

MUA [+26%]

Ngày cập nhật: 03/08/2020

Giá mục tiêu	17,500	VND
Giá hiện tại (30.07)	13,900	VND

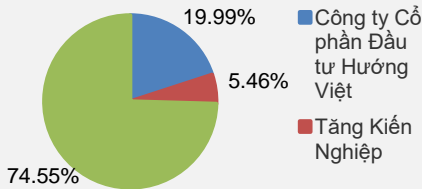
PHS

(+82-28) 5 413 5479 – support@phs.vn

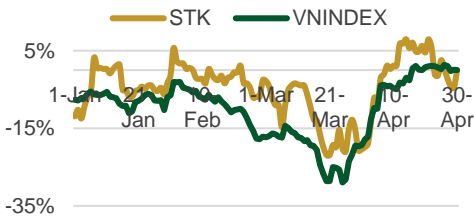
Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu)	68.2
Free-float (triệu)	27.3
Vốn hóa (tỷ đồng)	1,057
KLGD TB 3 tháng	62,261
Sở hữu nước ngoài	6.52%
Ngày niêm yết đầu tiên	30/09/2015

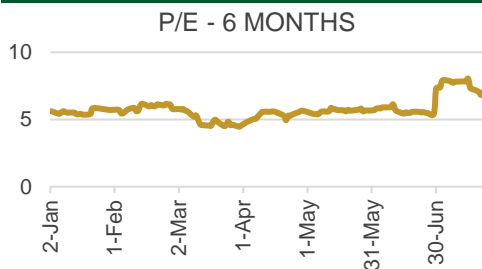
Cổ đông lớn



Biến động giá cổ phiếu so với Index



Lịch sử định giá



Chuyển đổi mô hình kinh doanh sang sợi tái chế, STK nắm bắt nhu cầu nhu cầu thế giới và hưởng lợi gián tiếp từ CPTPP

Cập nhật KQKD Quý 2/2020:

Kết thúc Quý 2/2020, do ảnh hưởng nặng nề của dịch Covid-19, nhu cầu dệt may trong nước và dệt may thế giới sụt giảm, ảnh hưởng tiêu cực đến nhu cầu ngành sợi. Doanh thu của STK giảm 48.9% YoY, đạt 252 tỷ đồng, biên lợi nhuận gộp đạt 8.0% giảm mạnh so với mức 19.2% vào Quý 2/2019, LNST đạt 2.9 tỷ đồng (-95% YoY). Lũy kế 6M2020, doanh thu thuần đạt 869.7 tỷ (-21%YoY), hoàn thành 48% mục tiêu doanh thu kế hoạch năm 2020, và LNST đạt 54.9 tỷ (-50.1% YoY), hoàn thành 42.1% kế hoạch lợi nhuận cả năm.

Điểm nhấn đầu tư:

Chiến lược phát triển sợi tái chế tạo động lực tăng trưởng dài hạn: Xu hướng các nhãn hàng thời trang lớn đang chuyển dịch sang sản xuất các sản phẩm dệt may thân thiện với môi trường và có những tính năng nổi trội đã tạo ra nhu cầu ngày càng cao cho sản phẩm sợi tái chế. Nắm bắt được xu hướng ngành, STK đặt kế hoạch gia tăng tỷ trọng sợi tái chế đồng thời giảm tỷ trọng sợi nguyên sinh khi biên lợi nhuận mảng sợi nguyên sinh ngày càng thu hẹp do cạnh tranh từ Trung Quốc và áp lực giảm giá sợi từ Chiến tranh thương mại Mỹ-Trung. STK kỳ vọng sẽ gia tăng tỷ trọng sợi tái chế lên 100% doanh thu vào năm 2025, tạo động lực tăng trưởng cho Công ty. Hơn nữa, cạnh tranh của sợi tái chế từ Trung Quốc trong ngắn hạn là chưa lớn do việc chuyển đổi máy móc để sản xuất sợi tái chế cần đầu tư lớn.

Dự án liên minh Sợi – Dệt – Nhuộm gia tăng cơ hội hưởng lợi gián tiếp từ CPTPP: Để hưởng lợi từ CPTPP, các công ty may trong nước sẽ phải đáp ứng yêu cầu về quy tắc xuất xứ. CPTPP yêu cầu các công đoạn từ sợi trở đi phải được thực hiện ở các nước thành viên CPTPP. Do đó, để hưởng lợi từ CPTPP, các doanh nghiệp may và dệt nhuộm sẽ có xu hướng ưu tiên sợi sản xuất trong nước. Hơn nữa, nhà nước có chủ trương phát triển chuỗi cung ứng dệt nhuộm may trong nước, nên các dự án dệt nhuộm nội địa hứa hẹn sẽ được phát triển trong tương lai. Do đó, nhu cầu sợi nội địa để phục vụ chuỗi cung ứng, đáp ứng quy tắc xuất xứ của thị trường xuất khẩu hàng dệt may sẽ có tiềm năng gia tăng trong tương lai.

Định giá & khuyến nghị:

Do ảnh hưởng của dịch Covid-19, nhu cầu dệt may giảm mạnh làm cho nhu cầu sợi cũng thu hẹp. Dự kiến nhu cầu dệt may sẽ chưa phục hồi trong ngắn hạn, chúng tôi kỳ vọng doanh thu thuần của STK trong năm 2020 đạt 1,732 tỷ đồng (-22.3% YoY), và LNST ước tính đạt 102 tỷ đồng (-52.3% YoY) với biên lãi ròng ở mức 5.9%. Trong dài hạn, chúng tôi kỳ vọng, STK chuyển đổi mô hình kinh doanh sang sợi tái chế để nắm bắt nhu cầu thế giới và hưởng lợi gián tiếp từ CPTPP.

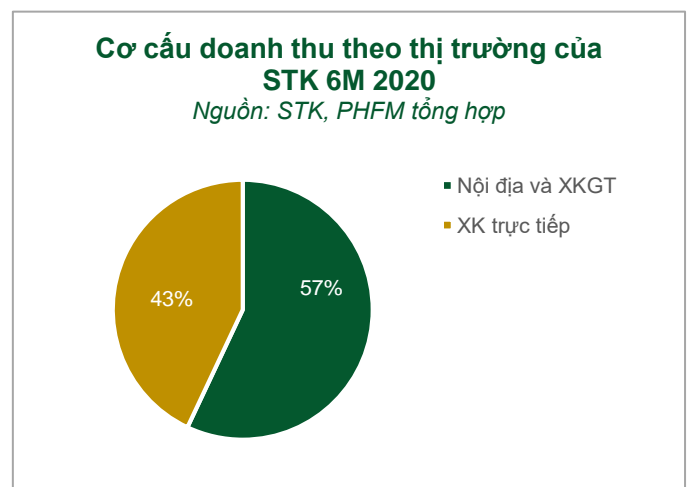
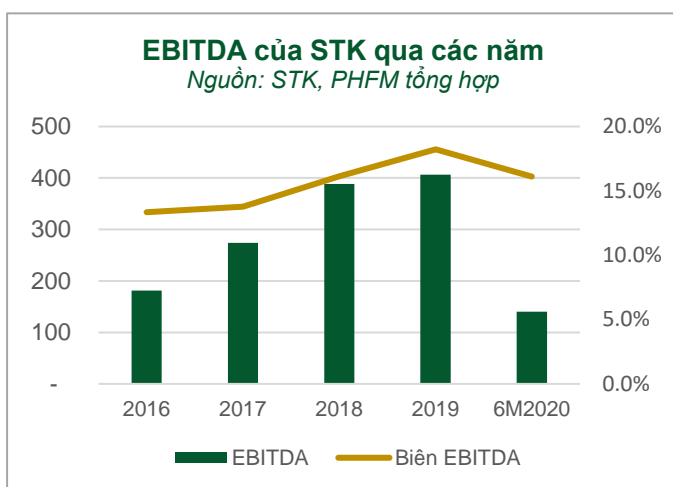
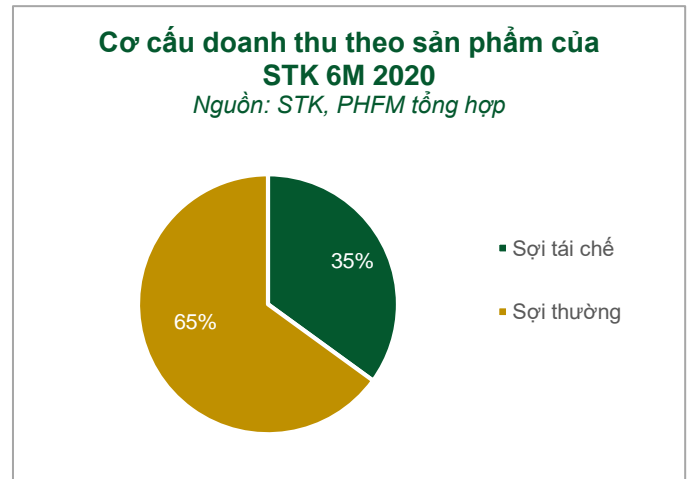
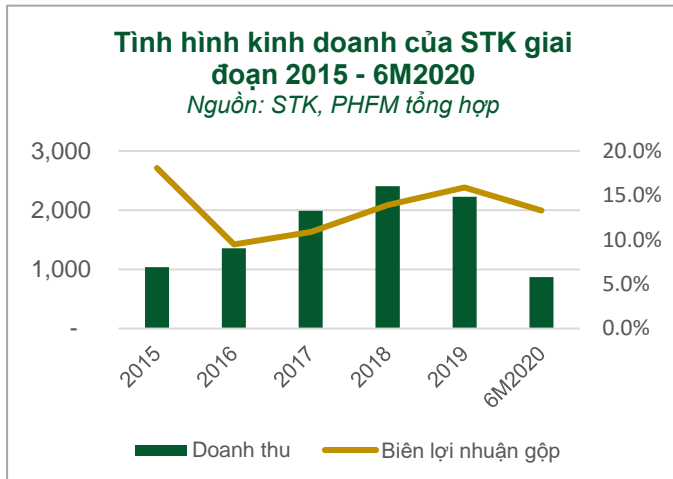
Bằng phương pháp định giá DCF và EV/EBITDA, mức giá hợp lý cho cổ phiếu STK khoảng **17,500 đồng/cổ phiếu** (+26% so với giá hiện tại). Từ đó đưa ra khuyến nghị **MUA** cổ phiếu này.

Rủi ro: (1) Rủi ro về từ dịch Covid-19; (2) Rủi ro nguồn nguyên liệu; (3) Rủi ro chi phí gia tăng từ vụ kiện chống bán phá giá; (4) Rủi ro tỷ giá hối đoái;

Nguồn: Fiinpro

Chỉ số tài chính	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	1,035	1,358	1,989	2,408	2,229	1,732
LNST (tỷ VND)	71	29	100	178	214	102
EPS (VND)	1,537	534	1,662	2,976	3,163	1,448
Tăng trưởng EPS (%)	-44%	-65%	211%	79%	6%	-54%
Giá trị sổ sách (VND/cp)	14,822	12,989	12,991	15,167	15,314	15,252
P/E	14.51	29.97	9.97	4.81	5.55	12.09
P/B	1.50	1.23	1.28	0.94	1.15	1.15
Cổ tức (%)	20%	15%	15%	15%	15%	15%

Kết quả kinh doanh Quý 2/2020



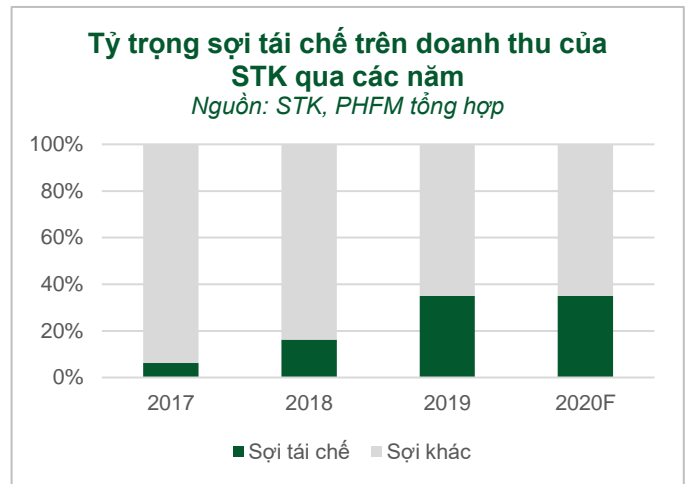
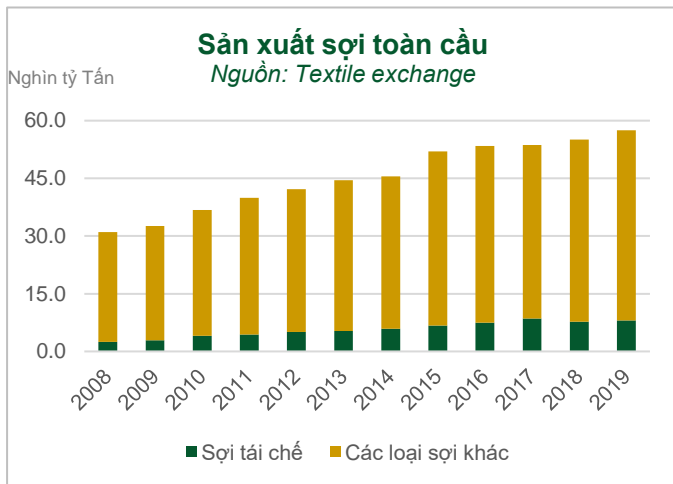
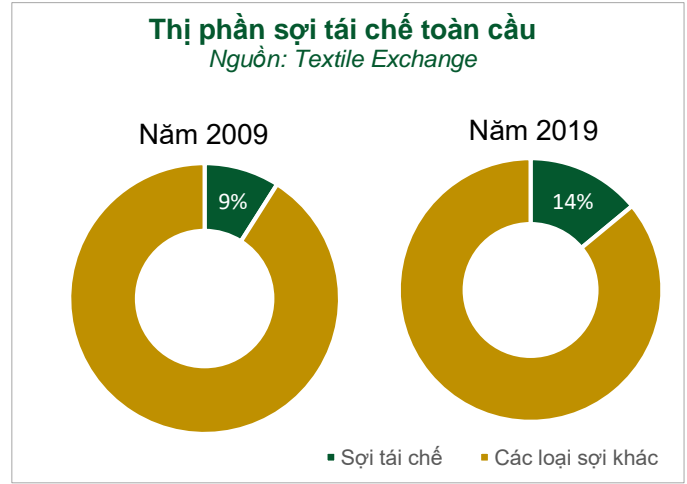
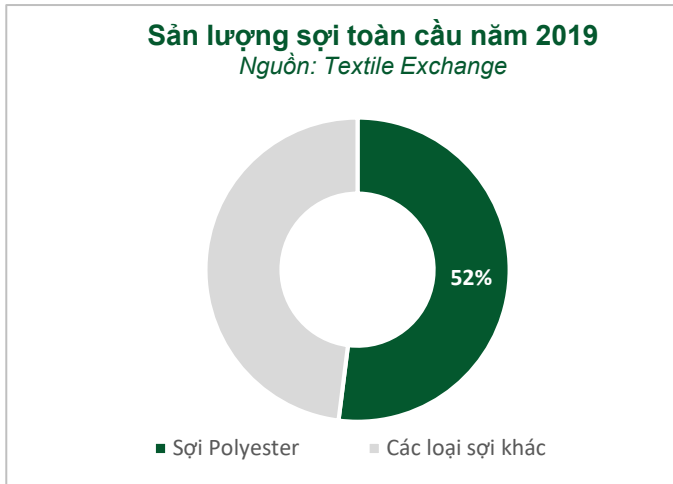
Do tác động của dịch Covid-19, trong Q2/2020, tình hình nhận đơn hàng của STK tiếp tục bị ảnh hưởng do nhu cầu dệt may trong nước và thế giới giảm mạnh. Kết thúc Quý 2/2020, doanh thu của STK giảm 48.9% YoY, đạt doanh thu 252 tỷ đồng, biên lợi nhuận gộp đạt 8.0% giảm mạnh so với mức 19.2% vào Quý 2/2019. LNST đạt 2.9 tỷ đồng (-95% YoY). Chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp giảm lần lượt là -39.5% và -13.3%. Do công tác cắt giảm chi phí chưa được thực hiện kịp thời nên biên lợi nhuận ròng vào Quý 2/2020 đạt 1.13% giảm mạnh so với mức 11.7% vào Quý 2/2019.

Lũy kế 6M2020, doanh thu thuần đạt 869.7 tỷ (-21%YoY), hoàn thành 48% mục tiêu doanh thu kế hoạch năm 2020. LNST đạt 54.9 tỷ (-50.1 % YoY) và hoàn thành 42.1% kế hoạch lợi nhuận cả năm. Kết thúc 6M2020, biên lãi gộp đạt 13.3%, trong khi biên lãi ròng đạt 6.3%.

Sợi tái chế vẫn chiếm 35% doanh thu, không thay đổi tỷ trọng doanh thu so với cuối năm 2019. Doanh thu sợi tái chế đạt khoảng 304 tỷ đồng (-1.2% YoY), trong khi doanh thu sợi thường vẫn chiếm tỷ trọng cao trong doanh thu, đạt khoảng 565 tỷ đồng (-29% YoY). Hơn nữa, doanh thu nội địa và xuất khẩu gián tiếp chiếm 57% tổng doanh thu, đạt khoảng 495 tỷ đồng, trong khi doanh thu xuất khẩu trực tiếp chiếm 43%, đạt khoảng 374 tỷ đồng. Để đáp ứng quy tắc xuất xứ của CPTPP, các doanh nghiệp dệt may trong nước sẽ ưu tiên sử dụng sợi sản xuất trong nước, do đó, dự kiến doanh thu nội địa và xuất khẩu gián tiếp sẽ vẫn chiếm tỷ trọng cao trong tương lai.

Động lực tăng trưởng dài hạn

1. Chiến lược phát triển sợi tái chế tạo động lực tăng trưởng



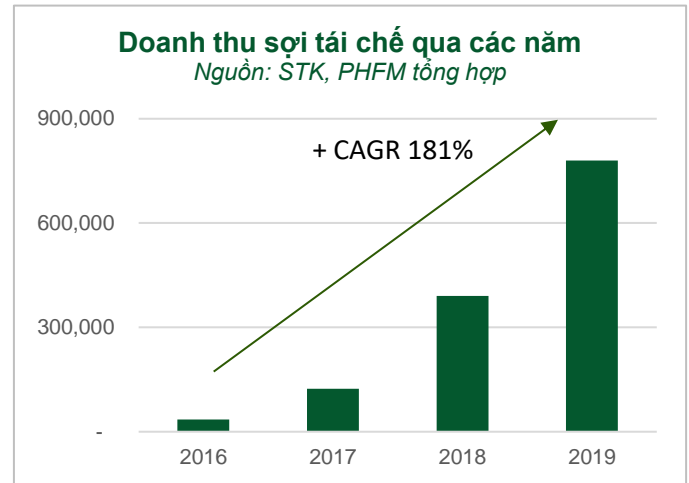
Ngành dệt may là một trong những ngành gây ảnh hưởng nặng nề nhất đến môi trường trên thế giới do các loại vải trong hàng may mặc giá rẻ được sản xuất từ chất tổng hợp và polyesters, có nguồn gốc từ chế xuất dầu và dầu mỏ, phần lớn quần áo đều chứa ít nhất một loại nhựa sinh học không phân hủy được. Sợi tái chế được sản xuất từ vật liệu tái chế - chai nhựa PET. Chai nhựa PET rất dồi dào trên toàn cầu, chi phí thu thập thấp và chi phí tái chế tương đối rẻ. Do đó, sợi tái chế được kỳ vọng sẽ là cơ hội cho sự phát triển bền vững của ngành dệt may trong tương lai.

Sản lượng sản xuất sợi tái chế trên thế giới tăng từ 2.9 nghìn tỷ tấn vào năm 2009 lên 8.1 nghìn tỷ tấn vào năm 2019, đạt tốc độ tăng trưởng kép là 10% trong giai đoạn 2009 đến 2019. Thị phần của sợi tái chế hóa học hoặc sinh học vẫn còn rất thấp. Do các công ty trên thế giới đã bắt đầu sản xuất và thương mại hóa sợi tái chế hóa học, và một số đang trong giai đoạn nghiên cứu và phát triển sản phẩm, nên thị phần của sợi tái chế hóa học dự kiến sẽ tăng trong những năm tới. Hơn nữa, nhận thức của người tiêu dùng về xu hướng sản phẩm xanh ngày càng nâng cao. Nắm bắt được nhu cầu người tiêu dùng đang hướng đến các sản phẩm thân thiện với môi trường, các nhãn hiệu thời trang đã tăng tỷ trọng sản phẩm từ sợi tái chế mục tiêu lên 36%. Số lượng các nhãn hàng cam kết cũng tăng từ 48 lên 62 nhãn hàng vào năm 2018. Năm 2020, UNIQLO bắt đầu sử dụng sợi tái chế, Athleta sử dụng 80% nguyên liệu tái chế; đến năm 2024, Addidas cam kết sử dụng 100% sợi tái chế. Do đó, chuỗi cung ứng dệt may trên thế giới ngày càng cải thiện theo hướng bắt nguồn các sản phẩm từ nguyên liệu có tính bền vững cao, đây chính là một trong những động lực chính của sự dịch chuyển xu hướng ngành.

Chiến tranh thương mại Mỹ-Trung đã gây áp lực đến mảng sợi nguyên sinh của STK do Trung Quốc bán phá giá sợi ở thị trường Việt Nam hoặc gian lận thương mại bằng cách chuyển hàng về Việt Nam để xuất đi Mỹ nhằm tránh thuế áp bổ sung. Do cạnh tranh khốc liệt từ Trung Quốc và Ấn Độ, nên biên lợi nhuận mảng sợi nguyên sinh ngày càng thu hẹp, Công ty đã dần chuyển đổi mô hình kinh doanh sang sản xuất sợi tái chế nhằm gắn kết doanh nghiệp vào chuỗi cung ứng của các thương hiệu lớn, từ đó ổn định đơn hàng, giá bán và doanh thu.

Năm 2017, STK đã hợp tác với Tập đoàn Unifi để trở thành nhà sản xuất nhượng quyền thương hiệu dưới thương hiệu REPREVE. Hợp đồng kéo dài đến tháng 1 năm 2022. Theo đó, Unifi sẽ cung cấp 100% hạt nhựa tái chế làm nguyên liệu sản xuất sợi tái chế; STK là nhà sản xuất phân phối sợi tái chế REPREVE trong phạm vi Việt Nam, công ty TNHH Unifi Textiles (Trung Quốc) - công ty con của Unifi chịu trách nhiệm phân phối sợi tái chế xuất khẩu do STK sản xuất. Hơn nữa, Công ty cũng đã được tổ chức Control Union cấp giấy chứng nhận GRS 3.0, đáp ứng quy định về chất lượng và công nghệ sản xuất sợi tái chế.

Năm 2019, tuy doanh thu giảm 7.42% YoY, nhưng biên lợi nhuận gộp đạt 15.9%, tăng từ mức 13.9% năm 2018 do mảng sợi tái chế có biên lợi nhuận cao bù đắp tình hình kinh doanh kém khả quan của mảng sợi nguyên sinh. Trong giai đoạn 2016 đến 2019, doanh thu từ sợi tái chế của STK đạt mức tăng trưởng kép 181%, đạt khoảng 780 tỷ đồng vào năm 2019. Bên cạnh đó, STK đã đặt kế hoạch gia tăng tỷ trọng sợi tái chế lên 35% vào năm 2020 và từng bước thay thế sợi nguyên sinh bằng sợi tái chế. STK cũng đang nghiên cứu tăng thêm các tính năng đặc biệt cho sợi tái chế. Trong tương lai Công ty sẽ có thêm sợi tái chế chống tia cực tím, sợi tái chế màu, sợi tái chế hút ẩm, chống nhăn, v.v. Việc phát triển sợi tái chế hứa hẹn sẽ mang đến cho STK nhiều cơ hội tăng trưởng.



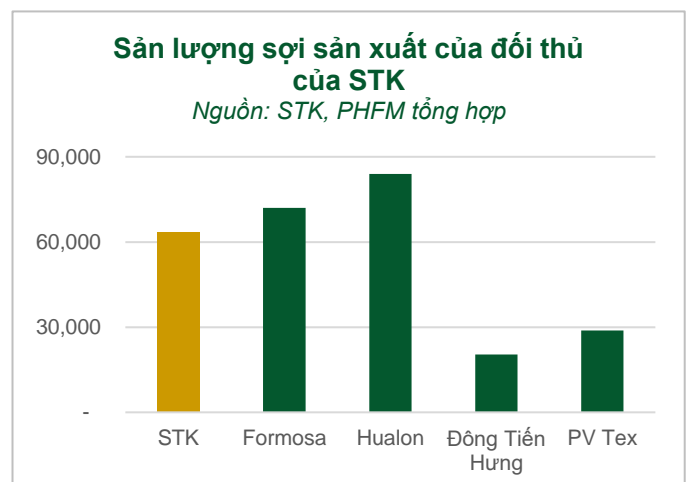
Tuy nhiên, do 100% hạt nhựa tái chế làm nguyên liệu sản xuất sợi tái chế đều được nhập khẩu từ đối tác Unifi, doanh thu từ sợi tái chế có nhiều rủi ro. Trong tương lai, STK có kế hoạch xây dựng nhà máy tự sản xuất hạt nhựa tái chế. Nếu STK có thể tự chủ nguồn cung hạt nhựa tái chế, thì công ty sẽ chủ động trong việc điều chỉnh biên lợi nhuận gộp, tăng tính bền vững của doanh thu mảng sợi tái chế, đồng thời đảm bảo tăng trưởng trong tương lai.

Sợi tái chế định vị tại phân khúc thị trường ngách, không phải là sản phẩm thay thế của các loại sợi thông thường nên không chịu ảnh hưởng từ giá dầu và tác động của chiến tranh thương mại. Hơn nữa, trong ngắn hạn, rủi ro gia nhập ngành của doanh nghiệp Trung Quốc là chưa cao do các doanh nghiệp Trung Quốc ứng dụng công nghệ Direct Spinning vào sản xuất sợi. Công nghệ Direct Spinning tuy cho năng suất sợi sản xuất cao hơn công nghệ Chip Spinning nhưng khó chuyển đổi sang sản xuất sợi tái chế. Đây là lợi thế của các doanh nghiệp sử dụng công nghệ Chips spinning so với công nghệ Direct Spinning. Do đó, việc chuyển đổi sang công nghệ Chip Spinning cần đầu tư lớn. Tuy nhiên trong dài hạn, khi nhu cầu sợi tái chế sử dụng cho sản xuất các sản phẩm may mặc ngày càng cao, thì rủi ro cạnh tranh từ các quốc gia như Trung Quốc, Ấn Độ là đáng quan tâm.

2. Dự án liên minh Sợi – Dệt – Nhuộm gia tăng cơ hội hưởng lợi gián tiếp từ EVFTA và CPTPP

Năm 2019, STK đã thông qua quyết định thành lập liên minh từ vải đến may mặc với đối tác dệt và đối tác may. Dự kiến đối tác dệt sẽ khởi công xây dựng trước vào năm 2020, tiếp theo STK sẽ khởi công xây dựng nhà máy sợi vào năm 2021. Dự án mới giữ 2 vai trò quan trọng với Sợi Thế Kỷ gồm tối ưu chi phí sản xuất và cung cấp toàn bộ nguyên liệu cho Công ty chủ động sản xuất. Dự kiến sau khi hoàn thành, dự án sẽ nâng tổng sản lượng sợi mỗi năm của STK từ 63,300 tấn sợi mỗi năm lên 83,300 tấn sợi mỗi năm.

Hiệp định Đối tác Toàn diện và Tiến bộ xuyên Thái Bình Dương (CPTPP) yêu cầu áp dụng nguyên tắc ba công đoạn gồm tạo xơ, xe sợi, dệt, và hoàn thiện vải, cắt may phải thực hiện ở các nước thành viên nằm trong Hiệp định CPTPP. Do đó cùng với việc hoàn thiện chuỗi cung ứng dệt may, để hưởng lợi từ CPTPP yêu cầu các doanh nghiệp ưu tiên sử dụng sợi sản xuất nội địa. Hiện tại, trong nước, đối thủ trực tiếp của STK là Formosa. STK và Formosa cạnh tranh ở phân khúc sợi cao cấp. So với Formosa, STK có thể mạnh về giá thành và giá vốn do Formosa phải thuê nhiều chuyên gia nước ngoài. Tuy nhiên, Formosa có nguồn lực về tài chính và nhân lực, tạo lợi thế hơn STK trong việc phát triển sản phẩm mới. Để khắc phục điểm này, STK có kế hoạch sẽ thuê chuyên gia nước ngoài, trong hoạt động mở rộng thị trường và phát triển sản phẩm, từng bước gia tăng tính cạnh tranh của sản phẩm sợi. Do đó, STK có nhiều cơ hội hưởng lợi gián tiếp từ các Hiệp định thương mại, đặc biệt là CPTPP.



Kế hoạch và chiến lược năm 2020

1) Kế hoạch năm 2020

Dịch Covid-19 diễn biến phức tạp đã ảnh hưởng đến nhu cầu dệt may toàn cầu, do nhu cầu dệt may giảm mạnh đã ảnh hưởng tiêu cực đến nhu cầu sợi toàn cầu. STK đặt kế hoạch kinh doanh năm 2020 với tổng doanh thu ước đạt 1,798 tỷ đồng (-19.3% YoY) và lợi nhuận sau thuế 130 tỷ đồng (-39.2% YoY).

2) Dự phóng kết quả kinh doanh 2020

Một số nghiên cứu ước tính nhu cầu nhập khẩu dệt may thế giới sẽ xuống đến ngưỡng 600 - 680 tỷ USD, giảm từ 15 - 25% so với mức 780 tỷ USD của năm 2019. Hơn nữa, theo khảo sát của ITMF (International Textile Machinery Federation), do ảnh hưởng của dịch Covid-19 lên nhu cầu dệt may toàn cầu, doanh thu của các doanh nghiệp dệt may ở Đông Nam Á được kỳ vọng sẽ giảm trung bình khoảng -22% YoY trong năm 2020. Bên cạnh đó, khảo sát của ITMF cũng cho biết phần lớn thành viên của Hiệp hội (23%) cho rằng doanh thu của doanh nghiệp sẽ phục hồi lại mức trước Covid-19 vào Quý I năm 2021. Gần đây, nền kinh tế tại các thị trường xuất khẩu dệt may chính của Việt Nam đều bắt đầu bước vào suy thoái, do đó nhu cầu dệt may dự kiến sẽ không khả quan trong ngắn hạn. Nhu cầu ngành dệt may giảm sẽ ảnh hưởng trực tiếp đến nhu cầu ngành sợi. Theo Wood Mackenzie, ngành sợi thế giới dự kiến sẽ mất vài năm để phục hồi và sẽ bị thách thức hơn nữa bởi các yếu tố kinh tế vĩ mô, chẳng hạn như sự gia tăng thất nghiệp. Cũng theo báo cáo của ResearchAndMarket, trong cuộc khủng hoảng Covid-19 và suy thoái kinh tế sắp diễn ra, thị trường sợi toàn cầu sẽ đạt mức 11.2 tỷ USD, được thúc đẩy bởi tốc độ tăng trưởng kép được điều chỉnh là 5.2%.

Do nhu cầu ảm đạm của ngành dệt may sẽ ảnh hưởng tiêu cực đến ngành sợi trong nước. Chúng tôi ước tính doanh thu thuần của STK năm 2020 đạt 1,731 tỷ đồng (-22.3% YoY), hoàn thành 96.3% kế hoạch đặt ra và LNST ước đạt 102 tỷ đồng (-52.3% YoY), hoàn thành 78% kế hoạch lợi nhuận, dựa trên doanh thu chủ yếu đến từ các nhóm sản phẩm chính sau:

- Sợi tái chế: Chúng tôi ước tính doanh thu sợi tái chế vào năm 2020 sẽ giảm 21% YoY, đạt 616 tỷ đồng.
- Sợi thường: Chúng tôi ước tính doanh thu sợi thường vào năm 2020 đạt 1,115 tỷ đồng (-23% YoY).

Chi tiết định giá và khuyến nghị:

Bằng phương pháp định giá DCF và EV/EBITDA, mức giá hợp lý dành cho cổ phiếu STK khoảng **17,500 đồng/cổ phiếu** (+26% so với giá hiện tại). Từ đó đưa ra khuyến nghị **MUA** cho cổ phiếu này cho mục tiêu dài hạn.

Phương pháp DCF

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	2020F	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
Lợi nhuận trước lãi vay và thuế (EBIT)	142	157	179	190	199	214
Lợi nhuận hoạt động ròng sau thuế	121	134	152	161	169	182
Khấu hao	129	137	145	154	163	172
WC	(13)	(9)	(5)	2	13	17
CAPEX	(133)	(136)	(144)	(148)	(151)	(155)
FCFF	103	125	148	169	193	216
Giá trị hiện tại của FCFF (WACC 10.7%)	93	102	109	113	116	117
Giá trị cuối cùng (1% g)	2,254					
Nợ ròng	454					
Giá trị vốn cổ phần	1,423					
SLCP	68,185,294					
Giá hợp lý (VNĐ/cp)	20,868					

Phương pháp EV/EBITDA

EBITDA 2020 (tỷ đồng)	270
EV/EBITDA ngành	5.3 x
EV (tỷ đồng)	1,430
SLCP	68,185,294
Giá mục tiêu (VNĐ/cp)	14,312

	DCF	EV/EBITDA	Giá mục tiêu
Giá mục tiêu (VNĐ/CP)	20,868	14,312	17,500
Tỷ trọng	50%	50%	VNĐ/CP

Rủi ro:

(1) Rủi ro từ dịch Covid-19

Trong năm 2020, tình hình kinh tế thế giới và trong nước gặp rất nhiều thách thức, đặc biệt dịch bệnh Covid-19 đang diễn biến phức tạp, lây lan nhanh sang nhiều quốc gia và vùng lãnh thổ. Thời điểm bùng nổ của dịch Covid-19 đang diễn ra vào đúng giai đoạn chu kỳ kinh tế toàn cầu dễ bị tổn thương. Hiện nay, sự phục hồi của các nền kinh tế và nhu cầu dệt may toàn cầu kém lạc quan và không chắc chắn là rủi ro sẽ ảnh hưởng đến hoạt động kinh doanh của Công ty.

(2) Rủi ro nguồn nguyên liệu

Là doanh nghiệp xuất khẩu nhưng STK phải nhập khẩu phần lớn nguyên liệu. Nguồn nguyên liệu bị thiếu hụt hoặc không đảm bảo chất lượng sẽ ảnh hưởng đến hoạt động sản xuất của Công ty. STK có chủ trương trữ một lượng nguyên liệu nhất định phục vụ sản xuất. STK cũng cho biết Công ty chỉ mua nguyên nguyên liệu trước 1 tháng khi cho kế hoạch đơn hàng tháng sau. Hơn nữa, do 100% nguồn hạt chip tái chế để sản xuất sợi tái chế đều phụ thuộc vào Unifi, sẽ hạn chế khả năng thương lượng giá của STK, khiến Công ty khó chủ động biên lợi nhuận trong mảng sợi tái chế.

(3) Rủi ro chi phí tăng cao

Năm 2020, STK phối hợp cùng các doanh nghiệp sợi trong nước khởi kiện phía Trung Quốc, Ấn Độ, Malaysia và Indonesia bán phá giá vào Việt Nam. Chi phí pháp lý liên quan đến vụ việc trên sẽ làm gia tăng chi phí của doanh nghiệp trong bối cảnh đầu ra cho xuất khẩu còn nhiều khó khăn sẽ gây áp lực đến biên lợi nhuận trong năm nay.

(4) Rủi ro tỷ giá hối đoái

Với hơn 43% doanh thu là xuất khẩu, STK đối mặt với rủi ro biến động tỷ giá hối đoái, chủ yếu là KRW, JPY, BAHT tại các thị trường xuất khẩu chính là Hàn Quốc, Nhật Bản, và Thái Lan. Bất ổn tại các thị trường xuất khẩu và sự ảnh hưởng của các yếu tố địa chính trị đến tỷ giá là rủi ro đáng quan tâm

Sơ lược công ty

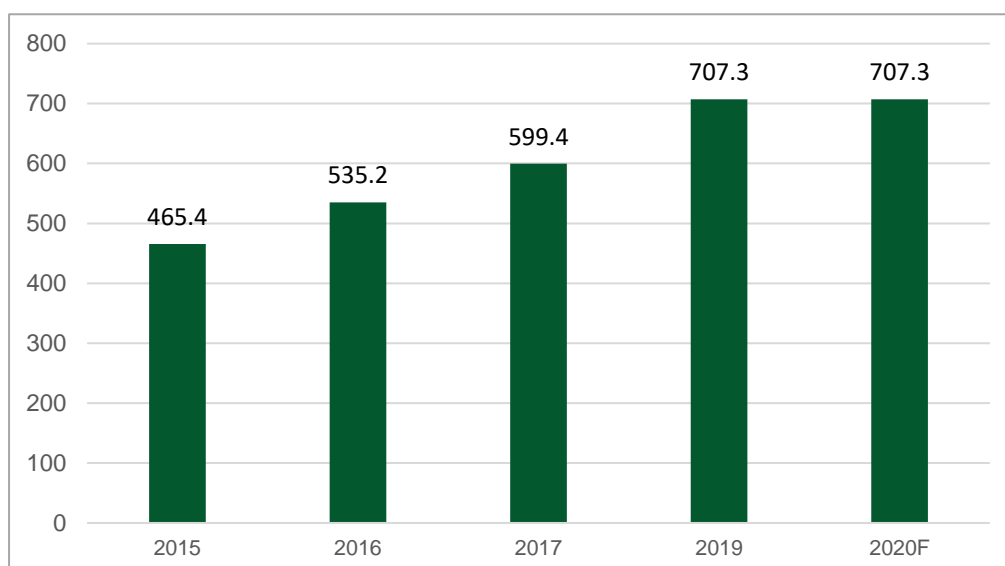
Công ty Cổ phần Sợi Thế Kỳ được thành lập năm 2000. Hoạt động sản xuất chính của công ty là sản xuất sợi tơ tổng hợp, dệt kim. Công ty hiện đang cung cấp các sản phẩm: sợi POY, sợi DTY và sợi FDY. Sản phẩm của công ty được xuất khẩu chủ yếu sang châu Âu (Thổ Nhĩ Kỳ) và châu Á. Công ty cũng là nhà cung cấp cho các doanh nghiệp dệt may như Nike, Adidas, Uniqlo và Puma. Công ty chính thức hoạt động theo mô hình công ty cổ phần từ năm 2004. Công ty được niêm yết trên Sở Giao dịch chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh năm 2015.

2004: Công ty tiến hành cổ phần hóa và chuyển sang hoạt động theo mô hình công ty cổ phần với số vốn điều lệ ban đầu là 50 tỷ đồng.

2015: Cổ phiếu của công ty được niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán TP.HCM (HOSE);



Quá trình tăng vốn (tỷ VNĐ)



Nguồn: STK, PHFM tổng hợp

Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)

Kết quả kinh doanh	2016A	2017A	2018A	2019A	2020E
Doanh thu thuần	1,358	1,989	2,408	2,229	1,732
Giá vốn hàng bán	(1,230)	(1,772)	(2,073)	(1,875)	(1,515)
Lợi nhuận gộp	129	217	335	354	217
Chi phí bán hàng	(25)	(32)	(34)	(27)	(26)
Chi phí QLDN	(45)	(59)	(56)	(58)	(49)
Lợi nhuận từ HĐKD	58	126	245	269	142
Lợi nhuận tài chính	(29)	(22)	(42)	(21)	(22)
Chi phí lãi vay	(16)	(27)	(29)	(31)	(19)
Lợi nhuận trước thuế	31	105	199	253	121
Lợi nhuận sau thuế	29	100	178	214	102
LNST của cổ đông Công ty mẹ	29	100	178	214	102
Cân đối kế toán	2016A	2017A	2018A	2019A	2020E
Tài Sản Ngắn Hạn	594	613	804	880	825
Tiền và tương đương tiền	87	117	153	150	151
Đầu tư tài chính ngắn hạn	-	-	45	80	79
Phải thu ngắn hạn	85	63	65	98	79
Hàng tồn kho	402	399	510	525	495
Tài sản ngắn hạn khác	20	34	31	26	20
Tài Sản Dài Hạn	1,431	1,365	1,315	1,192	1,196
Phải thu dài hạn	-	-	-	-	-
Tài sản cố định	1,350	1,208	1,179	1,048	1,052
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	-
Chi phí xây dựng dở dang	1	2	2	1	1
Đầu tư tài chính dài hạn	40	27	2	2	2
Tài sản dài hạn khác	40	129	133	141	141
Lợi thế thương mại	0	0	0	0	0
Tổng cộng tài sản	2,025	1,979	2,119	2,071	2,021
Nợ phải trả	1,329	1,200	1,210	988	942
Nợ ngắn hạn	678	732	862	824	728
Nợ dài hạn	652	468	348	164	214
Vốn chủ sở hữu	695	779	909	1,083	1,079
Vốn góp	535	599	599	707	707
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
Tổng nguồn vốn	2,024	1,979	2,119	2,071	2,021

Lưu chuyển tiền tệ	2016A	2017A	2018A	2019A	2020E
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	202	306	248	171	209
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	(296)	(27)	(113)	(35)	(133)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	173	(249)	(99)	(139)	(74)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	80	30	36	(3)	1
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	7	87	117	153	150
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	87	117	153	150	151
Chỉ số tài chính (%)					
Tăng trưởng					
Doanh thu	31.2%	46.4%	21.0%	-7.4%	-22.3%
Lợi nhuận sau thuế	-59.9%	248.3%	79.0%	20.2%	-52.3%
Tổng tài sản	17.8%	-2.3%	7.1%	-2.3%	-2.4%
Tổng vốn chủ sở hữu	0.8%	12.0%	16.7%	19.1%	-0.4%
Khả năng sinh lời					
Tỷ suất lãi gộp	9.5%	10.9%	13.9%	15.9%	12.5%
Tỷ suất EBIT	4.3%	6.3%	10.2%	12.1%	8.2%
Tỷ suất lãi ròng	2.1%	5.0%	7.4%	9.6%	5.9%
ROA	1.4%	5.0%	8.4%	10.4%	5.1%
ROE	4.1%	12.8%	19.6%	19.8%	9.5%
Hiệu quả hoạt động					
Số ngày phải thu	22	11	10	16	16
Số ngày tồn kho	118	82	94	104	121
Số ngày phải trả	71	63	54	44	40
Khả năng thanh toán					
Tỷ suất thanh toán hiện thời	0.88	0.84	0.93	1.07	1.13
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.28	0.29	0.34	0.43	0.45
Cấu trúc tài chính					
Tổng nợ/Tổng tài sản	0.66	0.61	0.57	0.48	0.47
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	1.91	1.54	1.33	0.91	0.87
Vay ngắn hạn/VCSH	0.97	0.94	0.95	0.76	0.68
Vay dài hạn/VCSH	0.94	0.60	0.38	0.15	0.20

Nguồn: PHFM

Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi Nguyễn Thị Thảo Vy, Chuyên viên phân tích – Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng. Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

Định nghĩa xếp loại

Mua = cao hơn thị trường nội địa trên 10%

Giữ = bằng thị trường nội địa với tỉ lệ từ +10%~ -10%

Bán = thấp hơn thị trường nội địa dưới 10%.

Không đánh giá = cổ phiếu không được xếp loại trong Phú Hưng hoặc chưa niêm yết.

Biểu hiện được xác định bằng tổng thu hồi trong 12 tháng (gồm cả cổ tức).

Miễn trách

Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng/Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của báo cáo. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng và các chi nhánh và văn phòng và nhân viên của mình có thể có hoặc không có vị trí liên quan đến các cổ phiếu được nhắc tới ở đây. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng (hoặc chi nhánh) đôi khi có thể có đầu tư hoặc các dịch vụ khác hay thu hút đầu tư hoặc các hoạt động kinh doanh khác cho bất kỳ công ty nào được nhắc đến trong báo cáo này. Tất cả các ý kiến và dự đoán có trong báo cáo này được tạo thành từ các đánh giá của Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng vào ngày này và có thể thay đổi không cần báo trước.

© Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng (PHS).

Tòa nhà CR3-03A, Tầng 3, 109 Tôn Dật Tiên, Phường Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5479

Fax: (+84-28) 5 413 5472

Customer Service: (+84-28) 5 411 8855

Call Center: (+84-28) 5 413 5488

E-mail: info@phs.vn / support@phs.vn

Web: www.phs.vn

PGD Phú Mỹ Hưng

Tòa nhà CR2-08, 107 Tôn Dật Tiên, P. Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5478

Fax: (+84-28) 5 413 5473

Chi nhánh Quận 3

Tầng 2, Tòa nhà Phương Nam, 157 Võ Thị Sáu, Quận 3, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 820 8068

Fax: (+84-28) 3 820 8206

Chi nhánh Thanh Xuân

Tầng 1, Tòa nhà 18T2, Lê Văn Lương, Trung Hòa Nhân Chính, Quận Thanh Xuân, Hà Nội.

Phone: (+84-24) 6 250 9999

Fax: (+84-24) 6 250 6666

Chi nhánh Tân Bình

Tầng trệt, P. G.4A, Tòa nhà E-Town 2, 364 Cộng Hòa, Phường 13, Quận Tân Bình, Tp.HCM.

Điện thoại: (+84-28) 3 813 2405

Fax: (+84-28) 3 813 2415

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 5, Tòa nhà Vinafor, Số 127 Lò Đúc,

Phường Đồng Mác, Quận Hai Bà Trưng, Hà Nội

Phone: (+84-24) 3 933 4560

Fax: (+84-24) 3 933 4820

Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco, 18 Trần Hưng Đạo, Quận Hồng Bàng, Hải Phòng

Phone: (+84-22) 384 1810

Fax: (+84-22) 384 1801