

Ngành Gỗ

Báo cáo Đại hội Cổ đông

Tháng 5, 2021

Ticker: GDT

Reuters: GDT.HM

Bloomberg: GDT VN Equity

Đơn hàng xuất khẩu trên quỹ đạo tăng trưởng nhanh

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá mục tiêu (VNĐ/cp) **74.951**

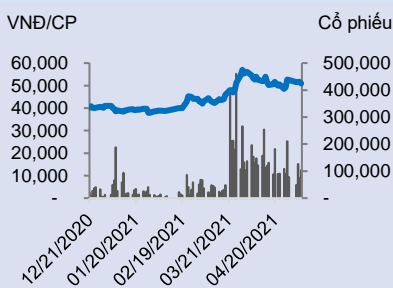
Giá hiện tại (07/05/2021) **51.000**

Lợi nhuận tiềm năng **50,9%**

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	23.000-57.000 VNĐ
Vốn hóa	860 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	16.867.808
KLGD bình quân 10 ngày	101.680
% sở hữu nước ngoài	14%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	4.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	7,8%
Beta	0,2

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1M	3M	6M
GDT	24,5%	-3,0%	31,1%	39,0%
VN-Index	10,8%	0,0%	11,7%	30,5%

Chuyên viên phân tích

Trần Đăng Mạnh

(84 28) 3914 6888 ext. 256

trandangmanh@baoviet.com.vn

BVSC đã tham dự Đại hội Cổ đông thường niên năm 2021 của CTCP Chế biến Gỗ Đức Thành tổ chức ngày 08/05/2021. Điểm nhấn chính:

Kế hoạch kinh doanh năm 2021 thận trọng: LNST tăng 8,0% YoY

GDT đặt kế hoạch doanh thu thuần và LNST năm 2021 ở mức 460 tỷ (+14,9% YoY) và 86,4 tỷ (+8,0% YoY), thấp hơn 12,2%/ 23,1% dự báo doanh thu thuần/ LNST năm 2021 hiện tại của chúng tôi.

Công ty đang đặt mục tiêu doanh thu xuất khẩu tăng 13,6% YoY lên 387,2 tỷ, trong khi doanh thu nội địa kỳ vọng phục hồi có đáng kể 15,5% YoY lên 62,0 tỷ, vượt qua mức trước COVID-19 là 60,2 tỷ năm 2019. Doanh thu khác dự kiến tăng mạnh 185% YoY lên 10,8 tỷ, mà chúng tôi cho rằng chủ yếu là do đóng góp lần đầu từ việc cho thuê nhà máy sản xuất mới mua lại ở Bình Dương năm ngoái.

Chúng tôi tin rằng các mục tiêu thu nhập này là thận trọng, bởi (1) Ban lãnh đạo chia sẻ kế hoạch này được xây dựng vào tháng 11 năm ngoái khi diễn biến dịch trên thế giới còn phức tạp; và (2) Sự gia tăng đơn hàng mạnh mẽ gần đây.

Đơn đặt hàng trên quỹ đạo tăng trưởng nhanh hậu dịch

Đến cuối tháng 4/2021, đơn đặt hàng của GDT đã tăng mạnh 96% YoY lên khoảng 12 triệu USD (hay 70% kế hoạch doanh thu cả năm 2021). Với sự gia tăng mạnh mẽ của các đơn đặt hàng mới cho thấy nhu cầu phục hồi rõ ràng trên các thị trường xuất khẩu. Ban lãnh đạo tỏ ra sẽ ưu tiên đảm bảo chất lượng sản phẩm và giao hàng đúng hạn, đồng thời cân nhắc chọn lọc trong ký kết các đơn đặt hàng mới.

Xuất khẩu vẫn là trọng tâm chiến lược và động lực tăng trưởng của Công ty

Ban lãnh đạo chia sẻ rằng GDT gần như độc quyền trong các sản phẩm đồ dùng nhà bếp và đồ gia dụng bằng gỗ cao cấp tại Việt Nam, trong khi được trang bị tốt để cạnh tranh sòng phẳng với các đối thủ nước ngoài từ Thái Lan và Trung Quốc trên các thị trường xuất khẩu nhờ lợi thế cạnh tranh về cơ sở khách hàng trung thành, uy tín về chất lượng sản phẩm hàng đầu và giao hàng đúng hạn.

Theo Ban lãnh đạo, áp lực cạnh tranh đối với các thị trường xuất khẩu đang có dấu hiệu giảm bớt, do một số nhà sản xuất nước ngoài buộc phải ngừng sản xuất và/ hoặc rời khỏi ngành do tác động tiêu cực từ COVID-19, tạo ra dư địa lớn cho GDT mở rộng thêm thị phần trong thời gian tới.

GDT chia sẻ các đơn đặt hàng từ Châu Âu và Mỹ đang tăng lên nhờ Công ty đã hoàn thành đầy đủ chứng chỉ BSCI, trong khi vẫn đang làm việc với chứng chỉ FFS. GDT cũng đang tích cực hợp tác với các chuỗi bán hàng lớn từ Mỹ như Costco, Walmart, và tăng cường bán hàng trên hệ thống Amazon để tăng nhận diện thương hiệu và thay đổi tư duy của người tiêu dùng đối với gỗ cao su ở thị trường này. Tuy nhiên, Ban lãnh đạo cũng cho rằng thâm nhập vào thị trường Mỹ để có đóng góp đáng kể vào KQKD có lẽ vẫn cần nhiều thời gian hơn.

Chính sách cổ tức bằng tiền mặt hấp dẫn năm 2020-21

Cổ đông đã thông qua chính sách cổ tức năm tài chính 2020, bao gồm 10% cổ tức bằng cổ phiếu và 4.000 đồng tiền mặt/ cổ phiếu (tỷ suất cổ tức hấp dẫn ở mức 7,8% so với giá cổ phiếu hiện tại). Điều này đánh dấu việc GDT liên tục trả cổ tức cao bằng tiền mặt cho cổ đông với tỷ lệ payout cao và bền vững là 82,6-116,9% giai đoạn 2015-20, hậu thuẫn bởi hoạt động kinh doanh không thâm dụng vốn, tiềm lực tài chính mạnh (vị thế giàu tiền mặt, nợ ngắn hạn thấp, và không sử dụng nợ dài hạn).

Chúng tôi lưu ý GDT đã chia cổ tức tiền mặt đợt một là 2.000 đồng/ cp vào ngày 16/12/2020, phần còn lại 2.000 đồng dự kiến sẽ được chia vào Tháng 6/2021 sau khi hoàn thành đợt phát hành ESOP. Trong khi đó, chia cổ phiếu cổ tức 10% dự kiến sẽ được thực hiện vào Tháng 7/2021, theo Ban lãnh đạo.

Cho năm 2021, GDT đặt kế hoạch cổ tức hấp dẫn ở mức 50%, là tiền mặt hoặc tiền mặt và cổ phiếu. BVSC lưu ý rằng GDT đã đề xuất kế hoạch cổ tức tương tự trong ĐHCĐ 2019 và trả cổ tức tiền mặt 5.000 đồng/ cp (tỷ lệ chi trả 116,9%), mặc dù không hoàn thành kế hoạch lợi nhuận năm 2019 do gặp khó khăn trong xuất khẩu.

Giả sử GDT chi trả cổ tức tiền mặt 5.000 đồng/ cổ phiếu, nhà đầu tư thực sự có thể nhận được 5.500 đồng/ cổ phiếu, gần với mức dự báo hiện tại của chúng tôi là 6.000 đồng/ cổ phiếu (tỷ lệ chi trả 88,2%), nếu nhà đầu tư mua trước phát hành cổ tức bằng cổ phiếu năm 2020. Suất cổ tức rất hấp dẫn ở mức 10,8% so với thị giá.

Phát hành 5% ESOP

Cổ đông thông qua phát hành 5% ESOP với giá 10.000 đồng/ cổ phiếu; trong đó, 50% cổ phiếu ESOP bị giới hạn trong 2 năm; 50% còn lại sẽ được mở khóa vào năm sau đó. Ban lãnh đạo kỳ vọng sẽ hoàn thành sớm để thực hiện chia phần còn lại cổ tức tiền mặt năm 2020 vào Tháng 6/2021.

Phát hành riêng lẻ 5%

GDT được chấp thuận của cổ đông về việc phát hành riêng lẻ 5% cho nhóm các nhà đầu tư chiến lược có chọn lọc, cho phép các nhà cung cấp lâu năm và các đối tác có mối quan hệ mật thiết với Công ty để tạo ra nhiều giá trị cộng hưởng cho hoạt động sản xuất và kinh doanh của Công ty trong thời gian tới.

Giá chào bán ở mức 20.000 đồng/ cổ phiếu (cao hơn BVPS hợp nhất đã kiểm toán năm 2020 là 12.506 đồng), trong khi thời gian giới hạn theo luật là 3 năm.

Triển vọng tăng trưởng KQKD các quý tới lạc quan

Chúng tôi lạc quan với triển vọng tăng trưởng KQKD của GDT trong các quý tới, hậu thuẫn bởi: (1) Các đơn đặt hàng xuất khẩu tăng mạnh mẽ; (2) Tích lũy hàng tồn kho một chủ động ở mức giá cạnh tranh và (3) OPEX bình thường hóa trong các quý tới so với mức Quý 1/2021 do tính thời vụ, mà chúng tôi đã thảo luận trong [Cập nhật gần đây nhất](#).

Duy trì khuyến nghị Outperform; Dự báo KQKD và giá mục tiêu 74.591 đồng/cp

Chúng tôi hiện dự phóng doanh thu thuần và LNST năm 2021 của GDT lần lượt đạt 523,7 tỷ (+30,8% YoY) và 112,4 tỷ (+40,4% YoY).

GDT đang giao dịch tại mức P/E năm 2021 là 7,5x cho mức tăng trưởng LNST năm 2021 là 40,4% và ROE mạnh mẽ là 39,7%, suất cổ tức dự phóng là 11,8% dựa trên dự báo KQKD của chúng tôi.

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

Hoàng Bảo Ngọc

Công nghệ, Cảng biển

hoangbaongoc@baoviet.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Bất động sản, Khu công nghiệp

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

Phạm Lê An Thuận

Dược, Thủy sản

phamleanthuan@baoviet.com.vn

Đỗ Long Khánh

Hàng không, Bảo hiểm

dolongkhanh@baoviet.com.vn

Lê Thanh Hòa

Ngân hàng

lethanhhhoa@baoviet.com.vn

Nguyễn Ngọc Quý Đức

Tiện ích công cộng

nguyenngocquyduc@baoviet.com.vn

Trần Phương Thảo

VLXD, BĐS, Cao su tự nhiên

tranphuongthaoa@baoviet.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng

truongsyphu@baoviet.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Hàng tiêu dùng, Tiện ích công cộng

nguyenhaminhanh@baoviet.com.vn

Ngô Trí Vinh

Hàng tiêu dùng, Chăn nuôi, Chứng khoán

ngotrivinh@baoviet.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô

hoangthiminhhuyen@baoviet.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Phân bón

nguyenduchoang@baoviet.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Xây dựng, Ô tô & Phụ tùng

trandangmanh@baoviet.com.vn

Lê Hoàng Phương

Chiến lược thị trường

lehoangphuong@baoviet.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 72 Trần Hưng Đạo, 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