



实施日期:	28/11/2023	经营目标 (单位: 十亿越盾, %)					
	买入	指标	2018	2019	2020	2021	2022
建议	买入	净收入	1,117,34	1,157,31	1,470,11	1,479,64	1,529,91
当日价	58.300	收入增长率	3,9%	3,6%	27,0%	0,7%	3,4%
目标价	73.000	毛利润率	56,62	81,12	133,41	113,36	88,16
上涨潜力	25,21%	税后利润	-4,3%	43,3%	64,5%	-15,0%	-22,2%
持股时间	12月	税后利润增长率	17,7%	20,2%	23,4%	20,1%	17,7%
股息率	6,06%						

6个月NET与越南指数的价格波动走势

数据来源: Fiin, CSI Research



经营展望

原材料价格回落促进利润强劲增长: 2023年第三季度, 由于主要原材料-表面活性剂(LAS)的价格下跌, NET洗衣粉股份公司的税后利润达509亿越盾(同比增长183.4%)。直链烷基苯磺酸(Linear Alkyl Benzen Sulfonic Acid)是从石油产品(石蜡)中提取的, 因此2023年前9个月油价较2022年大幅下降, 将对企业投入成本造成重大影响。在全球各大国家收紧货币政策抑制高通胀以及国际政治冲突尚未蔓延的背景下, 油价将延续下调走势。原材料成本下滑, 帮助NET的毛利率在2023年每个季度均呈现良好增长势头。第三季度毛利率达27.4%, 相当于2015-2016年高峰期的水平。NET在2023年第二季度和第三季度的税后利润率也提升至12.6%以上, 与去年同期相比增长一倍多。

通过WinMart连锁店扩展北方市场: 2020年, Masan收购并成为NET公司的母公司, 持有超过52%股份, NET成为该集团Point of life战略的重要一环。三年后, NET在2020-2022年期间的复合年增长率达约9.8%。该企业拥有3500多家 WinMart 超市和 WinMart+ 商店网络, 遍布越南全国各地, 每个月为 3200万购物者提供服务, 所以与同类企业相比, NET在扩大市场份额的竞争中具有巨大的优势。

得益于超市购物的趋势逐渐盛行, NET收入不仅保持增长, 而且加强了收入的可持续性。根据Deloitte 2022年底最新报告显示, 超过50%的消费者选择现代非食用商品购买模式, 其中家居用品占80%以上。使现代销售模式逐渐变得更受欢迎的主要因素是产品多样性、价格竞争力及购物便利性。其中, 让消费者选择产品的三大因素是质量、安全性和价格。通过以上调查, 我们认为Netco通过母司推动现代购物模式的发展方向是紧跟潮流。凭借南方市场已认可的品质, Net的产品将受到全国消费者的欢迎, 价格比大品牌低30%左右。

按期支付股息, 财务状况稳定: Netco的经营活动受到原材料价格波动的影响, 该企业经营活动产生的现金流多年来保持正增长。因此, 公司分红派息频率比较均匀。近3年的股息率分别为60%、50%、35%。

风险:

原材料价格变动: 在成本结构中, 原材料占比超过90%, 因此价格变动将影响企业利润率。

NET股票流动性较低, 投资者应考虑合理的参与率。

定价及建议:

NET洗衣粉股份公司是一家专门生产洗衣粉和洗涤剂产品的小型企业在行业中的市场份额占比为1.5%。WinMart计划通过其庞大的分销网络扩大市场, 将为NET促进收入增长创造机会。预计2023年和2024年收入分别约为1.69亿和1.86亿越盾, 增长率为10%。平均利润率为24%, Netco 2023年税后利润可达1630亿越南盾。自2018年以来, NET的低PE指标约为10倍, 相当于股票价值达到73000越南盾/股。

数据来源: Fiin, CSI Research

股票信息

流通股数	22.398.374
注册资本 (十亿越盾)	223,98
市值 (十亿越盾)	1.294,63
52周价格波动范围	35,700 - 66,000
20个交易日的平均成交额 (十亿越盾)	0,61
国有持股比例	36,00%
外资持股比例	0,92%

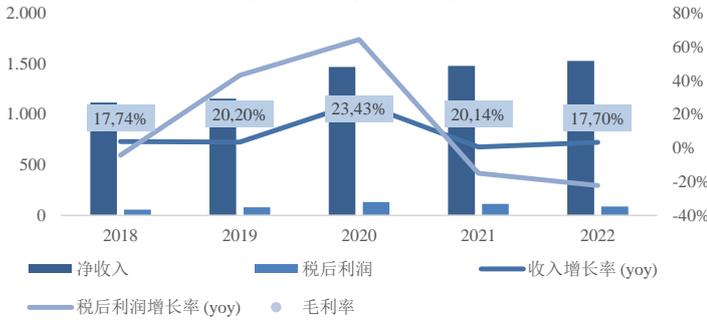
财务指标

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%
债务/总资产	44,4%	49,2%	56,0%

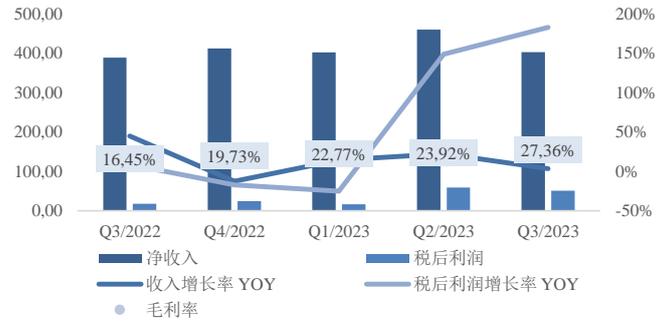
数据来源: Fiin, CSI Research



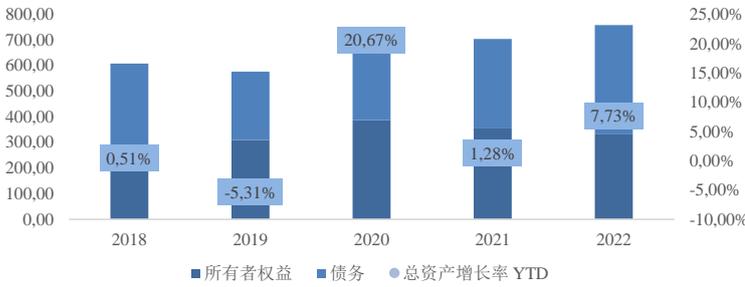
年度经营业绩 (十亿越盾)



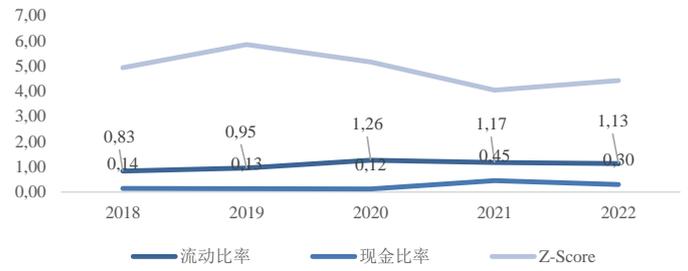
季度经营业绩 (十亿越盾)



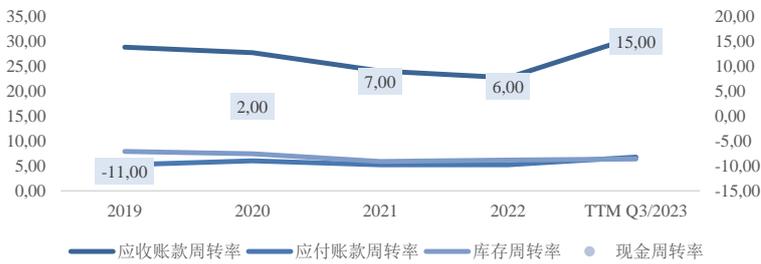
资产结构 (十亿越盾)



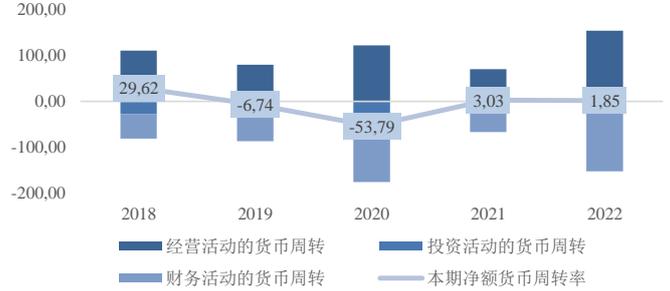
财务健康状况



经营效率



货币周转率 (十亿越盾)



股票代码 Q2/2023	总资产 (十亿越盾)	收入 (十亿越盾)	税后利润 (十亿越盾)	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%

数据来源 Fitch, CSI Research

作者: 梁英松
邮箱: tungla@vnncsi.com.vn



研究所 越南建设证券股份公司

河内市, 栋多郡, 浪上坊, 阮志清路54A号, TNR 大楼 11层
胡志明市, 第一郡阮太平坊阮公著街180-192号, TNR大楼20层

www.vnncsi.com.vn 024 3926 0099 0886 998 288 online@vnncsi.com.vn yuenancsiketu

版权属于越南建设证券股份公司 (CSI)。本材料中的所有信息和资料均来源于可靠渠道, CSI对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。上述分析、观点、建议未必是CSI官方观点, 大部分均是发布者基于目前市场情况而作出的。材料中的建议均由分析专员基于基本分析系统的基础上进行研究分析, 但CSI及其雇员对使用或信赖本材料及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本材料中任何信息或意见并非有宣传或推荐购买或出售任何证券的目的。本材料版权归CSI所有, 若未经授权不允许任何个人或组织进行复制、转载、发布或出版。