

Bắt kịp xu hướng thời trang xanh

MUA [+28%]

Giá hợp lý

39,050 VND

Giá hiện tại

30,600 VND

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)

94

Free float (triệu)

42.3

Vốn hóa (tỷ VND)

2,982.82

KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)

75,200

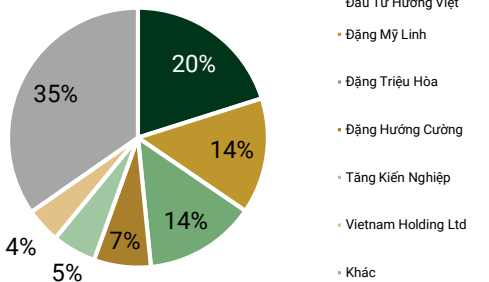
Sở hữu nước ngoài (%)

16.44%

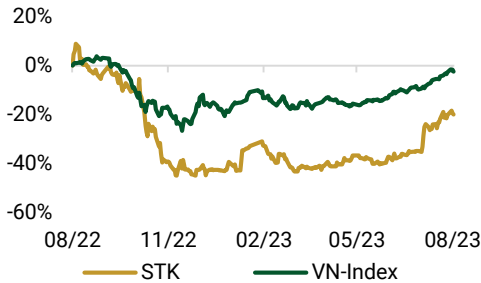
Ngày niêm yết đầu tiên

30/09/2015

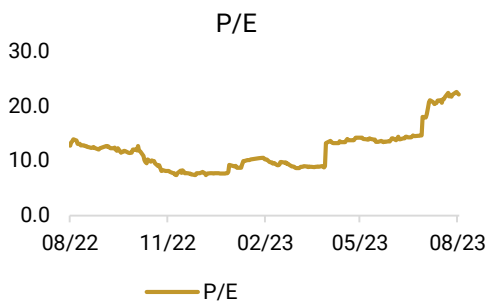
CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU SO VỚI INDEX



LỊCH SỬ ĐỊNH GIÁ



Ngày cập nhật:

07/08/2023

Kết quả kinh doanh 1H2023: Lũy kế 6T2023, doanh thu thuần của STK giảm 40.6% YoY đạt 695 tỷ đồng, hoàn thành 32% kế hoạch doanh thu năm 2023. LNST cũng ghi nhận sự sụt giảm mạnh 73.4% YoY còn 39 tỷ đồng, hoàn thành 15% kế hoạch năm 2023. Trong đó, kết quả kinh doanh Q2/2023 đã cho thấy dấu hiệu phục hồi tích cực khi doanh thu đạt 407 tỷ đồng (+41.5% QoQ) và LNST cũng tăng trưởng mạnh đạt 37.5 tỷ đồng (+2,203.1% QoQ) nhờ mức nền thấp ở Q1/2023. Vào cuối Q1/2023, STK đã đưa nhà máy Củ Chi vào hoạt động lại, tính đến tháng 7/2023, tổng công suất hoạt động của STK đạt khoảng 60%.

Điểm nhấn đầu tư:

Chiến lược phát triển sợi tái chế tạo động lực tăng trưởng dài hạn: Theo xu hướng bảo vệ môi trường, các nhãn hàng đang có xu hướng giảm thiểu "thời trang nhanh", chuyển dịch sang sản xuất các sản phẩm dệt may thân thiện với môi trường đã tạo ra nhu cầu ngày càng cao cho sản phẩm sợi tái chế. Theo đó, các nhãn hàng thời trang, thể thao lớn như Adidas, Walmart, H&M,... đều cam kết hành động chống biến đổi khí hậu và sử dụng sợi tái chế đạt tỷ lệ 50% - 100% đến năm 2025. 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 70% doanh thu vào năm 2025, đây sẽ là động lực tăng trưởng dài hạn cho sản xuất sợi tái chế của STK.

Dự án nhà máy sản xuất sợi tổng hợp Unitex 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 tập trung sản xuất sợi DTY, sợi tái chế, các loại sợi đặc biệt có giá trị gia tăng cao. Hiện STK đang thực hiện giai đoạn 1 của Unitex, dự kiến hoàn thành xây dựng vào cuối Q1/2024 và đưa vào hoạt động vào Q2/2024 để phục vụ cho đơn đặt hàng vào mùa thu đông 2024. Do nhu cầu tiêu thụ còn yếu, chúng tôi kỳ vọng STK sẽ vận hành nhà máy Unitex giai đoạn 1 với công suất đạt khoảng 30%, nâng tổng công suất của các nhà máy lên 20% vào năm 2024. Giai đoạn 2 của nhà máy Unitex dự kiến triển khai vào năm 2026 và đưa vào hoạt động vào năm 2027.

Định giá & khuyến nghị: Xuất khẩu xơ sợi của Việt Nam đã bắt đầu có diễn biến tích cực hơn trong Q2/2023 khi sản lượng xuất khẩu xơ sợi tăng 31.8% QoQ đạt 458 nghìn tấn. Tuy nhiên, với kết quả kinh doanh vào Q1/2023 thấp do nhu cầu tiêu thụ yếu, chúng tôi dự phóng thận trọng doanh thu thuần của STK năm 2023F đạt 1,590 tỷ đồng (-24.8% YoY). Chúng tôi ước tính biên lợi nhuận gộp năm 2023F sẽ giảm xuống mức 15.2% do (1) công ty giảm giá bán để đẩy hàng tồn kho, (2) kỳ vọng xu hướng giảm nhẹ của giá PET chip. Qua đó, LNST năm 2023F đạt 152 tỷ đồng (-37.4% YoY). Bằng phương pháp định giá DCF và EV/EBITDA, chúng tôi ước tính mức giá hợp lý dành cho cổ phiếu STK là 39,050 đồng/cổ phiếu. Do đó đưa ra khuyến nghị **Mua** cho STK với upside so với giá hiện tại là 28%.

Rủi ro: (1) Rủi ro nguồn nguyên liệu. Ngoài ra công ty còn có những rủi ro sau: (2) Rủi ro tỷ giá hối đoái; (3) Rủi ro pha loãng; (4) Rủi ro lạm phát làm giảm tiêu dùng tại các thị trường xuất khẩu; (5) Rủi ro nợ vay.

Chỉ số tài chính	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	2,408	2,229	1,766	2,042	2,115	1,590
LNST (tỷ VND)	178	214	144	278	242	152
EPS (VND)	2,976	3,163	2,041	3,937	2,961	1,611
Tăng trưởng EPS (%)	79%	6%	-35%	93%	-25%	-46%
Giá trị sổ sách (VND)	15,167	15,314	15,309	17,801	18,835	20,058
P/E	5.0	6.5	8.3	10.5	15.5	24.2
P/B	1.0	1.3	1.1	2.3	2.4	1.9
Cổ tức (VND)	15%	15%	15%	15%	15%	N/A