

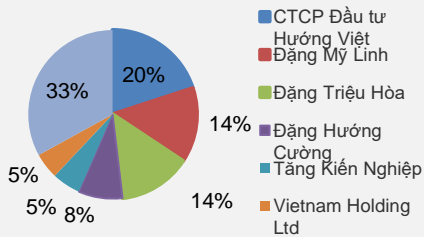
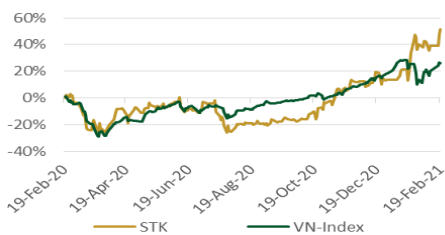
MUA [+27%]

Ngày cập nhật: 23/02/2021

Giá hợp lý	33,800	VND
Giá hiện tại	26,600	VND

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

CP đang lưu hành (triệu)	70.7
Free-float (triệu)	23.8
Vốn hóa (tỷ đồng)	2,057
KLGD TB 3 tháng	76,769
Sở hữu nước ngoài	9.11%
Ngày niêm yết đầu tiên	30/09/2015

Cổ đông lớn

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá


Nguồn: Fiinpro

Hưởng lợi từ xu hướng thời trang xanh
Cập nhật KQKD 2020:
Gia tăng tỷ trọng sợi tái chế ổn định biên lợi nhuận trong đại dịch.

Lũy kế năm 2020, doanh thu thuần của STK đạt 1,765 tỷ đồng (-21% YoY), hoàn thành 98% kế hoạch năm 2020. LNST đạt 143 tỷ đồng (-33% YoY), và hoàn thành 110% kế hoạch cả năm.

STK đã gia tăng tỷ trọng sợi tái chế trên doanh thu từ 35% trong năm 2019 lên 44.7% trong năm 2020, với doanh thu sợi tái chế đạt khoảng 789 tỷ đồng (+1.2% YoY). Trong khi doanh thu sợi thường giảm mạnh 32.6% YoY còn 976 tỷ đồng, chiếm tỷ trọng 55.3% doanh thu thuần năm 2020.

Hiệu quả hoạt động ít bị ảnh hưởng bởi dịch Covid-19 do việc gia tăng tỷ trọng sợi tái chế đã góp phần ổn định biên lợi nhuận. Biên lợi nhuận gộp giảm nhẹ 140 bps so với năm 2019 còn 14.5%, trong khi biên EBITDA chỉ giảm 60 bps còn 17.6%.

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. 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. 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.

Dự án liên minh Sợi – Dệt – Nhuộm gia tăng cơ hội hưởng lợi gián tiếp từ CPTPP: STK đã thành lập liên minh từ vải đến may mặc với đối tác dệt và đối tác may. 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. 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.

Định giá & khuyến nghị: Do sợi tái chế là động lực tăng trưởng doanh thu cho STK trong tương lai, chúng tôi ước tính STK sẽ tăng tỷ trọng sợi tái chế năm 2021 lên 57% tổng doanh thu. Chúng tôi ước tính doanh thu thuần của STK năm 2021 đạt khoảng 2,023 tỷ đồng (+14.6% YoY) và LNST ước đạt 195 tỷ đồng (+35.8% YoY) với biên lãi ròng ở mức 9.6%. Bằng phương pháp định giá DCF và EV/EBITDA, mức giá hợp lý cho cổ phiếu STK khoảng **33,800 đồng/cổ phiếu** (+27% so với giá hiện tại). Từ đó đưa ra khuyến nghị **MUA** 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 từ đợt rà soát thuế chống bán phá giá; **(4)** Rủi ro tỷ giá hối đoái.

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	2,023
LNST (tỷ VND)	29	100	178	214	143	195
EPS (VND)	534	1,662	2,976	3,163	2,028	2,753
Tăng trưởng EPS (%)	-65%	211%	79%	6%	-36%	36%
Giá trị sổ sách (VND)	12,989	12,991	15,167	15,314	15,296	16,049
P/E	33.1	9.2	5.0	6.5	8.4	12.5
P/B	1.4	1.2	1.0	1.3	1.1	2.1
Cổ tức (%)	15%	15%	15%	15%	15%	N/A