

Giữ [+8%]

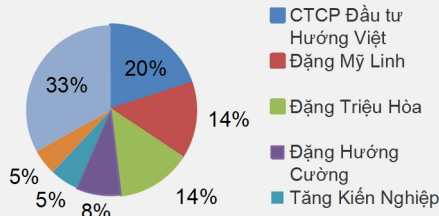
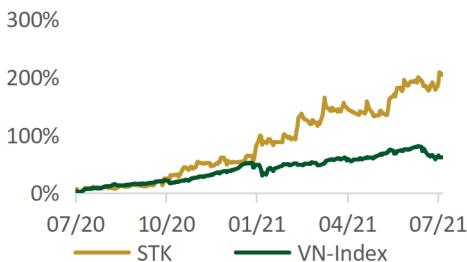
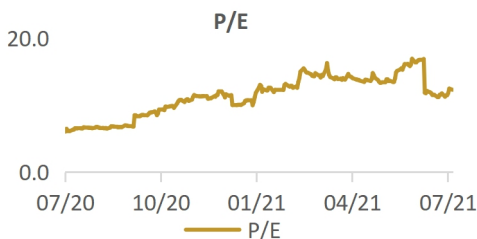
Ngày cập nhật: 28/07/2021

 Giá hợp lý **45,300** VNĐ
 Giá hiện tại **42,000** VNĐ

PHS

 (+82-28) 5 413 5479 – support@phs.vn
Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu)	70.7
Free-float (triệu)	23.9
Vốn hóa (tỷ đồng)	2,830
KLGD TB 3 tháng	67,265
Sở hữu nước ngoài	12.12%
Ngày niêm yết đầu tiên	30/09/2015

Cổ đông lớn

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá


Nguồn: Fiipro

Hưởng lợi từ xu hướng thời trang xanh
Cập nhật KQKD trong H1 2021:

Kết thúc 6 tháng đầu năm 2021, doanh thu của STK đạt 1,077 tỷ đồng (+24% YoY), hoàn thành 45.7% kế hoạch năm 2021, nhờ số lượng các đơn hàng gia tăng trở lại.

Trong khi đó, LNST tăng 157% YoY lên 141 tỷ đồng nhờ gia tăng tỷ trọng sợi tái chế với biên lợi nhuận gộp cao và hưởng lợi từ giá sợi cải thiện trong H1 2021.

Sợi tái chế là động lực tăng trưởng doanh thu, chiếm 56.48% doanh thu thuần H1 2021, tương đương 608 tỷ đồng (+100% YoY) nhờ định hướng của công ty phát triển sợi tái chế và nhu cầu sử dụng sợi tái chế của các nhãn hàng gia tăng.

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 với những tính năng nổi trội đã tạo ra nhu cầu ngày càng cao cho sản phẩm sợi tái chế. Hơn nữa, do biên lợi nhuận mảng sợi nguyên sinh ngày càng thu hẹp, STK có chiến lược giảm tỷ trọng sợi nguyên sinh và tăng tỷ trọng sợi tái chế lên 100% doanh thu vào năm 2025, tạo động lực tăng trưởng cho Công ty.

Dự án liên minh Sợi – Vải – May gia tăng cơ hội hưởng lợi gián tiếp từ CPTPP: STK đã thành lập liên minh từ sợi đến may mặc với đối tác dệt và đối tác may. Đối tác dệt khởi công xây dựng trước vào năm 2020, tiếp theo STK sẽ khởi công xây dựng nhà máy sợi vào năm 2021. 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 ưu tiên sợi sản xuất trong nước. Hơn nữa, với chủ trương phát triển chuỗi cung ứng dệt nhuộm may nội địa của nhà nước, nhu cầu sợi nội địa có tiềm năng gia tăng trong tương lai.

Dự án nhà máy sản xuất sợi tổng hợp Unitem sẽ giúp STK đón đầu xu hướng thời trang xanh. Nhà máy mới tại Tây Ninh với tổng công suất là 60,000 tấn/năm, gấp đôi công suất hiện tại, được chia làm 2 giai đoạn (giai đoạn 1: 36,000 tấn/năm; giai đoạn 2: 24,000 tấn/năm). Nhà máy khởi công xây dựng giai đoạn 1 từ năm 2021. Năm 2023, nhà máy sẽ đưa vào hoạt động giai đoạn 1 và khởi công xây dựng giai đoạn 2. Đến năm 2025 thì hoàn thành giai đoạn 2. Nhà máy tập trung sản xuất sợi tái chế, sợi chất lượng cao, và sợi đặc biệt. Chúng tôi ước tính doanh thu của STK sẽ tăng mạnh khoảng 38% trong năm 2023 lên 3,066 tỷ đồng, và đạt tốc độ CAGR là 17% trong giai đoạn 2021-2025.

Định giá & khuyến nghị: Chúng tôi điều chỉnh định giá dựa trên việc giá sợi tăng đã cải thiện biên lợi nhuận gộp của STK, đồng thời lãi suất phi rủi ro giảm làm giảm WACC còn 8.97%. Bằng phương pháp định giá DCF và EV/EBITDA, mức giá hợp lý cho cổ phiếu STK là **45,300 đồng/cổ phiếu** (+8% so với giá hiện tại). Do đó đưa ra khuyến nghị **Giữ** cổ phiếu này.

Rủi ro: (1) Rủi ro lớn nhất của STK là rủi ro nguồn nguyên liệu.

Ngoài ra công ty còn có những rủi ro sau: **(2)** Rủi ro về từ dịch Covid-19; **(3)** Rủi ro tỷ giá hối đoái; **(4)** Rủi ro pha loãng.

Chỉ số tài chính	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	1,358	1,989	2,408	2,229	1,766	2,111
LNST (tỷ VND)	29	100	178	214	143	239
EPS (VND)	534	1,662	2,976	3,163	2,028	2,835
Tăng trưởng EPS (%)	-65%	211%	79%	6%	-36%	40%
Giá trị sổ sách (VND)	12,989	12,991	15,167	15,314	15,296	15,598
P/E	33.1	9.2	5.0	6.5	8.4	16.0
P/B	1.4	1.2	1.0	1.3	1.1	2.9