

Ngành: Dệt May
Ngày 14 tháng 11 năm 2013
CTCP Sản Xuất Thương Mại May Sài Gòn (HSX: GMC)
Bùi Văn Tốt

Chuyên viên phân tích

Email: totbv@fpts.com.vn

Điện thoại: (84) - 86290 8686 - Ext : 7593

Diễn biến giá cổ phiếu GMC


| Thông tin giao dịch | 14/11/2013 |
|------------------------------|------------|
| Giá hiện tại | 26.500 |
| Giá cao nhất 52 tuần (đ/CP) | 28.300 |
| Giá thấp nhất 52 tuần (đ/CP) | 17.500 |
| Số lượng CP niêm yết (CP) | 10.632.431 |
| Số lượng CP lưu hành (CP) | 10.583.173 |
| KLGD BQ 3 tháng (CP/ngày) | 6.476 |
| % sở hữu nước ngoài | 14,49% |
| Vốn điều lệ (tỷ đồng) | 106 |
| Vốn hóa (tỷ đồng) | 280 |

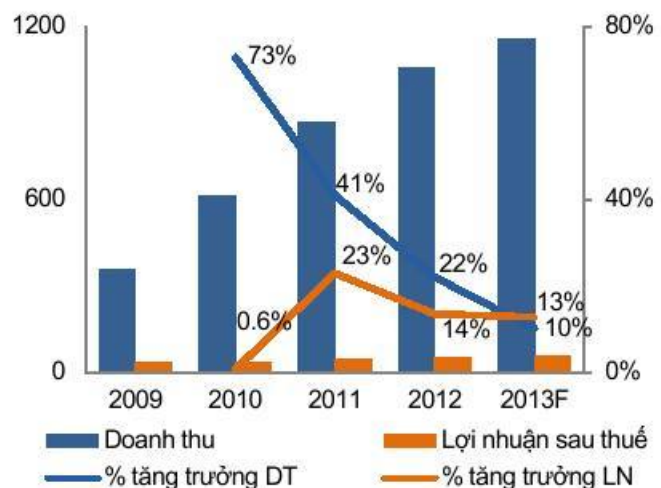
| Tổng quan doanh nghiệp | |
|------------------------|---|
| Tên | CTCP Sản xuất Thương mại May Sài Gòn |
| Địa chỉ | 252 Nguyễn Văn Lượng, P.17, Q. Gò Vấp, TP.HCM |
| Doanh thu chính | Thành phẩm quần áo |
| Chi phí chính | Nguyên vật liệu, nhân công |

| Danh sách cổ đông | Tỷ lệ (%) |
|---------------------|-----------|
| Lâm Quang Thái | 16,51 |
| CT Dệt may Gia Định | 10,08 |
| Lâm Quang Vinh | 7,72 |
| Khác | 65,7 |

Doanh thu và lợi nhuận

Doanh thu thuần Q3/2013 đạt 393,8 tỷ đồng, tăng 68,2 tỷ đồng so với cùng kỳ 2012. Lũy kế 9T 2013 đạt 864,4 tỷ đồng, tăng 96 tỷ đồng so với cùng kỳ, hoàn thành 78,6% kế hoạch năm. Theo đó, chúng tôi ước đạt doanh thu cả năm khoảng 1.160 tỷ đồng, vượt 5,5% so với kế hoạch.

Lợi nhuận sau thuế 9T 2013 đạt 41,76 tỷ đồng. Chúng tôi ước đạt LNST cả năm khoảng 55 tỷ đồng, vượt 4,8% so với kế hoạch.


Kế hoạch cổ tức

Năm 2013, công ty đặt kế hoạch trả cổ tức với tỷ lệ 20%. Tuy nhiên, do hoạt động kinh doanh tốt nên HĐQT đang có kế hoạch nâng tỷ lệ cổ tức lên 25%. GMC đã thực hiện tạm ứng cổ tức đợt 1 năm 2013 với tỷ lệ 10% bằng tiền mặt ngày 06/09/2013.

| Năm | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | KH 2013 |
|--------|------|------|------|------|---------|
| Cổ tức | 22% | 20% | 25% | 25% | 25% |

Công ty thực hiện trả cổ tức bằng tiền mặt ổn định qua các năm với tỷ lệ 20%-25% mỗi năm trong giai đoạn 2009-2013. Trong giai đoạn 2014-2018, công ty sẽ tiếp tục duy trì chính sách cổ tức $\geq 20\%$ /năm.

Khuyến nghị

GMC là công ty có hoạt động ổn định và ít rủi ro do tập trung vào năng lực cốt lõi. Doanh thu tăng đều trong giai đoạn 2009-2013 với CAGR = 34,5%. Tỷ lệ trả cổ tức cao và ổn định.

Dự kiến lợi nhuận sau thuế năm 2013 đạt khoảng 55 tỷ đồng, tương ứng EPS forward 2013 là 5.197 VND. P/E forward với giá giao dịch hiện tại là 5,1x. Đây là mức thấp so với P/E trung bình ngành dệt may khoảng từ 7x-8x. Vì vậy, tôi khuyến nghị **MUA** cổ phiếu GMC với mức giá mục tiêu 36.400 VND, tương ứng P/E là 7x.

Thông tin tổng quan

GMC được thành lập năm 2003, niêm yết trên HOSE tháng 12/2006, là 1 trong 50 công ty niêm yết tốt nhất Việt Nam năm 2013 theo bình chọn của Forbes Việt Nam.

Công ty hiện có khoảng 3.200 lao động. Năng suất lao động (doanh thu gia công/tổng lao động) tăng gấp đôi từ 7,5USD/người/ngày năm 2009 đến 15USD/người/ngày năm 2013.

Sản phẩm chính của GMC là quần áo thể thao. Hiện công ty có 3 xí nghiệp, nhà máy may với 48 chuyền sản xuất. Theo kế hoạch công ty sẽ tiếp tục đầu tư nâng cao năng lực sản xuất và đến năm 2018 sẽ có 90 chuyền sản xuất.

Nguyên vật liệu chính là vải, hiện tại hầu hết nguyên vật liệu được công ty mua trong nước từ các doanh nghiệp FDI Đài Loan. Công ty vừa thành lập bộ phận phát triển nguyên vật liệu để đảm bảo có thể đáp ứng các yêu cầu về nguồn gốc xuất xứ theo Hiệp định TPP.

Thị trường tiêu thụ

Doanh thu xuất khẩu và nội địa lần lượt chiếm khoảng 90% và 10% tổng doanh thu. Các thị trường chủ yếu là EU (40%), Mỹ (40%), Nhật Bản và các nước khác (20%) với 2 khách hàng lớn nhất là Columbia (Mỹ) và Decathlon (Pháp).

GMC hiện sản xuất chủ yếu theo phương thức FOB (mua nguyên liệu, bán thành phẩm) với hơn 95% đơn hàng. Công ty đang định hướng thử nghiệm phương thức ODM (bao gồm cả khâu thiết kế) để tạo sự khác biệt và tăng giá trị gia tăng. Năm 2013, công ty đã thực hiện đơn hàng ODM đầu tiên với giá trị 300.000 USD.

Kế hoạch 2014-2018

Công ty sẽ tiếp tục tập trung vào năng lực lõi (hoạt động sản xuất kinh doanh may mặc) hiện đang chiếm 93%-97% tổng doanh thu. Đồng thời sẽ nâng cao năng lực sản xuất và chuyển đổi dần sang các phương thức mang lại giá trị gia tăng cao hơn như ODM. Mục tiêu đến năm 2018:

- Doanh thu hợp nhất: ≥ 1.800 tỷ đồng
- Lợi nhuận trước thuế: $\geq 50\%$ vốn điều lệ
- Cổ tức: $\geq 20\%$ /năm

- ROE: $\geq 25\%$
- ROA: $\geq 12\%$
- EPS: ≥ 5.000 đ/cp.

Tình hình vay nợ

Tổng dư nợ tại thời điểm 30/09/2013 là 175 tỷ đồng. Toàn bộ các khoản vay của công ty đều theo hình thức tín chấp và bằng USD với lãi suất bình quân khoảng 3% trong năm 2013, thấp hơn so với 4% năm 2012. Lãi suất thấp giúp tỷ lệ chi phí lãi vay/doanh thu thuần của GMC thấp hơn so với hầu hết các công ty cùng ngành (0,7% so với 2,1% của trung bình ngành).

| Ngân hàng | Giá trị (tỷ đồng) |
|--------------|-------------------|
| Ngoại thương | 84 |
| HSBC | 49,6 |
| ANZ | 28 |
| FRIST Bank | 13,8 |

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kì ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, FPTTS và chuyên viên phân tích không nắm giữ bất kỳ cổ phiếu nào của doanh nghiệp này.

Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <https://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Trụ sở chính
Tầng 2 - Tòa nhà 71 Nguyễn Chí Thanh,
Quận Đống Đa, Hà Nội, Việt Nam
ĐT: (84.4) 3 773 7070 / 271 7171
Fax: (84.4) 3 773 9058

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp.Hồ Chí Minh
29-31 Nguyễn Công Trứ, Quận 1,
Tp.Hồ Chí Minh, Việt Nam
ĐT: (84.8) 6 290 8686
Fax: (84.8) 6 291 0607

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp.Đà Nẵng
124 Nguyễn Thị Minh Khai, Quận Hải
Châu, Tp.Đà Nẵng, Việt Nam
ĐT: (84.511) 3553 666
Fax: (84.511) 3553 888