghị	Thời gian
09/06/2017	24.200	Mua	Dài hạn
26/11/2018	24.300	Mua	Dài hạn
27/11/2019	23.000	Mua	Dài hạn

BÁO CÁO CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Báo cáo này được lập nhằm mục đích cung cấp cho nhà đầu tư một góc nhìn về doanh nghiệp và hỗ trợ nhà đầu tư trong việc ra các quyết định đầu tư. Báo cáo được lập trên cơ sở phân tích hoạt động của doanh nghiệp, dự phóng kết quả kinh doanh dựa trên những dữ liệu cập nhật nhất nhằm xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu tại thời điểm phân tích. Chúng tôi đã cố gắng chuyển tải đầy đủ những đánh giá và quan điểm của người phân tích về công ty vào báo cáo này. Nhà đầu tư mong muốn tìm hiểu thêm hoặc có ý kiến phản hồi, vui lòng liên lạc với người phân tích hoặc bộ phận hỗ trợ khách hàng của chúng tôi.

Các loại khuyến cáo

Khuyến Nghị	MUA	TÍCH LŨY	GIẢM TỶ TRỌNG	BÁN
Tổng mức sinh lời bao gồm cổ tức trong 12 tháng	>20%	5% đến 20%	-20% đến -5%	<-20%

GIỚI THIỆU

CTCP Chứng Khoán Rồng Việt (viết tắt là VDSC) được thành lập vào năm 2007, được phép thực hiện đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: môi giới, tự doanh, bảo lãnh phát hành, tư vấn tài chính và tư vấn đầu tư, lưu ký chứng khoán. VDSC đã mở rộng mạng lưới hoạt động đến các thành phố lớn trên toàn quốc. Với thành phần cổ đông chiến lược cũng là đối tác lớn như Eximbank, CTCP Quản Lý Quỹ Việt Long,... cùng đội ngũ nhân viên chuyên nghiệp, năng động, VDSC có tiềm lực về con người và tài chính để cung cấp cho khách hàng những sản phẩm – dịch vụ phù hợp và hiệu quả. Đặc biệt, VDSC là một trong số ít các công ty chứng khoán đầu tiên quan tâm phát triển đội ngũ phân tích và ưu tiên nhiệm vụ cung cấp các báo cáo phân tích hỗ trợ thông tin hữu ích cho khách hàng.

Phòng Phân Tích & Tư Vấn Đầu Tư cung cấp các báo cáo về kinh tế vĩ mô và thị trường chứng khoán, về chiến lược đầu tư, các báo cáo phân tích ngành, phân tích công ty và các bản tin chứng khoán hàng ngày, hàng tuần.

KHOẢNG PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Nguyễn Thị Phương Lam
Head of Research
lam.ntp@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1313)

Lại Đức Dương
Senior Analyst
duong.ld@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1522)
• Bất động sản
• Vật liệu xây dựng

Trần Hà Xuân Vũ
Senior Analyst
vu.thx@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1518)
• Dầu khí
• Phân bón

Nguyễn Hà Trinh
Senior Analyst
trinh.nh@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1551)
• Xây dựng
• Thép
• Tiện ích công cộng

Vũ Anh Tú
Analyst
tu.va@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1511)
• Kinh tế vĩ mô

Trần Thái Sơn
Analyst
son.tt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1527)
• Bán lẻ
• Thực phẩm & Đồ uống
• Dược phẩm

Đỗ Thanh Tùng
Analyst
tung.dt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1521)
• Cảng biển
• Dịch vụ hàng không

Phạm Thị Tố Tâm
Analyst
tam.ptt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1530)
• Bảo hiểm
• Thủy sản

Nguyễn Thị Thúy Anh
Analyst
anh2.ntt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1531)
• Ngân hàng

Nguyễn Tiến Hoàng
Analyst
hoang.nt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1538)
• Thị trường

Bùi Huy Hoàng
Analyst
hoang.bh@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1514)
• Cao su tự nhiên
• Nông dược

Phạm Minh Tú
Analyst
tu.pm@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1536)
• Thép

Ngô Công Khoa
Analyst
khoa.nc@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1519)
• Bán lẻ

Bernard Lapointe
Senior Consultant
bernard.lapointe@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006

Trần Thị Ngọc Hà
Assistant
ha.ttn@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1526)

Trương Thị Thảo Vi
Assistant
vi.ttt@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1517)

HỘI SỞ TẠI TP. HỒ CHÍ MINH

Tòa nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du
P. Bến Thành, Q. 1, TP. Hồ Chí Minh

☎ +84 28 6299 2006
☎ +84 28 6299 7986
✉ info@vdsc.com.vn
🌐 www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow,
số 2 Tôn Thất Tùng, P. Trung Tự, Q. Đống Đa, Hà Nội

☎ +84 24 6288 2006
☎ +84 24 6288 2008
✉ info@vdsc.com.vn
🌐 www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH NHA TRANG

50 Bis Yersin, TP. Nha Trang, Khánh Hòa

☎ +84 258 3820 006
☎ +84 258 3820 008
✉ info@vdsc.com.vn
🌐 www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH CẦN THƠ

95-97-99 Võ Văn Tấn, P. Tân An,
Q. Ninh Kiều, TP. Cần Thơ

☎ +84 292 381 7578
☎ +84 292 381 8387
✉ info@vdsc.com.vn
🌐 www.vdsc.com.vn



Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Rong Viet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được Rong Viet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của Rong Viet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của Rong Viet Securities đều trái luật, **Bản quyền thuộc Rong Viet Securities, 2020.**