

Ngành Gỗ

Báo cáo cập nhật

Tháng 02, 2022

Mã giao dịch: GDT

Reuters: GDT.HM

Bloomberg: GDT VN Equity

Khuyến nghị

OUTPERFORM

Giá mục tiêu (VNĐ/CP)

65.425

Giá thị trường (16/02/2022)

54.000

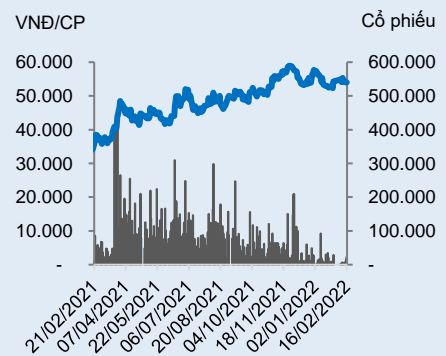
Lợi nhuận kỳ vọng

30,4%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	33.120-58.950
Vốn hóa	1.050 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	19.437.245
KLGD bình quân 10 ngày	9.830
% sở hữu nước ngoài	25,1%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	5.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	9,3%
Beta	0,5

DIỄN BIẾN GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
GDT	-5,8%	-0,2%	-4,3%	16,2%
VNIIndex	-2,2%	-0,3%	1,1%	14,9%

Chuyên viên phân tích

Trần Đăng Mạnh

(84 28) 3914 6888 ext. 256

trandangmanh@baoviet.com.vn

Triển vọng phục hồi hậu COVID-19 mạnh mẽ

Gần đây, chúng tôi đã liên hệ với GDT để cập nhật: (1) tiến độ hoạt động sau Tết; (2) KQKD sơ bộ Tháng 1; và (3) Kế hoạch kinh doanh năm 2022. Điểm nhấn chính:

KQKD sơ bộ Tháng 1/2022: Doanh thu duy trì đà phục hồi lành mạnh

Theo thảo luận với Ban lãnh đạo, BVSC được biết rằng doanh thu Tháng 1/2022 của GDT đạt 35,0 tỷ, cao hơn một chút so với mức trung bình hàng tháng từ 28,2-33,4 tỷ giai đoạn 2019-21. So với mức hậu lockdown, doanh thu Tháng 1/2022 thực sự cao hơn 47,7%/ 29,6% so với mức Tháng 10 và 11/2021; nhưng thấp hơn 15,0% so với số Tháng 12, do thiếu container trong tháng bận rộn của thị trường trước Tết.

Hoạt động sản xuất của GDT sau Tết đang đi vào ổn định, Ban lãnh đạo cho biết lực lượng lao động đang trở lại làm việc đầy đủ (một số nghỉ phép lâu hơn thời gian quy định). Sau đợt tăng lương gần đây, Ban lãnh đạo chia sẻ rằng năng suất hiện tại của Công ty tiếp tục tăng lên rõ rệt, mà chúng tôi kỳ vọng sẽ hỗ trợ BLN của Công ty trong thời gian tới.

Hình 1: Xu hướng doanh thu bình quân/ tháng giai đoạn 2017-21 của GDT:

Đơn vị: Tỷ VNĐ/ tháng	FY17	FY18	FY19	FY20	FY21
Doanh thu bình quân/ tháng	30,2	32,5	28,5	33,4	28,2

Nguồn: Dữ liệu Công ty; BVSC

Đơn đặt hàng xuất khẩu lạc quan, trong khi giá bán đang tăng

Cho đến nay, các đơn đặt hàng xuất khẩu của GDT duy trì mạnh mẽ ở mức 8,3 triệu đô (+25% YoY), cho thấy triển vọng xuất khẩu năm 2022 sáng sủa. Đơn hàng của GDT tăng được thúc đẩy tuân thủ ESG chặt chẽ, giúp đảm bảo nhiều đơn đặt hàng hơn và có được thêm khách hàng mới, đặc biệt là từ Châu Âu và Mỹ.

Sau khi chi phí đầu vào tăng, giá bán hàng xuất khẩu của GDT đã được nâng lên kể từ 4Q21, đồng thời tăng giá bán trong nước từ đầu năm nay. Theo quan điểm của BVSC, điều này cùng với gia tăng năng suất, sẽ củng cố tốt cho BLN của Công ty.

Kế hoạch 2022: Doanh thu tăng trưởng mạnh mẽ 47,6% YoY

GDT đặt mục tiêu doanh thu thuần năm 2022 sẽ tăng mạnh 47,6% YoY lên 500 tỷ, cao hơn 5,5% so với dự báo hiện tại của chúng tôi là 474 tỷ. Trong đó,

- Doanh thu xuất khẩu năm 2022 dự kiến tăng 48,3% YoY lên 425,0 tỷ (tương đương 18,7 triệu đô), duy trì là nguồn đóng góp chính, chiếm 85% kế hoạch doanh thu thuần năm 2022. Đến nay, các đơn đặt hàng hiện tại của GDT đã hoàn thành 44,4% mục tiêu xuất khẩu năm 2022.
- Doanh thu nội địa và các mảng khác năm 2022 dự kiến sẽ tăng 43,7% YoY lên 75,0 tỷ, chiếm 15% mục tiêu doanh thu thuần năm 2022.

Tại thời điểm hiện tại, GDT vẫn chưa chốt mục tiêu lợi nhuận ròng năm 2022, trong khi dự báo lợi nhuận ròng năm 2022 hiện tại của BVSC cho GDT là 90,8 tỷ (+61,9% YoY) trong cập nhật gần đây nhất.

- BLN gộp năm 2022 sẽ phục hồi trở lại so với mức thấp năm 2021, nhờ giảm bớt gián đoạn từ dịch, triển vọng tiêu thụ tích cực hơn và cải thiện năng suất.
- Ban lãnh đạo kỳ vọng chi phí hoạt động năm 2022 sẽ được kiểm soát chặt chẽ, đồng thời cho rằng lợi nhuận tài chính ròng năm 2022 sẽ có tăng trưởng chủ yếu nhờ quản lý tốt hơn vị thế tiền mặt dồi dào.

Hình 2: Kế hoạch kinh doanh 2022 của GDT: Doanh thu dự kiến tăng mạnh 47,6% YoY

Đơn vị: Tỷ VNĐ	FY20	FY21	YoY	FY22 targets	YoY
Doanh thu thuần	400,4	338,6	-15,4%	500,0	47,6%
Xuất khẩu	340,9	286,5	-16,0%	425,0	48,3%
Nội địa và khác	59,5	42,5	-28,6%	75,0	43,7%
Lợi nhuận ròng	80,0	60,8	-24,0%	N/A	N/A

Nguồn: Dữ liệu công ty; BVSC

Về triển vọng trung hạn, Ban lãnh đạo tái khẳng định mục tiêu lợi nhuận ròng của GDT là duy trì 2 con số với tốc độ CAGR 15-17% trong 5 năm tới.

Dự báo 2022-23 của chúng tôi: giữ nguyên ở thời điểm hiện tại

Do dự báo doanh thu thuần năm 2022 và quan điểm về BLN của chúng tôi tương đối sát với GDT, chúng tôi giữ nguyên dự báo KQKD năm 2022-23 của chúng tôi vào thời điểm hiện tại. Dự báo lợi nhuận ròng năm 2022 hiện tại của chúng tôi cho GDT tăng mạnh 49,3% YoY lên 90,8 tỷ, trong khi lợi nhuận ròng năm 2023 dự báo sẽ tăng 21,0% YoY lên 109,9 tỷ.

Hình 3: Dự báo KQKD hiện tại của chúng tôi cho GDT giai đoạn 2022-23:

	FY19	FY20	FY21	FY22F	FY23F
Doanh thu thuần (Tỷ VNĐ)	341,8	400,4	338,6	474,0	573,3
Lợi nhuận ròng (Tỷ VNĐ)	74,2	80,0	60,8	90,8	109,9
Tăng trưởng doanh thu %	-12,3%	17,1%	-15,4%	40,0%	20,9%
Tăng trưởng lợi nhuận %	-17,3%	7,8%	-24,0%	49,3%	21,0%
BLN ròng %	21,7%	20,0%	16,6%	19,2%	19,2%

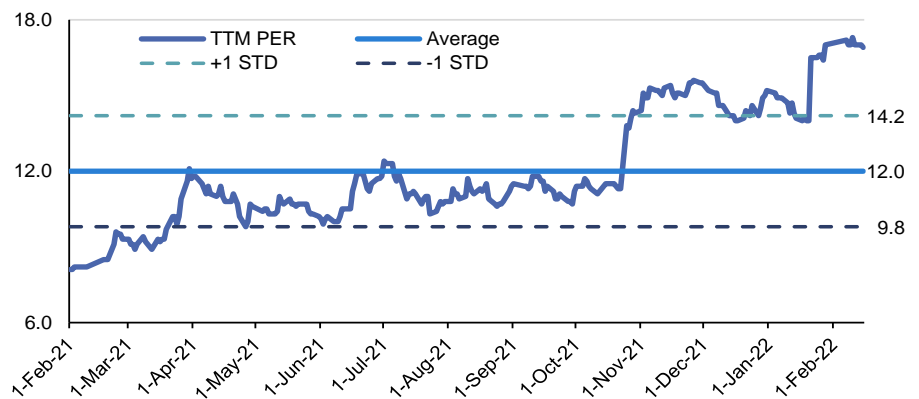
Nguồn: Dữ liệu Công ty; BVSC dự báo

Duy trì Outperform và TP không đổi 65.425 đồng/cp (Upside: 30,4%)

Chúng tôi duy trì khuyến nghị Outperform và giữ nguyên giá mục tiêu (TP) theo Phương pháp Chiết khấu dòng cổ tức đối với GDT ở mức 65.425 đồng/cổ phiếu (Upside: 30,4%). Ở mức giá cổ phiếu hiện tại, GDT đang giao dịch ở mức P/E năm 2022 là 11,6x, chiết khấu so với 12,0x so với mức trung bình 1 năm qua, với nền tảng cơ bản tốt (triển vọng tăng trưởng tốt và ROE mạnh mẽ và suất cổ tức hấp dẫn 9,3%) và cải thiện triển vọng thanh khoản trong thời gian tới.

GDT duy trì là lựa chọn hàng đầu của chúng tôi cho: (1) Triển vọng sau phục hồi mạnh mẽ hậu COVID-19; (2) Hoạt động xuất khẩu mạnh mẽ; và (3) Rủi ro phòng thủ, được hỗ trợ bởi thị trường ngách, với BLN cao và chính sách cổ tức tiền mặt hấp dẫn.

Hình 4: Diễn biến định giá P/E của GDT trong một năm vừa qua:



Nguồn: Finnpro; BVSC

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh					
Đơn vị (tỷ VND)	2018	2019	2020	2021	2022F
Doanh thu thuần	389,8	341,8	400,4	338,6	474,0
Giá vốn	(250,1)	(229,8)	(275,4)	(236,7)	(324,6)
Lợi nhuận gộp	139,7	112,0	125,0	102,0	149,4
EBIT	102,0	79,5	86,6	16,6	102,5
LNTT	112,4	92,7	100,1	(3,5)	113,4
LNST	89,7	74,2	80,0	60,8	90,8

Bảng cân đối kế toán					
Đơn vị (tỷ VND)	2018	2019	2020	2021	2022F
Tiền & khoản tương đương tiền	16,9	8,7	0,9	1,5	19,6
Các khoản đầu tư ngắn hạn	157,7	217,1	171,5	18,3	110,0
Các khoản phải thu ngắn hạn	41,0	27,3	41,5	94,4	49,2
Hàng tồn kho	77,6	85,0	71,3	42,3	117,3
Tài sản cố định hữu hình	32,2	31,3	41,9	32,0	40,4
Tổng tài sản	343,9	387,4	398,9	381,0	406,1
Nợ ngắn hạn	81,6	105,5	123,9	111,4	134,6
Nợ dài hạn	3,6	3,5	4,4	4,3	4,4
Vốn chủ sở hữu	258,7	278,3	270,5	265,4	267,1
Tổng nguồn vốn	343,9	387,4	398,9	381,0	406,1

Chỉ số tài chính					
Chỉ tiêu	2018	2019	2020	2021	2022F
Chỉ tiêu tăng trưởng					
Tăng trưởng doanh thu (%)	7,6%	-12,3%	17,1%	-15,4%	38,4%
Tăng trưởng LNST (%)	-11,4%	-17,3%	7,8%	-24,0%	43,9%
Chỉ tiêu sinh lời					
BLN gộp (%)	35,8%	32,8%	31,2%	30,1%	31,5%
BLN ròng (%)	23,0%	21,7%	20,0%	17,9%	19,1%
ROE (%)	25,8%	20,3%	20,3%	15,6%	34,0%
ROA (%)	34,8%	27,6%	29,1%	22,7%	22,3%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn					
D/E	24,8%	28,2%	32,2%	30,4%	0,24
D/A	32,9%	39,2%	47,4%	43,6%	0,15
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần					
EPS (đồng/ cổ phần)	5.472	4.331	4.667	3.380	4.970
Giá trị sổ sách (đồng/ cổ phần)	15.779	16.241	15.787	14.759	15.079

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Trần Đăng Mạnh**, xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

LIÊN HỆ

Phòng Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối

phamtien.dung@baoviet.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luuvanluong@baoviet.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

Hoàng Bảo Ngọc

Công nghệ, Cảng biển

hoangbaongoc@baoviet.com.vn

Lê Thanh Hòa

Ngân hàng, Tiện ích công cộng

lethanhoa@baoviet.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn

Đỗ Long Khánh

Hàng không, Tài chính

dolongkhanh@baoviet.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng, Dịch vụ tiêu dùng, CNTT

truongsyphu@baoviet.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô

hoangthiminhhuyen@baoviet.com.vn

Trần Phương Thảo

VLXD, BĐS, Cao su tự nhiên

tranphuongthaoa@baoviet.com.vn

Ngô Trí Vinh

Hàng tiêu dùng, Dịch vụ tiêu dùng, Chứng khoán

ngotrivinh@baoviet.com.vn

Lê Hoàng Phương

Chiến lược thị trường

lehoangphuong@baoviet.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Hàng tiêu dùng, Tiện ích công cộng

nguyenhaminhanh@baoviet.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Công nghiệp, Vật liệu cơ bản, Ngân hàng

trandangmanh@baoviet.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Phân bón, Dầu khí

nguyenduchoang@baoviet.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 08 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888