

2023年11月9日

建議	加碼
合理價格	34,450 越盾
收盤價	26,500 越盾
上漲空間	30%

股票資訊

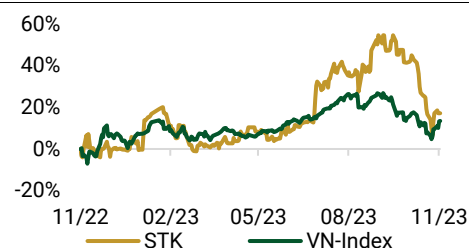
流通股數(百萬股)	94.095
自由流通股數(百萬股)	42.342
市值(十億越盾)	2,493.52
最近三個交易日平均成交量(股)	49,272
外資持股率(%)	16.80%
上市首日	03/09/2015

股東結構

Huong Viet 投資顧問	20%
Dang My Linh	14%
Dang Trieu Hoa	14%
Dang Huong Cuong	7%
其他	45%

財務比率

TTM EPS (越盾)	1,048
BVPS (越盾)	16,970
負債/業主權益 (%)	0.52
ROA (%)	4.38%
ROE (%)	6.30%
P/E	25.28
P/B	1.56
股息殖利率 (%)	0.00

股價走勢

公司簡介

世紀纖維成立於 2000 年。公司主要生產合成纖維紗線及針織布。公司為 Nike、Adidas、Uniqlo 及 Puma 的供應商。

分析師

Dương Trung Hoa
hoaduong@phs.vn

訂單的回升低於預期

- 第三季再生纖維產量較第二季減少 33.5%，主因受時裝公司削減訂單以降低成本的影響。
- Unitex 工產之建設進度已達 70%，預期 2024 年第三季開始投入生產。
- 我們對 STK 給予加碼評估，合理價格為每股 34,450 越盾，預估 2024 年 P/E 及 P/B 分別為 19.3 倍及 1.3 倍。

2023 年第三季業績表現回顧

第三季 STK 營收淨額為 3,770 億越盾 (-26.7% YoY、-7.3% QoQ) 及稅後盈餘為 160 億越盾 (-66.8% YoY、-55.7% QoQ)，分別達成我們預期的 85% 及 38%。今年前三季營收淨額萎縮 36.3% 至 1.072 兆越盾 (達成年度計畫的 50%)、稅後盈餘同步縮減 71.8% 至 550 億越盾 (僅達成年度計畫的 22%)。

再生纖維訂單大幅減少

第三季 STK 營收組成呈現變化，主因於 (一) 廠商因考量再生纖維成本高出 PE 纖維而削減再生纖維訂單以降低成本、(二) 受中國低廉價格的劇烈競爭、(三) 比減價格。因此，第三季再生纖維營收占整體營收的比率在受銷售量萎縮 37% 與價格下跌 8% 之影響下已由去年第三季的 53.4% 下降至 41.6%。

然 PE 纖維銷售額占整體營收比率卻略微提升 11.5 個基點至 58.4%。由於經濟增長放緩，我們預期 2024 年上半年 STK 訂單的復甦持續疲弱，但下半年將明顯回升。

PE 纖維毛利率提升

STK 要維持毛利率，而不要減價來擴增銷售額。2023 年第三季毛利率維持在 14.8%，較第二季持平，但較 2022 年第三季低 2.8 個基點，主因於第三季整體銷售額較去年同期萎縮 22.5% 及平均出售價格下跌 5.4% 所致。

PET chip 價格下跌 11.8%，支援今年第三季 PE 纖維毛利率提升 7.9%。再生纖維毛利率則下降至 24.4%，主因於 (一) 再生 PET 價格維持穩定、(二) 再生纖維價格及銷售量較去年同期分別縮減 8.8% 及 37.1%。

財務比率	2020	2021	2022	2023F	2024F
營收淨額(十億越盾)	1,766	2,042	2,115	1,425	1,746
毛利(十億越盾)	255	374	373	177	248
稅後盈餘(十億越盾)	144	278	242	82	129
毛利率 (%)	14.5%	18.3%	17.7%	12.4%	14.2%