

Ngành : Dệt may | RETAIL RESEARCH

Khuyến nghị

Công ty Cổ phần Everpia (HSX: EVE)

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

Giá hiện tại:	18,400	Ngày viết báo cáo:	1/12/2021	CƠ CẤU CỔ ĐÔNG	
Giá mục tiêu trước đây	-	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	38,047,973	Lee Jae Eun	18.42%
Giá mục tiêu mới:	-	Vốn hóa (tỷ đồng)	738	NH Investment & Securities	8.58%
Tỷ suất cổ tức	-	Thanh khoản bình quân 10 phiên:	214,240	AFC Vietnam Fund	6.93%
Tiềm năng tăng giá	N/A	Sở hữu nước ngoài	66.54%	Korea Investment & Securities	8.04%

Bộ phận Retail Research:

Nguyễn Thị Cẩm Tú, CFA
Tuntc@bsc.com.vn

Chuyên viên phân tích kỹ thuật:

Lê Quốc Trung

trunglq@bsc.com.vn

Giá mục tiêu (NĐT ngắn hạn): VND

Giá cắt lỗ: VND

QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ

Kết thúc phiên giao dịch ngày 1/12/2021, cổ phiếu EVE đóng cửa ở mức 18,400 VND; tương đương với mức P/E trailing là 15.0, tương đương với mức P/E trung vị của ngành.

KẾ HOẠCH KINH DOANH

EVE đặt kế hoạch kinh doanh năm 2021 lần lượt là 1,060 tỷ doanh thu (+24% YoY) và 75 tỷ lợi nhuận sau thuế (+78% YoY). EPS kế hoạch fw năm tài chính 2021 là 1,973 VND/cp, PE fw là 8.9.

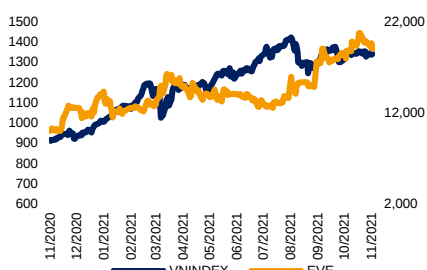
PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

BSC khuyến nghị nhà đầu trung và dài hạn mở vị thế tại ngưỡng giá hấp dẫn 17.5-18.0, chốt lãi tại ngưỡng 20.0 và cắt lỗ nếu cổ phiếu mất ngưỡng hỗ trợ 16.7.

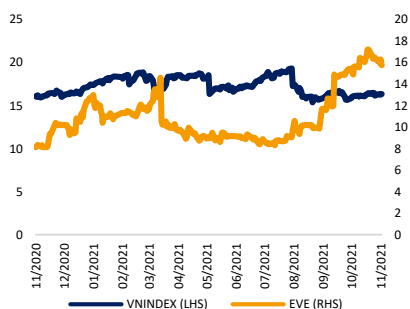
CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

- **Doanh thu và Lợi nhuận sau thuế quý 3 năm 2021 sụt giảm mạnh với doanh thu đạt 155 tỷ (-27% YoY) và 6 tỷ (-64% YoY).** BSC cho rằng việc sụt giảm mạnh do (i) Dịch Covid – 19 bùng phát khiến hoạt động bán lẻ, đơn hàng khách sạn bị ảnh hưởng (ii) Chi phí tăng do triển khai 3 tại chỗ (iii) Chi phí vận chuyển tăng cao.
- **Cơ cấu doanh thu theo sản phẩm:** Chăn ga đạt 86 tỷ (-31% YoY), Bông tám đạt 57 tỷ (-12% YoY) và Khăn đạt 11 tỷ (-46% YoY), Khác đạt 1 tỷ.
- **Cơ cấu doanh thu theo địa lý:** Xuất khẩu đạt 83 tỷ (-17% YoY), Nội địa đạt 72 tỷ (-36% YoY).
- **Biên lợi nhuận gộp giảm từ 33.5% xuống 30.8%** do biên gộp của sản phẩm Khăn giảm mạnh từ 12% về 4% do giá nguyên liệu tăng và chi phí bất thường liên quan đến người lao động. Trong khi đó, biên gộp của Chăn ga và Bông đạt mức khả quan (từ 25% và 43% đạt 32% và 41%).

Bảng so sánh giá EVE và VN- Index



Bảng so sánh P/E của EVE và VN index



	2020	2021	Peer	VN-Index
PE (x)	5.7	14.6	14.7	14.1
PB (x)	0.4	0.7	1.8	2.4
PS (x)	0.4	0.8	0.8	2.0
ROE (%)	5%	3%	13%	13%
ROA (%)	3%	2%	5%	2%

	2017	2018	2019	2020
Doanh thu thuần	994	1,181	1,004	855
Lợi nhuận gộp	330	381	344	263
Lợi nhuận sau thuế	51	76	72	42
EPS	1,215	1,933	1,889	1,105
Tăng trưởng EPS	-43%	50%	-6%	-42%

TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

Được thành lập vào năm 1993, Công ty cổ phần Everpia có tiền thân là Chi nhánh Công ty TNHH Viko Moolsan, chuyên sản xuất và kinh doanh Bông tằm. Trải qua nhiều năm hoạt động và phát triển, Công ty hiện đang kinh doanh trong các ngành hàng chính: Chăn – ga – gối – đệm; Bông tằm và Khăn.

Bảng Lĩnh vực hoạt động của EVE

Lĩnh vực	Sản phẩm	Biên góp 2020
Ngành Chăn ga – gối – đệm	Cung cấp sản phẩm vỏ chăn, vỏ gối, ga trải giường, ruột chăn (Everon, Everon Lite, K – bedding), đệm bông ép, đệm lò xo (Everon, King Koil)	28.4%
Ngành Bông tằm	Cung cấp sản phẩm Bông và Chăn Bông (Dexfil, Microfiber, Everfil)	44.5%
Ngành Khăn và khăn lau	Cung cấp sản phẩm khăn mặt, khăn tắm, khăn lau khác (Home Decor Everon)	13.5%
Ngành Màn rèm, đồ nội thất	Cung cấp màn rèm, gối tựa, đồ trang trí khác (Màn rèm Everon)	

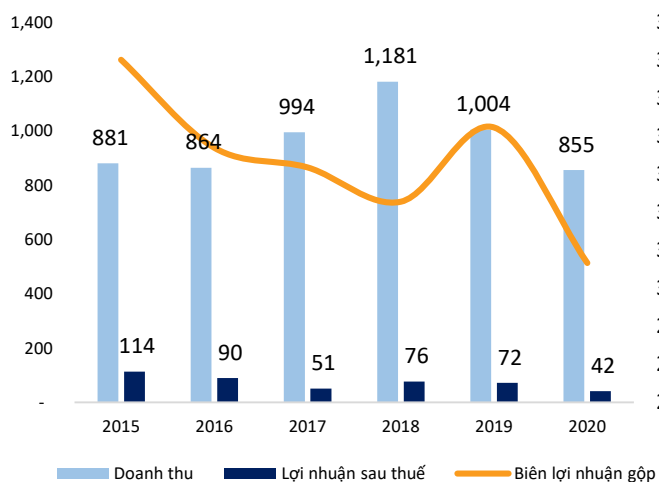
Bảng Danh sách Nhà máy của EVE

Nhà máy	Địa chỉ	Công suất
NM Hà Nội	Gia Lâm, Hà Nội	Công suất Bông tằm, Chăn bông: 15 triệu yards/năm
NM Hưng Yên	Văn Lâm, Hưng Yên	Công suất Chăn – ga – gối – đệm: 3 triệu sản phẩm/năm
NM Đồng Nai	Biên Hòa, Đồng Nai	Công suất Bông tằm: 10 triệu yard/năm Công suất Chăn – ga – gối – đệm: 1 triệu sản phẩm/năm Công suất khăn: 15 triệu sản phẩm/năm

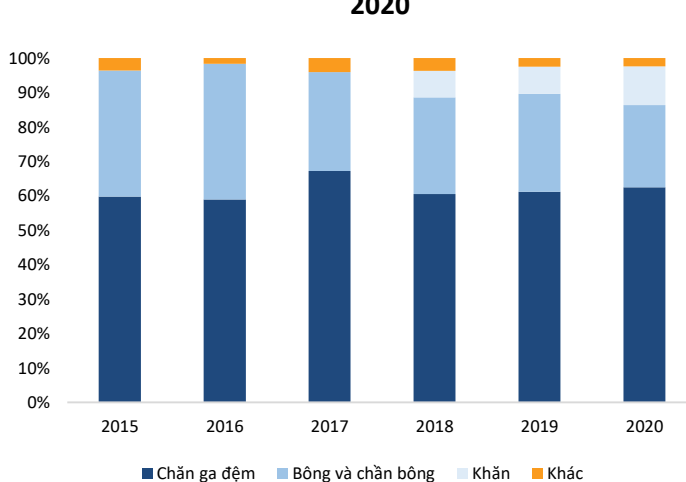
Nguồn: EVE

Mặc dù EVE có thương hiệu đệm Everon lâu năm, trong các năm trở lại đây, hoạt động của EVE đi ngang do thị hiếu của người dùng thay đổi cũng như thị trường nệm ngày càng cạnh tranh. Năm 2020, mảng chăn – ga – đệm chiếm tỷ trọng chính với 62% doanh thu, sau đó là mảng bông chiếm 24% doanh thu. Còn lại là các nhóm sản phẩm mới: khăn, rèm và đồ dùng gia đình từ vải.

Kết quả kinh doanh theo năm của EVE



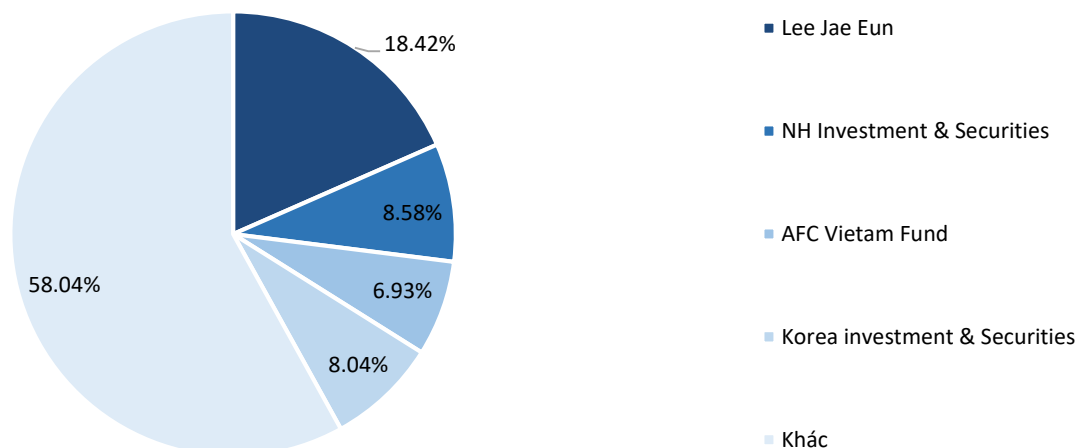
Cơ cấu doanh thu của EVE giai đoạn 2015 - 2020



Nguồn: EVE

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Cơ cấu cổ đông của EVE



Nguồn: Fiinpro

BSC cho rằng cơ cấu cổ đông của EVE khá cô đặc, các cổ đông lớn tại EVE chủ yếu là ban lãnh đạo (người Hàn Quốc) và tổ chức tài chính Hàn Quốc (NH Investment & Securities và Korea Investment & Securities). Ngoài ra, trong thời gian gần đây, AFC Vietnam Fund có động thái tăng tỷ lệ sở hữu tại EVE (mua 66,000 cổ - tương đương 0.17% tỷ lệ sở hữu).

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Cập nhật tình hình kinh doanh quý 3 năm 2021

Tỷ đồng	Q3.20	Q3.21	% YoY	9T.20	9T.21	% YoY	Nhận xét
Doanh thu thuần	212	155	-27%	596	568	-5%	- Doanh thu thuần quý 3 sụt giảm 27% khi các mảng kinh doanh đều giảm do Covid – 19: Chăn ga đạt 86 tỷ (-31% YoY), Bông tấm đạt 57 tỷ (-12% YoY), Khăn đạt 11 tỷ (-46% YoY).
Lợi nhuận gộp	71	47	-34%	173	184	6%	
BLNG	33.5%	30.8%		29.1%	32.3%		
CP bán hàng	(34)	(29)	-14%	(104)	(111)	7%	- Cơ cấu theo địa lý: Xuất khẩu đạt 83 tỷ (-17% YoY) và Nội địa đạt 72 tỷ (-36% YoY). Các mặt hàng xuất khẩu (bông, khăn) bị ảnh hưởng tại khâu vận chuyển khi hãng tàu hủy/ trễ lịch. Trong khi đó, nhu cầu nội địa bị ảnh hưởng do dịch Covid 19.
CP QLDN	(22)	(19)	-15%	(74)	(61)	-18%	
SG&A/ DTT	26.6%	31.2%		29.9%	30.2%		
EBIT	21	10	-52%	27	39	44%	- Biên lợi nhuận gộp giảm từ 33.5% về 30.5% do mảng Khăn biên gộp giảm mạnh (từ 12% về 3%) do chi phí vận chuyển tăng cao.
DT tài chính	15	11	-26%	41	33	-19%	
CP tài chính	(7)	(3)	-57%	(19)	(27)	42%	
LNTT	22	8	-64%	16	18	11%	
LNST	18	6	-64%	11	15	33%	
LNST cty mẹ	18	6	-64%	11	15	33%	
Biên LNST	8.4%	4.1%		1.9%	2.7%		
EPS	467	167	-64%	299	398	33%	

Nguồn: EVE

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

Chúng tôi đã có buổi gặp mặt trực tuyến với đại diện doanh nghiệp và có những cập nhật sau:

Chiến lược phát triển:

a. Màng Chăn – ga – gối – đệm:

+ Ngắn và trung hạn: Tái định vị thương hiệu Everon

+ Dài hạn: Phát triển Everon thành thương hiệu đồ dùng gia đình

Kế hoạch ngắn hạn giai đoạn 2022 – 2024 tập chung vào 2P: Sản phẩm (Product) và Kênh phân phối (Place)

(i) Về sản phẩm

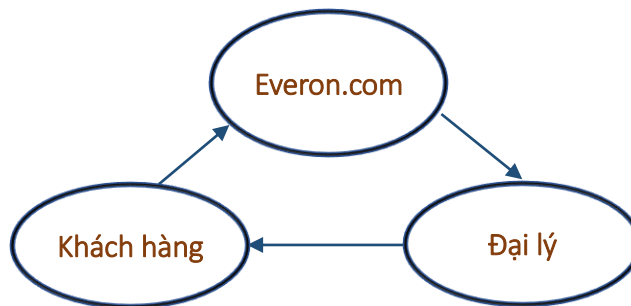
Mặc dù Everon có thương hiệu lâu năm, nhưng trong thời gian trở lại đây, thương hiệu Everon đang chứng kiến sự suy giảm khi (i) thị trường ngày càng cạnh tranh (ii) độ nhận diện thương hiệu (đặc biệt với khách hàng trẻ tuổi) giảm sút. Do đó, trong thời gian tới, Everpia sẽ tiến hành nghiên cứu thị trường để xác định, định vị và xây dựng kế hoạch tái phát triển thương hiệu Everon, trọng tâm là hướng tới tập khách hàng millennials.

(ii) Nâng cấp (Chuyển đổi số) hệ thống đại lý:

Hiện tại, Everpia đang có khoảng 600 cửa hàng phân phối trên toàn quốc (trong đó 425 đại lý độc quyền) và công ty tiếp tục coi kênh đại lý là kênh phân phối chính.

Nhằm đáp ứng xu hướng mua sắm trực tuyến và bán hàng đa kênh, Everpia sẽ thiết kế, quản lý và vận hành website của công ty và đẩy mạnh hoạt động marketing, quảng cáo nhằm thu hút khách hàng mua sắm trên website công ty. Các đơn đặt hàng sẽ được đẩy về cho đại lý gần khách hàng nhất thực hiện.

Các đại lý sẽ được lắp đặt phần mềm điểm bán hàng, phần mềm cập nhật tồn kho và hoạt động kinh doanh của từng đại lý.



b. Màng Bông tằm: Đáp ứng tiêu chuẩn chất lượng cao

EVE đặt mục tiêu sản xuất 100% bông NF (bông không sử dụng resin NF) hướng tới mục tiêu bền vững, an toàn cho môi trường và người sử dụng. Ngoài ra, Everon sẽ mở rộng tập khách hàng Việt Nam và các thương hiệu bán lẻ có nhu cầu sử dụng Bông làm nguyên liệu.

c. Các ngành sản phẩm khác: Khăn và Rèm

Sản phẩm khăn: Hiệu quả kinh doanh của khăn, thậm chí tại thị trường nội địa chưa cao như kỳ vọng. Hiện tại, hơn 95% doanh thu của khăn (chủ yếu là khăn vệ sinh công nghiệp) đến từ xuất khẩu sang các nước Châu Âu.

Sản phẩm rèm: Đây là sản phẩm mới được phát triển trong năm 2020 và đang trong quá trình xây dựng thương hiệu.

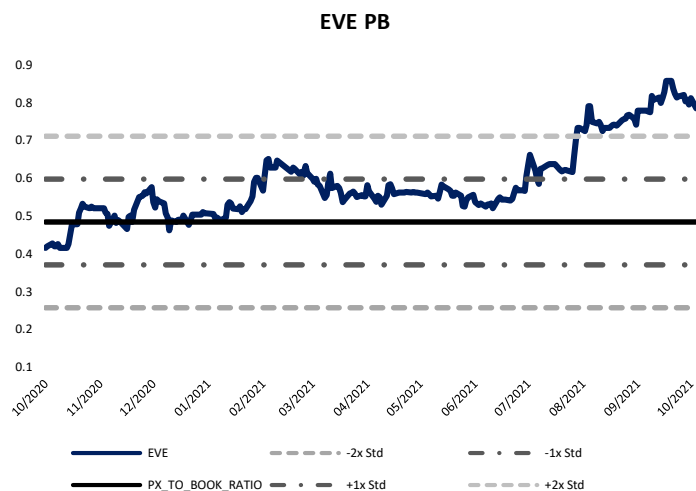
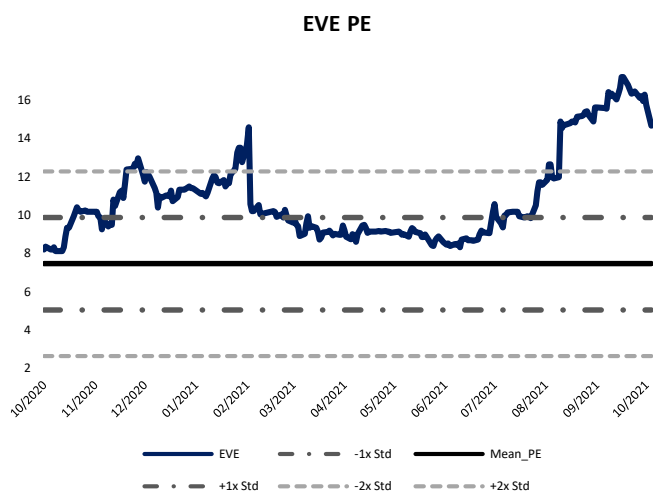
d. Kế hoạch đầu tư: Xây dựng nhà máy mới tại KCN Giang Điền thay thế cho nhà máy tại Biên Hòa, Đồng Nai chuẩn bị di dời

Tổng nguồn vốn dự kiến đầu tư cho nhà máy mới là 10 triệu USD, trong đó, 50% là vốn tự có và 50% là vốn vay. Sau khi đi dờì được hoàn thiện, EVE sẽ sắp xếp lại hoạt động sản xuất tại 3 nhà máy theo hướng:

+ Nhà máy tại Hà Nội: tiếp tục sản xuất sản phẩm Bông tắm

+ Nhà máy tại Hưng Yên: tiếp tục sản xuất Chăn ga gối và Bông ép

+ Nhà máy mới tại Giang Điền: sản xuất Bông tắm, Đệm bông ép và Khăn đồng thời chuyên biệt hóa cho sản phẩm Đệm Lò xo.



Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 10&11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84439352722
Fax: +84422200669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84838218885
Fax: +84838218510

<https://www.bsc.com.vn>
<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

Bloomberg: RESP BSCV <GO>

