



實施日期: 28/11/2023

建議	買入
當日價	58,300
目標價	73,000
上漲潛力	25.21%
持股時間	12月
股息率	6.06%

經營目標 (單位: 十億越盾, %)

指標	2018	2019	2020	2021	2022
淨收入	1,117.34	1,157.31	1,470.11	1,479.64	1,529.91
收入增長率	3.9%	3.6%	27.0%	0.7%	3.4%
毛利潤率	56.62	81.12	133.41	113.36	88.16
稅後利潤	-4.3%	43.3%	64.5%	-15.0%	-22.2%
稅後利潤增長率	17.7%	20.2%	23.4%	20.1%	17.7%

6個月NET與越南指數的價格波動走勢

數據來源: Fiin, CSI Research



經營展望

原材料價格回落促進利潤強勁增長: 2023年第三季度, 由於主要原材料-表面活性劑 (LAS) 的價格下跌, NET洗衣粉股份公司的稅後利潤達509億越盾 (同比增長183.4%)。直鏈烷基苯磺酸 (Linear Alkyl Benzen Sulfonic Acid) 是從石油產品 (石蠟) 中提取的, 因此2023年前9個月油價較2022年大幅下降, 將對企業投入成本造成重大影響。在全球各大國家收緊貨幣政策抑制高通脹以及國際政治沖突尚未蔓延的背景下, 油價將延續下調走勢。原材料成本下滑, 幫助NET的毛利率在2023年每個季度均呈現良好增長勢頭。第三季度毛利率達27.4%, 相當於2015-2016年高峰期的水平。NET在2023年第二季度和第三季度的稅後利潤率也提升至12.6%以上, 與去年同期相比增長一倍多。

通過WinMart連鎖店擴展北方市場: 2020年, Masan收購並成為NET公司的母公司, 持有超過52%股份, NET成為該集團Point of life戰略的重要一環。三年後, NET在2020-2022年期間的復合年增長率達約9.8%。該企業擁有3500多家 WinMart 超市和 WinMart+商店網絡, 遍布越南全國各地, 每個月為 3200萬購物者提供服務, 所以與同類企業相比, NET在擴大市場份額的競爭中具有巨大的優勢。

得益於超市購物的趨勢逐漸盛行, NET收入不僅保持增長, 而且加強了收入的可持續性。根據Deloitte 2022年底最新報告顯示, 超過50%的消費者選擇現代非食用商品購買模式, 其中家居用品占80%以上。使現代銷售模式逐漸變得更受歡迎的主要因素是產品多樣性、價格競爭力及購物便利性。其中, 讓消費者選擇產品的三大因素是質量、安全性和價格。通過以上調查, 我們認為Netco通過母司推動現代購物模式的發展方向是跟緊潮流。憑借南方市場已認可的品質, Net的產品將受到全國消費者的歡迎, 價格比大品牌低30%左右。

按期支付股息, 財務狀況穩定: Netco的經營活動受到原材料價格波動的影響, 該企業經營活動產生的現金流多年來保持正增長。因此, 公司分紅派息頻率比較均勻。近3年的股息率分別為60%、50%、35%。

風險:

原材料價格變動: 在成本結構中, 原材料占比超過90%, 因此價格變動將影響企業利潤率。

NET股票流動性較低, 投資者應考慮合理的參與率。

定價及建議:

NET洗衣粉股份公司是一家專門生產洗衣粉和洗滌劑產品的小型企業, 在行業中的市場份額占比為1.5%。WinMart計劃通過其龐大的分銷網絡擴大市場, 將為NET促進收入增長創造機會。預計2023年和2024年收入分別約為1.69億和1.86億越盾, 增長率為10%。平均利潤率為24%, Netco 2023年稅後利潤可達1630億越南盾。自2018年以來, NET的低PE指標約為10倍, 相當於股票價值達到73000越南盾/股。

股票信息

流通股數	22,398,374
註冊資本 (十億越盾)	223.98
市值 (十億越盾)	1,294.63
52周價格波動範圍	35,700 - 66,000
20個交易日的平均成交額 (十億越盾)	0.61
國有持股比例	36.00%
外資持股比例	0.92%

財務指標

年	2021	2022	TTM Q3/2023
EPS (VND)	5,061	3,936	6,738
BVPS (VND)	15,969	14,907	20,564
P/E	11.42	14.69	8.58
ROE%	30.42%	25.47%	38.80%
ROA%	16.19%	12.05%	17.85%
債務/總資產	44.4%	49.2%	56.0%

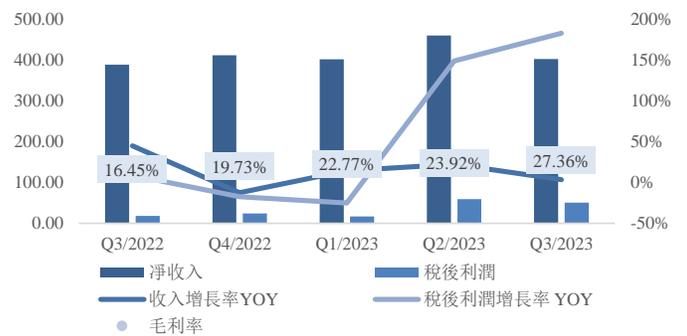
數據來源: Fiin, CSI Research



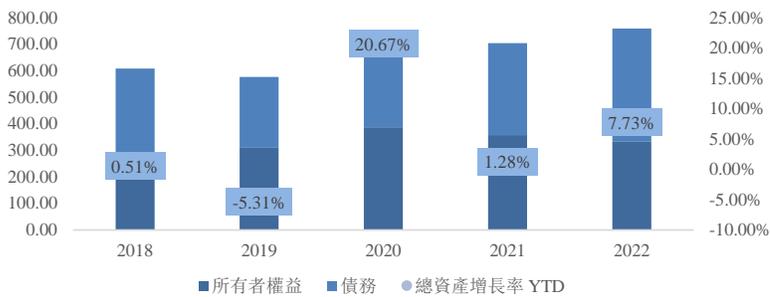
年度經營業績 (十億越盾)



季度經營業績 (十億越盾)



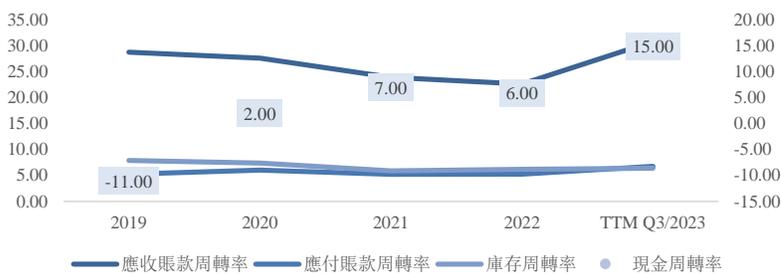
資產結構 (十億越盾)



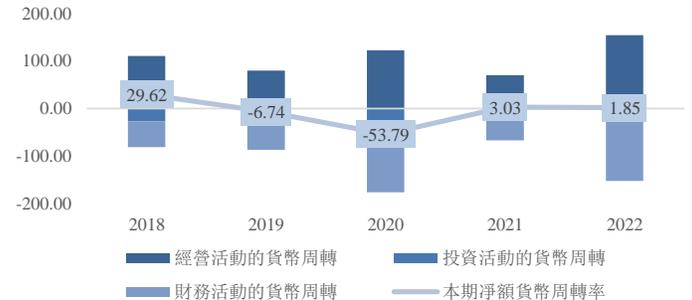
財務健康狀況



經營效率



貨幣周轉率 (十億越盾)



股票代碼 Q2/2023	總資產 (十億越盾)	收入 (十億越盾)	稅後利潤 (十億越盾)	EPS	P/E	P/B	ROA (%)	ROE (%)
NET	975.98	403.53	50.92	6,738.00	8.58	2.81	17.85%	38.80%
LIX	1,291.32	717.63	52.20	5,887.00	7.90	1.79	15.52%	22.97%
全行					8.24	2.30	16.69%	30.89%

數據來源: Fii, CSI Research

作者: 梨英松
郵箱: tungla@vnsci.com.vn



研究所
越南建設證券股份公司

河內市, 棟多郡, 浪上坊, 阮誌清路54A號, TNR 大樓 11層
胡誌明市, 第一郡阮太平坊阮公著街180-192號, TNR大樓20層

www.vnsci.com.vn 024 3926 0099 0886 998 288 online@vnsci.com.vn yuenancsikifu

版權屬於越南建設證券股份公司 (CSI)。本材料中的所有信息和資料均來源於可靠渠道, CSI對這些信息的準確性及完整性不作任何保證。上述分析、觀點、建議未必是CSI官方觀點, 大部分均是發布者基於目前市場情況而作出的。材料中的建議均由分析專員基於基本分析系統的基礎上進行研究分析, 但CSI及其雇員對使用或信賴本材料及其內容所引發的任何直接或間接損失概不負責。本材料中任何信息或意見並非有宣傳或推薦購買或出售任何證券的目的。本材料版權歸CSI所有, 若未經授權不允許任何個人或組織進行復制、轉載、發布或出版。