



BÁO CÁO CTCP CHẾ BIẾN GỖ ĐỨC THÀNH (GDT – HSX)

TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU CSI – BP PHÂN TÍCH NGÀNH

CTCP CHỨNG KHOÁN KIÊN THIẾT VIỆT NAM

MỤC LỤC

GDT – CÓ NHIỀU BỨT PHÁ TRONG NĂM 2020.....	2
TỔNG QUAN VỀ CÔNG TY	3
CẬP NHẬT VÀ ĐÁNH GIÁ TÌNH HÌNH HĐKD CỦA GDT	5
SỨC KHỎE TÀI CHÍNH CỦA GDT	9
KHUYẾN NGHỊ	11
PHỤ LỤC.....	12

CTCP CHẾ BIẾN GỖ ĐỨC THÀNH (GDT - HSX)

Báo cáo lần đầu 12/11/2020

Khuyến nghị:	MUA
Giá mục tiêu (VND):	42.000
Tiềm năng tăng giá:	14%
Cổ tức:	20%
Lợi suất cổ tức:	5,4%

Biến động giá cổ phiếu 6 tháng



Thông tin cổ phiếu 12/11/2020

Giá hiện tại (VND)	37.000
Số lượng CP niêm yết	17.136.968
Vốn điều lệ (tỷ VND)	171,37
Vốn hóa TT(tỷ VND)	623,11
Khoảng giá 52 tuần (VND)	18.200-37.900
% Sở hữu nước ngoài	20,74%
% Giới hạn sở hữu NN	49%

Chỉ số tài chính:

Chỉ tiêu	2017	2018	2019
EPS (vnd)	6.454	5.472	4.244
BV (vnd)	17.192	15.779	16.241
Cổ tức(%)	20	15	20
ROA(%)	28,33	25,84	20,30
ROE(%)	39,44	34,84	27,64

Hoạt động chính

CTCP Chế biến Gỗ Đức Thành (GDT) được thành lập vào tháng 05/1991. Công ty hoạt động chính trong lĩnh vực sản xuất và kinh doanh các mặt hàng nhà bếp, hàng gia dụng và đồ chơi trẻ em bằng gỗ.

Nguồn: VNCS tổng hợp

GDT – CÓ NHIỀU BÚT PHÁ TRONG NĂM 2020

Một số chỉ tiêu kinh doanh của CTCP Chế biến Gỗ Đức Thành (GDT)

Chỉ tiêu	2017	2018	2019	2020F
Doanh thu thuần (tỷ vnd)	362	390	342	394
Tăng trưởng doanh thu	11,7%	7,7%	-12,3%	15,2%
Lợi nhuận gộp (tỷ vnd)	126	140	112	135
Biên lợi nhuận gộp	34,8%	35,9%	32,7%	34,3%
Lợi nhuận sau thuế (tỷ vnd)	101	90	74	85
Tăng trưởng LNST	5,2%	-10,9%	-17,8%	14,9%
Biên LNST	27,9%	23,1%	21,6%	21,6%
EPS (vnd)	6.454	5.472	4.244	4.960

Luận điểm đầu tư:

- GDT hiện đang sở hữu và vận hành **Nhà máy Chế biến Gỗ tại quận Gò Vấp, Thành phố Hồ Chí Minh trên diện tích 7.600m²** với công suất 5.000m³ gỗ thành phẩm/năm và **Nhà máy Chế biến Gỗ tại thị xã Tân Uyên, tỉnh Bình Dương với quy mô 38.000m²** và công suất 20.000m³ gỗ thành phẩm/năm. GDT đã xây dựng được mạng lưới cửa hàng Winwinshop và hơn 1.000 cửa hàng và đại lý phân phối trên toàn quốc.
- Là một trong 30 doanh nghiệp Việt Nam có năng lực tiếp thị quốc tế và bán hàng trực tiếp đến các chuỗi bán lẻ trên thế giới** mà không phải thông qua những công ty thương mại trung gian của nước ngoài.
- Doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế có biến động nhẹ qua mỗi năm nhưng **biên lợi nhuận sau thuế của GDT luôn cao trên 20%**.
- Năm 2020**, GDT tự tin đặt mục tiêu kinh doanh **tăng 15% về cả doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế** so với thực hiện năm 2019.
- Kết thúc 9 tháng đầu năm 2020, GDT đã hoàn thành được 70% kế hoạch doanh thu và 61% kế hoạch lợi nhuận.** Ngoài ra, GDT cũng **đạt được những thành tích đáng ghi nhận**: Số đơn đặt hàng đã nhận tăng tới 30%; Vừa kết thúc quý 3/2020, Gỗ Đức Thành đã đạt được kế hoạch nhận đơn hàng xuất khẩu cho cả năm 2020 với tổng giá trị khoảng 324 tỷ đồng, tương đương hơn 14 triệu USD; Chỉ tính trong tháng 9/2020, tổng giá trị đơn hàng của công ty đã tăng gấp 3 lần giá trị đơn hàng của tháng 8 trước đó; Ngoài ra, Gỗ Đức Thành cũng đã nhận được rất nhiều đơn hàng để dành cho năm 2021.

Rủi ro của Công ty:

- Rủi ro về giá vốn:** Do nguyên liệu gỗ chiếm tỷ trọng đáng kể trong giá thành sản phẩm của công ty nên sự biến động giá cả nguyên liệu sẽ tác động đến lợi nhuận của Công ty.
- Rủi ro khi các yếu tố tỷ giá, lãi suất** ảnh hưởng trực tiếp đến lợi nhuận Công ty vì GDT có mảng xuất khẩu lớn.
- Rủi ro thanh khoản** khi khối lượng giao dịch hàng ngày không cao.

Khuyến nghị:

Bằng phương pháp P/E, chúng tôi ước tính thị giá hợp lý của cổ phiếu GDT là 42.000 VNĐ/CP. Mức định giá này của chúng tôi cao hơn 14% so với thị giá hiện tại của GDT là 37.000 VNĐ/CP. Do vậy, chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu GDT cho mục tiêu đầu tư trung và dài hạn trong 6-12 tháng tới.

TÔNG QUAN VỀ CÔNG TY

Lịch sử hình thành và phát triển

- CTCP Chế biến Gỗ Đức Thành tiền thân là Cơ sở Chế biến Gỗ Tam Hiệp do ông Lê Ba sáng lập, đã ra đời ngày 19/05/1991 với số vốn ban đầu là 105 triệu đồng và 60 công nhân.
- Đến tháng 06/1993, Cơ sở Chế biến Gỗ Tam Hiệp đã phát triển thành Công ty TNHH Chế biến Gỗ Đức Thành với số vốn đăng ký 2,025 tỷ đồng và có hơn 130 công nhân do ông Lê Ba làm Giám đốc.
- Đến ngày 08/08/2000, Công ty TNHH Chế biến Gỗ Đức Thành đã chuyển đổi loại hình công ty và trở thành Công ty Cổ phần Chế biến Gỗ Đức Thành theo Giấy CNĐKKD số 4103000126 do Sở Kế hoạch và Đầu tư Tp.HCM cấp với vốn điều lệ là 5,05 tỷ đồng và 20 cổ đông do Bà Lê Hải Liễu làm Giám đốc.
- Ngày 17/11/2009, Công ty chính thức niêm yết cổ phiếu GDT của mình trên sàn chứng khoán HOSE.
- Ngày 19/5/2011, Công ty Gỗ Đức Thành tổ chức Lễ kỷ niệm 20 năm ngày thành lập.
- Tháng 12/2012, mua thêm gần 8000 m2 đất để mở rộng nhà xưởng ở Tân Uyên, Bình Dương.
- Năm 2014: Hoàn thành việc xây dựng nhà xưởng mở rộng ở Tân Uyên, Bình Dương, nâng tổng diện tích nhà xưởng lên 38.000m2.

Ngành nghề kinh doanh

- Sản xuất mộc dân dụng, cán chổi, cán cờ, ván ghép, đồ gỗ gia dụng;
- Chế biến lâm sản;
- Trồng trọt cây cao su và các loại cây lấy gỗ;
- Sản xuất mua bán đồ chơi trẻ em bằng gỗ (trừ chế biến gỗ, không kinh doanh đồ chơi có hại cho giáo dục nhân cách, sức khỏe của trẻ em hoặc ảnh hưởng đến an ninh trật tự, an toàn xã hội);
- Thực hiện xuất khẩu, nhập khẩu, quyền xuất khẩu, quyền nhập khẩu.

Quy mô Công ty



Thị trường xuất nhập khẩu của GDT

THỊ TRƯỜNG XUẤT KHẨU

Hệ thống phân phối ở nước ngoài tập trung vào các khu vực:



Bên cạnh đó, Gổ Đức Thành tham gia các Hội chợ Quốc tế lớn như:

- ★ Ambiente - Đức
- ★ Tokyo Gift show - Nhật
- ★ Top Drawer UK - Anh
- ★ HongKong Houseware - HongKong
- ★ Vifa - Expo - Việt Nam...

THỊ TRƯỜNG NỘI ĐỊA

5 KHU VỰC **2.427 ĐIỂM BÁN HÀNG**

Hệ thống phân phối trong nước được chia thành 05 khu vực quản lý gồm: Bắc Bộ, Trung Bộ, Đông Nam Bộ, Tây Nam Bộ, Tp. Hồ Chí Minh.



- BẮC BỘ:** 25 Tỉnh (563 điểm bán)
- TRUNG BỘ:** 19 Tỉnh (430 điểm bán)
- ĐÔNG NAM BỘ:** 5 Tỉnh (260 điểm bán)
- TP. HCM:** 1 Tỉnh (797 điểm bán)
- TÂY NAM BỘ:** 14 Tỉnh (377 điểm bán)



Cơ cấu cổ đông

Cơ cấu sở hữu mới nhất của GDT cập nhật đến ngày 12/11/2020 như sau:

STT	Cơ cấu cổ đông	Số lượng CP	Tỷ lệ phần trăm
	Số lượng CP lưu hành	16.886.508	100,0%
1	Nắm giữ của cổ đông lớn	6.543.127	42,78%
2	Nắm giữ của Ban lãnh đạo và những người liên quan	3.103.976	18,11%
3	Khác	7.239.405	39,11%

*Danh sách Cổ đông nắm giữ cổ phiếu của GDT:

STT	Tên Cổ đông	Số lượng CP	Tỷ lệ phần trăm
1	Hà Thị Huệ	4.846.231	28,58%
2	PYN Elite Fund (Non-UCITS)	955.120	9,21%
3	Vietnam Holding Ltd	741.776	4,99%

***Danh sách Top 10 Lãnh đạo nắm giữ nhiều cổ phiếu của GDT nhất:**

STT	Tên Lãnh đạo	Chức vụ	Số lượng CP	Tỷ lệ phần trăm
1	Nguyễn Hà Ngọc Diệp	Thành viên Hội đồng Quản trị	1.058.454	6,18%
2	Lê Hồng Thắng	Phó Chủ tịch Hội đồng Quản trị	477.970	2,79%
3	Lê Phước Lành	Em Chủ tịch Hội đồng Quản trị	311.632	1,82%
4	Lê Hải Liễu	Chủ tịch Hội đồng Quản trị	265.347	1,55%
5	Huỳnh Thị Thanh	Chị Phó Chủ tịch Hội đồng Quản trị	157.640	0,92%
6	Lê Tấn Lợi	Em Chủ tịch Hội đồng Quản trị	132.320	0,77%
7	Lê Hải Lý	Chị Chủ tịch Hội đồng Quản trị	101.640	0,59%
8	Lê Thu Cúc	Em Chủ tịch Hội đồng Quản trị	101.640	0,59%
9	Lê Thu Vân	Em Chủ tịch Hội đồng Quản trị	101.640	0,59%
10	Nguyễn Thị Phương Lan	Vợ Phó Chủ tịch Hội đồng Quản trị	49.368	0,29%

*(Nguồn: CSI tổng hợp)***Vị thế của GDT**

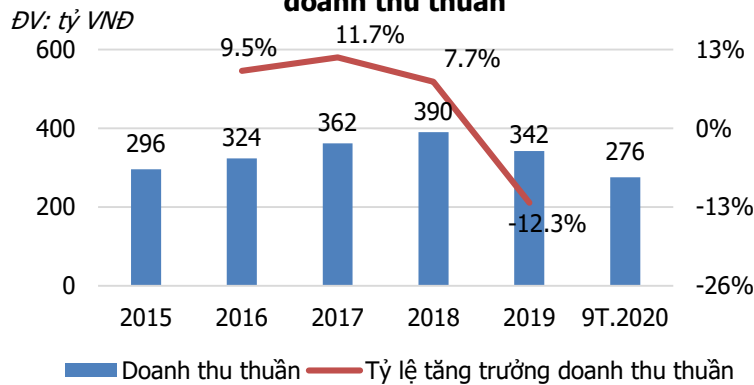
- GDT hiện đang sở hữu và vận hành Nhà máy Chế biến Gỗ tại quận Gò Vấp, Thành phố Hồ Chí Minh trên diện tích 7.600m² với công suất 5.000m³ gỗ thành phẩm/năm và Nhà máy Chế biến Gỗ tại thị xã Tân Uyên, tỉnh Bình Dương với quy mô 38.000m² và công suất 20.000m³ gỗ thành phẩm/năm. GDT đã xây dựng được mạng lưới cửa hàng Winwinshop và hơn 1.000 cửa hàng và đại lý phân phối trên toàn quốc.
- Là một trong 30 doanh nghiệp Việt Nam có năng lực tiếp thị quốc tế và bán hàng trực tiếp đến các chuỗi bán lẻ trên thế giới mà không phải thông qua những công ty thương mại trung gian của nước ngoài.
- So với các công ty cùng ngành, Công ty Cổ phần Chế biến Gỗ Đức Thành có nhiều lợi thế về các khách hàng truyền thống, có mối quan hệ làm ăn lâu dài với Công ty trong nhiều năm.
- Sản phẩm của Công ty luôn được tiêu thụ một cách ổn định vì đó là những mặt hàng gần như thiết yếu và rất hữu ích đối với cuộc sống hàng ngày.

CẬP NHẬT VÀ ĐÁNH GIÁ TÌNH HÌNH HỖKD CỦA GDT**Kết quả hoạt động kinh doanh tăng trưởng tích cực**

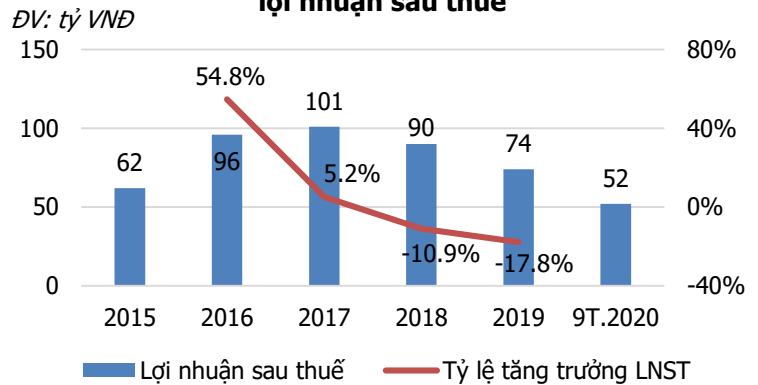
Doanh thu thuần của GDT trong giai đoạn 2015 – 2018 liên tục tăng trưởng. Tuy nhiên, doanh thu năm 2019 chỉ đạt 342 tỷ đồng, đạt 80% kế hoạch năm, giảm 12% so với cùng kỳ. Doanh thu năm 2019 giảm là do tác động từ cuộc xung đột giữa Nhật – Hàn dẫn đến tình hình nhận đơn hàng cũng sụt giảm. Kết quả năm 2019, doanh thu xuất khẩu giảm 16% so với cùng kỳ. Tuy nhiên tin đáng mừng là triển vọng năm 2020 GDT sẽ nhận được các dự án lớn từ Costo, Walmart sau thời gian làm việc với khách hàng về các tiêu chuẩn, chất lượng và giá cả. Ngoài ra, xét về nội địa, doanh số nội địa năm 2019 của GDT tăng 9% so với năm 2018. Sau nhiều năm không đạt kế hoạch thì năm 2019 Nội địa đã vững vàng, tự tin về đích thành công, mặc dù thị trường Nội địa luôn gặp nhiều cạnh tranh của hàng ngoại nhập, của các cơ sở sản xuất giá rẻ, thị phần bị chia nhỏ,... Trước tình hình này và bắt kịp xu thế phát triển kênh Marketing Digital, phòng Nội địa đã tăng cường quảng cáo để nhận diện thương hiệu cũng như tập trung tìm kiếm khách hàng mới. Kết quả đã mở mới thêm 1.210 điểm, nâng tổng số điểm bán hàng lên 2.427 điểm, trong đó năm 2019 sản phẩm thớt và hàng nhà bếp GDT đã có mặt trên 1.120 cửa hàng Bách hóa xanh và Điện máy xanh. Như vậy, sự địa phát triển của GDT trong tương lai còn lớn.



Doanh thu thuần và tỷ lệ tăng trưởng doanh thu thuần



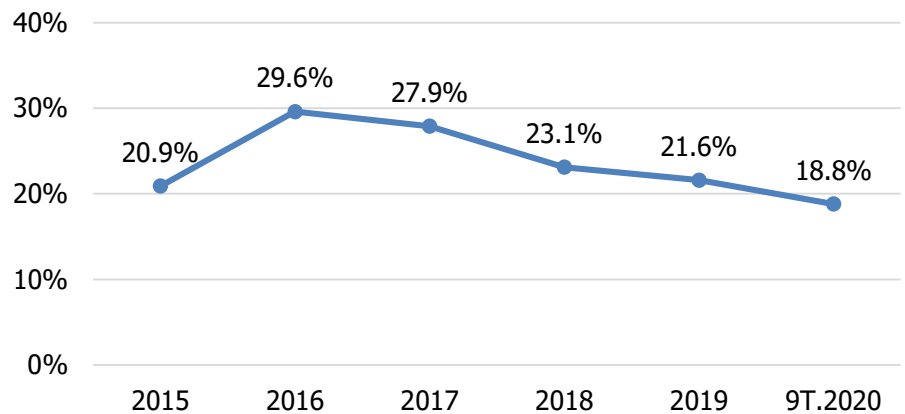
Lợi nhuận sau thuế và tỷ lệ tăng trưởng lợi nhuận sau thuế



(Nguồn: BCTC GDT, CSI tổng hợp)

Lợi nhuận sau thuế của GDT cũng có mức biến động tương tự, năm 2019 có mức giảm khá mạnh 17% so với năm 2018, nguyên do là bởi chi phí lương tăng và phát sinh nhiều chi phí đầu tư để cải thiện môi trường làm việc, để đáp ứng các tiêu chuẩn khắt khe của BSCI và C – TPAT. Tuy nhiên, dù doanh thu và lợi nhuận của GDT có biến động nhưng biên lợi nhuận sau thuế của GDT vẫn luôn duy trì ở mức cao.

Biên lợi nhuận sau thuế



(Nguồn: BCTC GDT, CSI tổng hợp)

Bước sang năm 2020, GDT đặt ra mục tiêu kinh doanh như sau:

- Doanh thu thuần: 394 tỷ đồng (tăng 15% so với thực hiện năm 2019)
- Lợi nhuận sau thuế: 85 tỷ đồng (tăng 15% so với thực hiện năm 2019)

Kết thúc 9 tháng đầu năm 2020, GDT đã đạt được những kết quả sau:

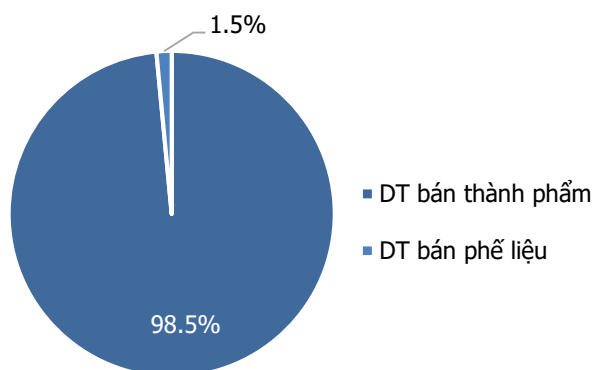
- Doanh thu thuần: 276 tỷ đồng (tăng 16% so với cùng kỳ năm 2019 và đạt 70% kế hoạch cả năm đã đề ra).
- Lợi nhuận sau thuế: 52 tỷ đồng (tương đương cùng kỳ năm 2019 và đạt 61% kế hoạch cả năm đã đề ra).
- Số đơn đặt hàng đã nhận tăng tới 30%.
Vừa kết thúc quý 3/2020, Gỗ Đức Thành đã đạt được kế hoạch nhận đơn hàng xuất khẩu cho cả năm 2020 với tổng giá trị khoảng 324 tỷ đồng, tương đương hơn 14 triệu USD.
Chỉ tính trong tháng 9/2020, tổng giá trị đơn hàng của công ty đã tăng gấp 3 lần giá trị đơn hàng của tháng 8 trước đó.

Ngoài ra, Gỗ Đức Thành cũng đã nhận được rất nhiều đơn hàng để dành cho năm 2021.

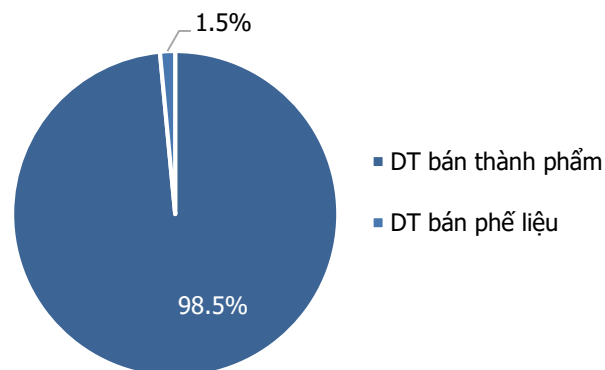
Như vậy, với những kết quả GDT đã đạt được trong 9 tháng đầu năm 2020, chúng tôi dự báo GDT có thể đạt được kế hoạch kinh doanh cả năm 2020 đã đề ra.

Xét về cơ cấu doanh thu của GDT:

Cơ cấu doanh thu 2018



Cơ cấu doanh thu 2019

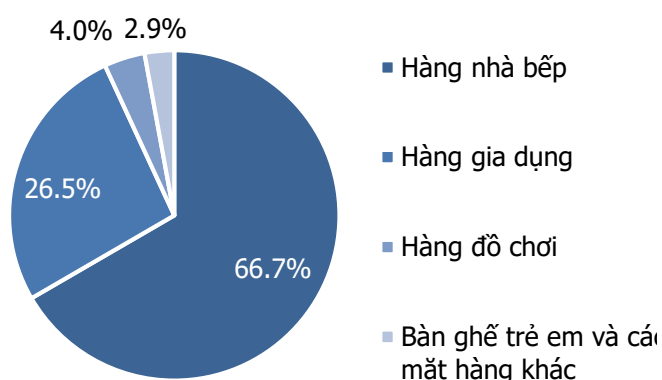


(Nguồn: BCTC GDT, CSI tổng hợp)

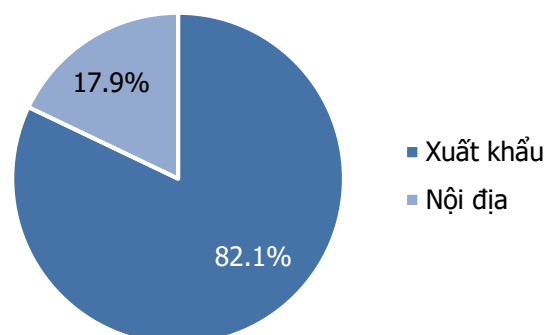
Doanh thu của GDT phân chia rất rõ ràng khi chỉ gồm 2 loại doanh thu là doanh thu bán thành phẩm và doanh thu bán phế liệu nhưng doanh thu bán thành phẩm chiếm đa số tỷ trọng trên tổng doanh thu với 98,5%. Như vậy, chúng ta dễ dàng thấy GDT kinh doanh chính là bán thành phẩm từ gỗ.

Nếu phân chia cơ cấu doanh thu theo các tiêu chí khác, chúng ta thấy như sau:

Cơ cấu doanh thu theo nhóm hàng năm 2019



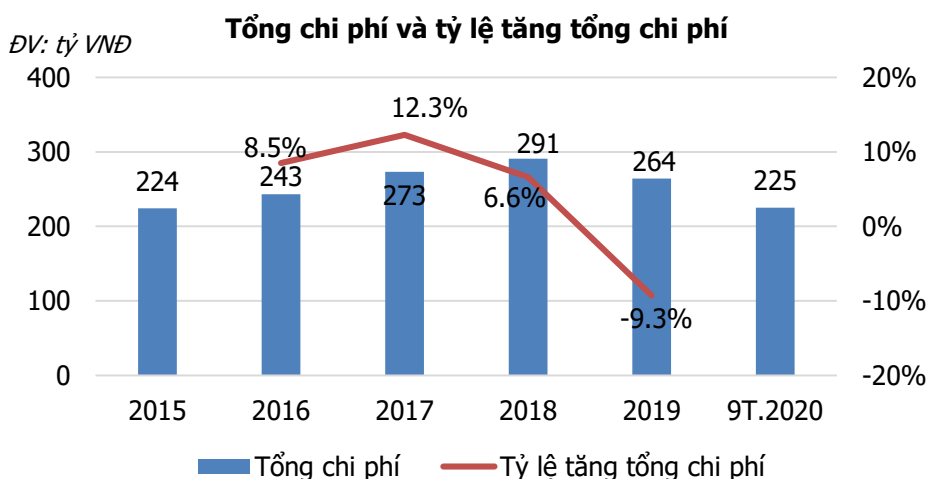
Cơ cấu doanh thu theo thị trường năm 2019



(Nguồn: BCTN GDT, CSI tổng hợp)

Cơ cấu chi phí hợp lý

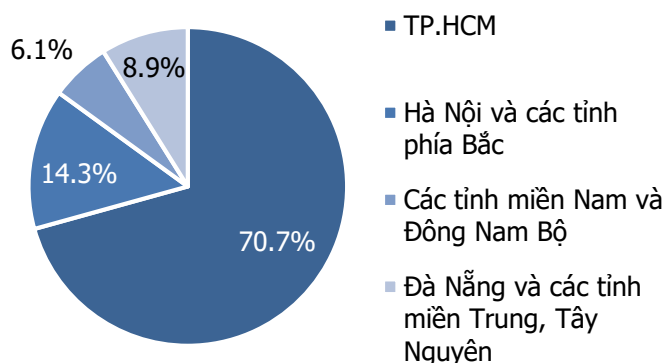
Về chi phí, chi phí và tốc độ tăng chi phí của GDT vẫn khá cao. Vì vậy GDT cần chú trọng quản lý tốt hơn các chi phí của mình để đạt hiệu quả kinh doanh cao hơn.



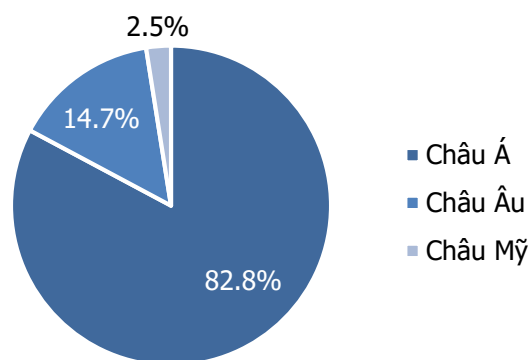
(Nguồn: BCTC GDT, CSI tổng hợp)

Về cơ cấu chi phí, cơ cấu chi phí của GDT không có biến động lớn qua các năm khi giá vốn hàng bán luôn là khoản chi phí chiếm tỷ trọng cao nhất trong tổng chi phí, đứng thứ 2 là chi phí bán hàng và chi phí QLDN. Cơ cấu chi phí này đúng với đặc thù kinh doanh của GDT. Hai chi phí còn lại của GDT chiếm tỷ trọng không đáng kể.

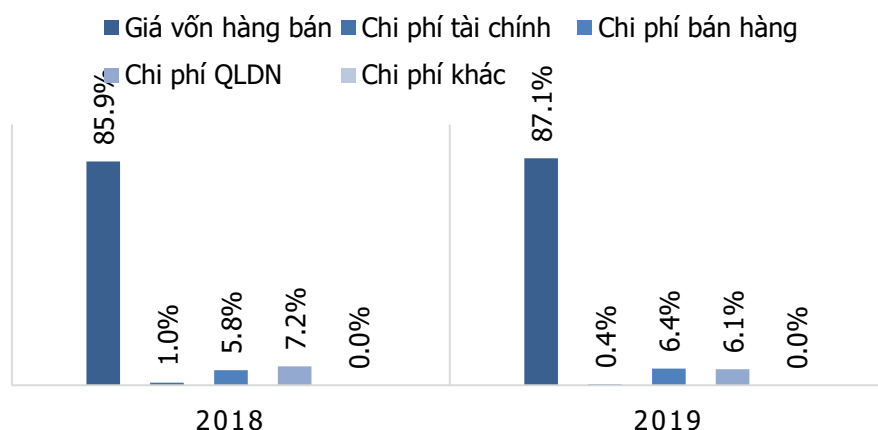
Cơ cấu doanh thu tại Thị trường nội địa năm 2019



Cơ cấu doanh thu tại Thị trường xuất khẩu năm 2019



CƠ CẤU CHI PHÍ NĂM 2018 VÀ 2019



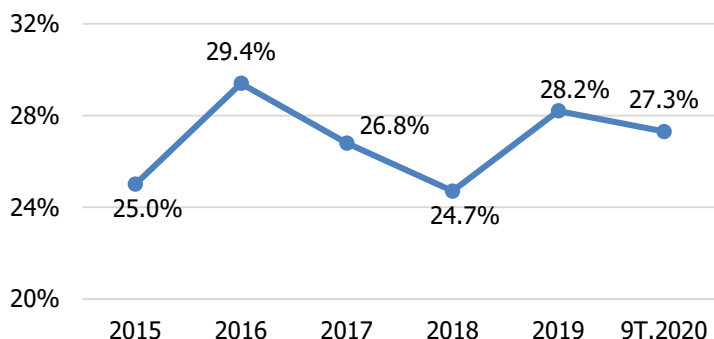
(Nguồn: BCTC GDT, CSI tổng hợp)

SỨC KHỎE TÀI CHÍNH CỦA GDT

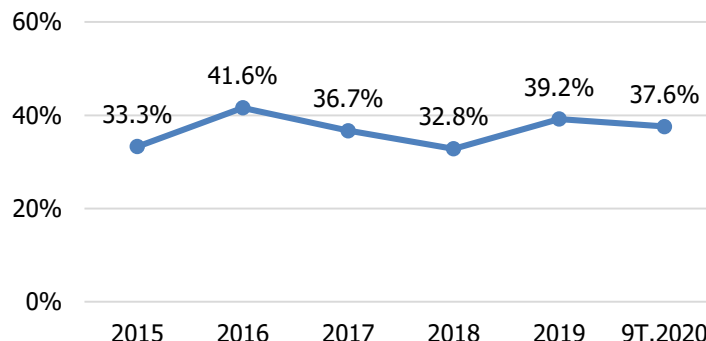
Sức khỏe tài chính lành mạnh

Tổng tài sản và vốn chủ sở hữu của GDT có biến động nhẹ qua các năm do “các khoản đầu tư nắm giữ đến ngày đáo hạn” và “lãi chưa phân phối” thay đổi qua mỗi năm. Tuy nhiên, điều đáng ghi nhận ở đây là giá trị tổng nợ thấp dẫn đến tỷ lệ tổng nợ/tổng tài sản và tổng nợ/VCSH của GDT luôn ở mức thấp, minh chứng cho sự lành mạnh trong sức khỏe tài chính của GDT.

Tổng nợ/tổng tài sản



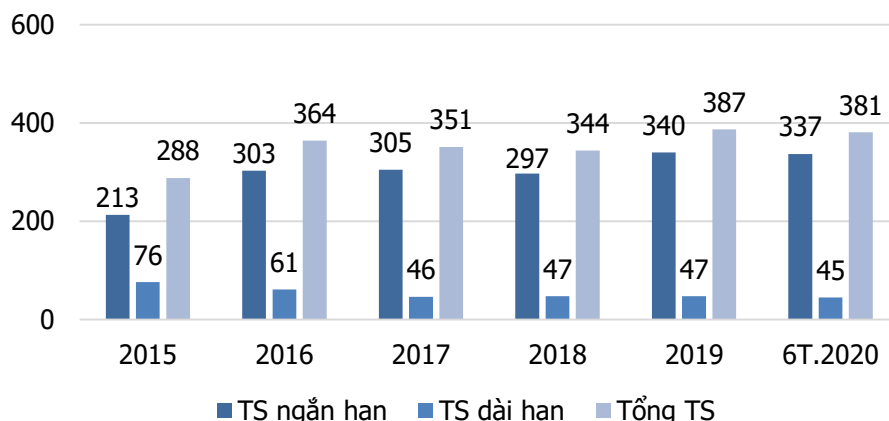
Tổng nợ/VCSH



(Nguồn: BCTC GDT, CSI tổng hợp)

Xét về cơ cấu tài sản năm tài chính gần nhất 2019, tài sản ngắn hạn chiếm tỷ trọng trên tổng tài sản lớn hơn rất nhiều tài sản dài hạn, cụ thể tài sản ngắn hạn chiếm 87,9% tổng tài sản trong khi tài sản dài hạn chỉ chiếm 12,1%. Tài sản ngắn hạn có tỷ trọng trên tổng tài sản cao là do khoản “đầu tư nắm giữ đến ngày đáo hạn” và “hàng tồn kho”. “Đầu tư nắm giữ đến ngày đáo hạn” là các khoản tiền gửi có kỳ hạn và trái phiếu. Các khoản đầu tư của GDT đều mang tính chắc chắn, an toàn.

Cơ cấu tài sản

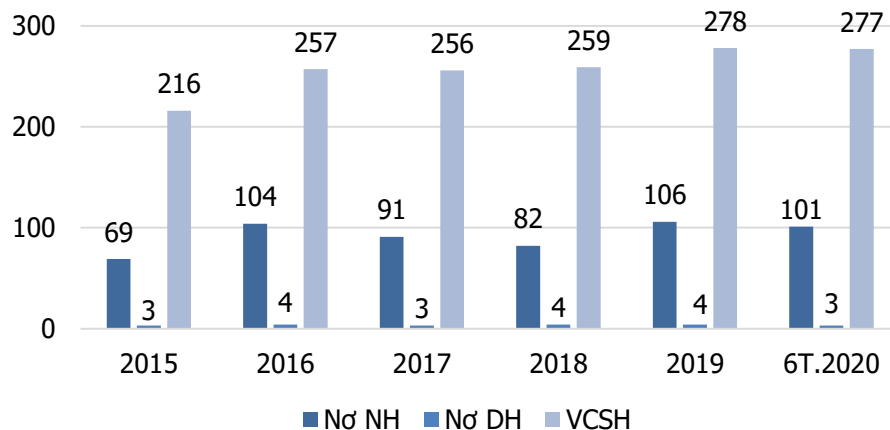


(Nguồn: BCTC GDT, CSI tổng hợp)

Xét về cơ cấu nguồn vốn năm tài chính gần nhất 2019, vốn chủ sở hữu có tỷ trọng trên tổng nguồn vốn cao hơn nhiều so với tổng nợ, cụ thể trong khi vốn chủ sở hữu chiếm 72% tổng nguồn vốn thì tổng nợ có tỷ trọng là 28%. Trong cơ cấu tổng nợ, hầu hết đều là nợ ngắn hạn, nợ dài hạn có giá trị không đáng kể. Khoản có giá trị cao nhất trong nợ ngắn hạn là khoản “vay ngắn hạn”. Khoản “vay ngắn hạn” này mục đích để bổ sung vốn lưu động phục vụ cho hoạt động sản xuất kinh doanh của Công ty, và các khoản nợ này vẫn đang được kiểm soát tốt.

Đơn vị: Tỷ đồng

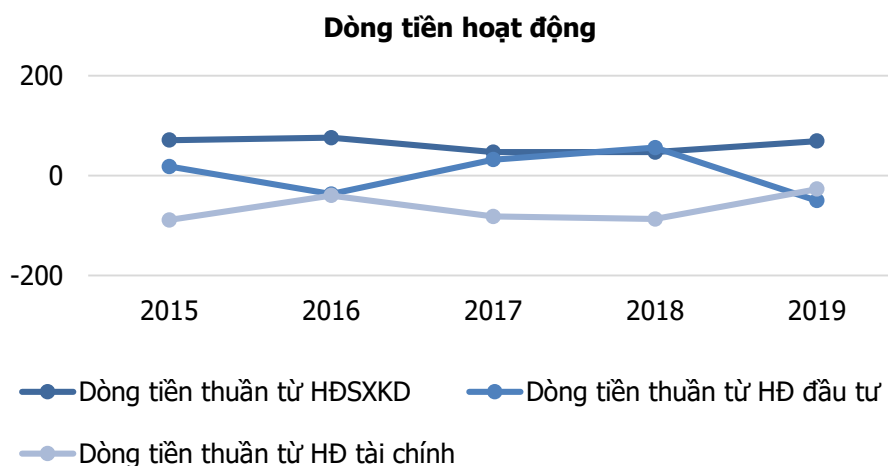
Cơ cấu nguồn vốn



(Nguồn: BCTC GDT, CSI tổng hợp)

Dòng tiền hoạt động tích cực

Về các dòng tiền hoạt động trong 5 năm gần đây nhất, chúng tôi đánh giá ở mức khá tích cực khi dòng tiền thuần từ hoạt động sản xuất kinh doanh đạt giá trị dương hoặc âm nhẹ do thay đổi của vốn lưu động. Dòng tiền thuần từ hoạt động đầu tư âm chủ yếu do khoản tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ. Dòng tiền thuần từ hoạt động tài chính âm là do chi trả cổ tức cho các cổ đông hàng năm. Như vậy, dòng tiền hoạt động của GDT không có điều gì đáng lo ngại.



(Nguồn: BCTC GDT, CSI tổng hợp)

KHUYẾN NGHỊ

Sau khi phân tích quá trình phát triển và hoạt động kinh doanh của GDT chúng tôi nhận thấy dù Công ty này gặp một số khó khăn trong năm 2019 nhưng sang năm 2020 Công ty đã đạt được những kết quả đáng ghi nhận, giúp cho kết quả kinh doanh của GDT có nhiều khả quan hơn trong năm 2020. Năm 2020, EPS dự kiến của GDT là 4.960 VNĐ.

Bằng cách định giá doanh nghiệp sử dụng phương pháp P/E, chúng tôi ước tính thị giá hợp lý của cổ phiếu GDT là 42.000 VNĐ/CP tương ứng với P/E đạt 8,5 lần. Mức định giá này của chúng tôi cao hơn 14% so với thị giá hiện tại của GDT là 37.000 VNĐ/CP. Do vậy, chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu GDT cho mục tiêu đầu tư trung và dài hạn trong 6-12 tháng tới.

PHỤ LỤC

BÁO CÁO TÀI CHÍNH CTCP CHẾ BIẾN GỖ ĐỨC THÀNH

Bảng Kết quả hoạt động kinh doanh (Đơn vị: tỷ đồng)

Kết quả kinh doanh	2017	2018	2019	Q1/2020	Q2/2020	Q3/2020
Doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ	362	390	342	82	88	106
Giá vốn hàng bán	236	250	230	58	61	72
Lợi nhuận gộp về bán hàng và cung cấp dịch vụ	126	140	112	24	27	34
Doanh thu hoạt động tài chính	14	12	14	4	5	4
Chi phí tài chính	1	3	1	1	1	1
Chi phí bán hàng	17	17	17	4	4	5
Chi phí quản lý doanh nghiệp	19	21	16	5	7	6
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	104	111	92	18	20	27
Lợi nhuận khác	22	1	-	-	-	-
Phần lợi nhuận/lỗ từ công ty liên kết liên doanh						
Tổng lợi nhuận kế toán trước thuế	125	112	93	18	20	27
Lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp	101	90	74	14	16	22
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông Công ty mẹ	101	90	74	14	16	22

Bảng cân đối kế toán (Đơn vị: tỷ đồng)

Cân đối kế toán	2017	2018	2019	Q1/2020	Q2/2020	Q3/2020
Tài sản ngắn hạn	305	297	340	327	320	337
Tiền và các khoản tương đương tiền	1	17	9	4	2	1
Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn	206	158	217	208	202	219
Các khoản phải thu ngắn hạn	32	41	27	35	36	35
Hàng tồn kho	59	78	85	78	78	78
Tài sản ngắn hạn khác	7	4	2	3	3	4
Tài sản dài hạn	46	47	47	47	45	45
Tài sản cố định	42	43	42	42	41	41
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	-	-
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	-	-	-	-	-	-
Tổng cộng tài sản	351	344	387	374	365	381
Nợ phải trả	94	85	109	82	91	104
Nợ ngắn hạn	91	82	106	79	88	101
Nợ dài hạn	3	4	4	3	3	3
Vốn chủ sở hữu	256	259	278	292	273	277
Vốn đầu tư của chủ sở hữu	149	164	171	171	171	171
Thặng dư vốn cổ phần	6	6	6	6	6	6
Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	83	71	84	99	80	84
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-	-
Tổng cộng nguồn vốn	351	344	387	374	365	381

Một số chỉ tiêu tài chính cơ bản

Chỉ tiêu tài chính	Đơn vị	2017	2018	2019	TTM Q3/2020
Chỉ số trên mỗi cổ phiếu					
Số CP Lưu hành	Triệu CP	14,91	16,39	17,14	16,89
Số cổ phiếu lưu hành bình quân	Triệu CP	14,91	16,39	17,14	16,94
Giá trị sổ sách/CP	VNĐ	17.192	15.779	16.241	16.412
Doanh số/CP	VNĐ	24.296	23.779	19.948	22.449
Giá trị sổ sách hữu hình/một cổ phiếu	VNĐ	16.414	15.090	15.599	15.542
Giá trị dòng tiền tạo ra/một cổ phiếu (CF)	VNĐ	3.147	2.844	4.031	5.025
EPS cơ bản	VNĐ	6.454	5.472	4.244	4.377
Tiềm lực tài chính					
Tỷ suất thanh toán tiền mặt		0,01	0,21	0,08	0,01
Tỷ suất thanh toán nhanh		0,36	0,71	0,34	2,57
Tỷ suất thanh toán hiện thời		3,36	3,64	3,22	3,34
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH		0,00	0,00	0,00	0,00
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản		0,00	0,00	0,00	0,00
Vốn vay ngắn dài hạn/Vốn CSH		0,14	0,11	0,22	0,22
Vốn vay ngắn dài hạn/Tổng Tài sản		0,10	0,08	0,16	0,16
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH		0,35	0,32	0,38	0,36
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản		0,26	0,24	0,27	0,26
Tổng công nợ/Vốn CSH		0,37	0,33	0,39	0,38
Tổng công nợ/Tổng Tài sản		0,27	0,25	0,28	0,27
Tài chính hiện nay					
EBIT	Tỷ VNĐ	90,39	102,02	79,52	78,40
EBITDA	Tỷ VNĐ	95,18	106,48	84,21	82,80
Tỷ suất lợi nhuận gộp	%	34,85%	35,84%	32,76%	30,95%
Tỷ suất EBITDA	%	26,27%	27,32%	24,63%	21,84%
Tỷ suất EBIT	%	24,95%	26,17%	23,26%	20,68%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế %	%	34,60%	28,82%	27,13%	24,48%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	%	28,58%	28,56%	27,02%	24,36%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	%	27,96%	23,01%	21,71%	19,56%
Hệ số quay vòng tài sản		1,01	1,12	0,93	1,01
Hệ số quay vòng vốn CSH		1,41	1,51	1,27	1,35
M-Score		-2,20	-1,44	-2,65	0,00
Z-Score		7,40	7,92	5,33	6,00
Hiệu quả quản lý					
ROE%	%	39,44%	34,84%	27,64%	26,42%
ROCE%	%	34,72%	39,09%	29,23%	27,60%
ROA%	%	28,33%	25,84%	20,30%	19,68%
ROIC%	%	30,96%	35,64%	23,48%	-2,90%
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng		13,06	13,88	12,41	14,69
Thời gian trung bình thu tiền khách hàng	Ngày	28,00	26,00	29,00	25,00

Hệ số quay vòng HTK		4,10	3,65	2,83	3,29
Thời gian trung bình xử lý HTK	Ngày	89,00	100,00	129,00	111,00
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp		28,56	32,40	16,32	20,62
Thời gian trung bình thanh toán cho nhà cung cấp	Ngày	13,00	11,00	22,00	18,00
Cổ tức					
Tỷ suất cổ tức	%	15,96%	13,30%	13,30%	10,64%
Hệ số thanh toán cổ tức		0,93	0,91	1,18	0,46
Định giá					
Vốn hóa thị trường	Tỷ VNĐ	560,60	616,42	644,35	634,93
Giá trị doanh nghiệp (EV)	Tỷ VNĐ	595,47	627,01	696,03	693,68
P/E		5,83	6,87	8,86	8,59
P/E pha loãng		5,53	6,87	8,68	8,59
P/B		2,19	2,38	2,32	2,29
P/S		1,55	1,58	1,88	1,67
P/Tangible Book		2,29	2,49	2,41	2,42
P/Cash Flow		11,95	13,22	9,33	7,48
Giá trị doanh nghiệp/Doanh số		1,64	1,61	2,04	1,83
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA		6,26	5,89	8,27	8,38
Giá trị doanh nghiệp/EBIT		6,59	6,15	8,75	8,85

LIÊN HỆ TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU CSI: csi.research@vncsi.com.vn

Người thực hiện: Trần Vũ Phương Liên

Chuyên viên phân tích

Email: lientvp@vncsi.com.vn

TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU CSI

Đỗ Bảo Ngọc

Phó Tổng giám đốc & Giám đốc trung tâm nghiên cứu

Email: ngocdb@vncsi.com.vn

Bộ phận Phân tích Kinh tế Vĩ mô và Thị trường Chứng khoán

Lưu Chí Kháng

Phó Phòng Phân tích Kinh tế Vĩ mô và Thị trường Chứng khoán

Email: khanglec@vncsi.com.vn

Lê Văn Thành

Chuyên viên Phân tích bộ phận Kinh tế Vĩ mô và Thị trường Chứng khoán

Email: thanhlv@vncsi.com.vn

Bộ phận Phân tích Ngành và Doanh nghiệp

Trần Vũ Phương Liên

Chuyên viên phân tích

Email: lientvp@vncsi.com.vn

Đỗ Thị Hường

Chuyên viên bộ phận Kinh tế Vĩ mô và Thị trường Chứng khoán

Email: huongdt@vncsi.com.vn

Vũ Thùy Dương

Chuyên viên phân tích

Email: duongvt@vncsi.com.vn

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của CTCP Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (CSI) được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá,

Xếp hạng	Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại
MUA	$\geq 20\%$
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến - 20%
BÁN	$\leq -20\%$

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (CSI), Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CSI không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng, Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của CSI, Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào, Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CSI.

TRỤ SỞ CSI

Tầng 11 Tòa Nhà Diamond Flower, số 48 Lê Văn Lương, Phường Nhân Chính, Quận Thanh Xuân, Hà Nội

ĐT: + 84 24 3926 0099 Website: <https://www.vncsi.com.vn>