

Ngành Gỗ

Cập nhật KQKD Q3

Tháng 10, 2021

Mã giao dịch: GDT

Reuters: GDT.HM

Bloomberg: GDT VN Equity

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá mục tiêu (VNĐ/CP) **65.500**

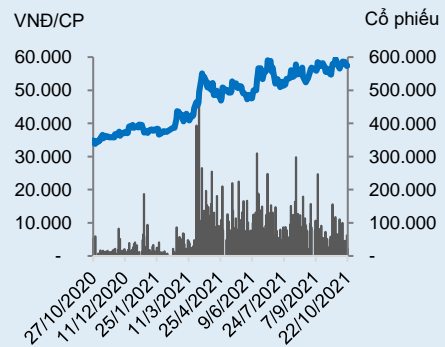
Giá thị trường (22/10/2021) 57.400

Lợi nhuận kỳ vọng **14,1%**

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	33.820-59.500
Vốn hóa	1.017 tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	17.711.198
KLGD bình quân 10 ngày	58.820
% sở hữu nước ngoài	20,8%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	4.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	7%
Beta	0,8

DIỄN BIẾN GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
GDT	45,1%	4,4%	7,6%	14,9%
VN-Index	24,0%	4,8%	7,4%	11,1%

Ảnh hưởng nặng nề bởi sự trở lại của COVID-19 tại Việt Nam, GDT đã công bố KQKD Quý 3/2021 ảm đạm: Doanh thu đạt 32,6 tỷ (-69,4% YoY) và LNST đạt 5,7 tỷ (-73,9% YoY). Doanh thu lũy kế 9M21 đạt 247,2 tỷ (-10,6% YoY) và LNST đạt 43 tỷ (-17,3% YoY); hoàn thành 54%/50% kế hoạch doanh thu/ LNST năm 2021 của Công ty.

Doanh thu Quý 3 ảnh hưởng nặng nề bởi giãn cách xã hội

Doanh thu Quý 3/2021 giảm mạnh 69,4% YoY xuống 32,6 tỷ (-71,6% QoQ), các quy định cách ly xã hội do COVID-19 là nguyên nhân chính, dẫn đến việc ngừng sản xuất và môi trường tiêu thụ nội địa đình trệ. Điều đó có nghĩa rằng, xuất khẩu đóng góp phần lớn doanh thu Quý 3.

Theo ước tính của chúng tôi, doanh thu trước khi đóng cửa của GDT trong Tháng 7 đã giảm đáng kể 28,7% YoY còn 15,4 tỷ, trước khi không ghi nhận doanh thu đáng kể trong Tháng 8 khi dịch bệnh COVID-19 leo thang. Sau khi cách ly xã hội được nới lỏng, doanh thu Tháng 9 có dấu hiệu phục hồi lên 17,2 tỷ, cao hơn 11,8% so với Tháng 7.

Biên lợi nhuận giảm như đã lường trước

BLN gộp Quý 3/2021 giảm mạnh xuống 27% (-1,7 điểm % QoQ; -5,1 điểm % YoY), chủ yếu do: (1) Việc ngừng sản xuất không thể tối ưu hóa chi phí cố định; và (2) Lạm phát chi phí nhân công, trong đó Công ty hỗ trợ công nhân và các chi phí liên quan đến COVID-19, chẳng hạn như xét nghiệm nhằm tuân thủ chính sách "3 tại chỗ" tại nhà máy Bình Dương, được hoạt động lại vào đầu Tháng 9.

Chi phí hoạt động Quý 3 (chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp) đã tăng lên 12,2% doanh thu thuần, chủ yếu là do doanh thu mờ nhạt. Do đó, BLN từ hoạt động Quý 3 giảm mạnh xuống 15,0% so với mức 18,4%/ 22,3% trong Quý 2/2021 và Quý 3/2020.

Hình 1: Xu hướng BLN của GDT trong 5 quý gần nhất: Tóm tắt

	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
BLN gộp	32,4%	32,0%	33,2%	28,9%	27,2%
Chi phí hoạt động/ DTT	10,0%	6,1%	13,2%	10,5%	12,2%
BLN từ hoạt động	22,3%	25,9%	20,0%	18,4%	15,0%
BLN ròng	20,5%	22,7%	17,9%	16,8%	17,5%

Nguồn: Dữ liệu Công ty; BVSC

Lãi tài chính thuần đạt 4,0 tỷ (+ 19,1% YoY), nhờ động lực kép: (1) Thu nhập hoạt động tài chính tăng 11,7% YoY lên 4,7 tỷ (+ 12,5% QoQ) và (2) Chi phí tài chính giảm 19,8% YoY xuống 630 triệu (-33,9% QoQ).

Tình hình tài chính cơ bản vẫn ổn định

Đến cuối Quý 3/2021, tổng tài sản của GDT là 382,2 tỷ; trong đó, tiền mặt và tiền gửi ngân hàng vẫn dồi dào với tổng giá trị 130 tỷ (chiếm 34% tổng tài sản). Nợ ngắn hạn được quản lý tốt, giảm từ 62,8 tỷ vào đầu năm xuống còn 54,7 tỷ trong Quý 3, GDT duy trì không có nợ dài hạn. Đòn bẩy tài chính vẫn ở mức thấp với tỉ lệ D/E là 0,19 lần và D/A là 0,14 lần.

Từng bước trở lại trong Quý 4/2021

Chúng tôi kỳ vọng việc tăng cường sản xuất của Công ty có thể đáp ứng đủ đơn đặt hàng từ các đối tác xuất khẩu trong mùa cao điểm của thị trường, thúc đẩy phục hồi trong Quý 4. Có một số thách thức còn tồn tại trong ngắn hạn, khiến quá trình khôi phục hoàn toàn mất nhiều thời gian, bao gồm: (1) Thiếu hụt lao động và các chi phí liên quan đến COVID-19; và (2) Người tiêu dùng trong nước vẫn đang tránh đến những nơi đông đúc, chẳng hạn như siêu thị.

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Ngọc Quý Đức

(84 28) 3914 6888 ext.254

nguyenngocquyduc@baoviet.com.vn

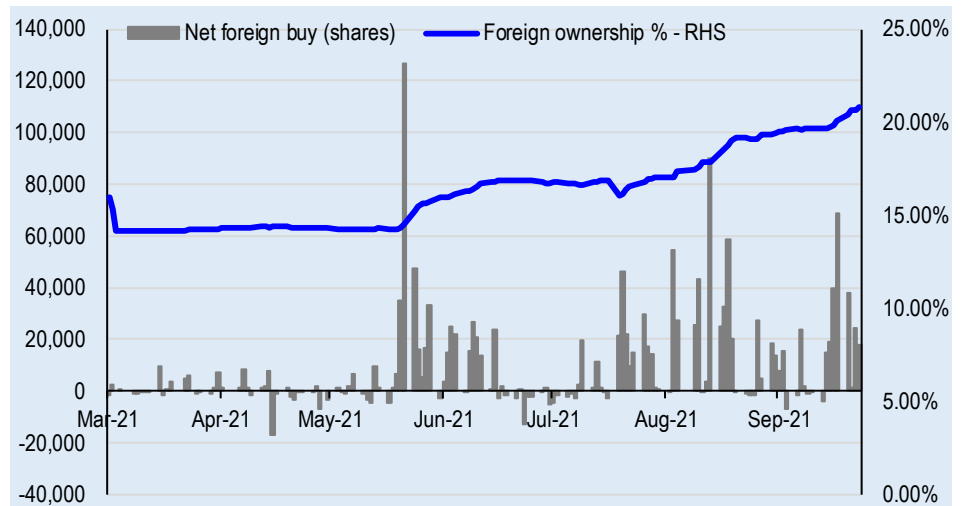
Giai đoạn khó khăn nhất đã qua, triển vọng dài hạn vẫn nhiều tiềm năng

Mặc dù triển vọng ngắn hạn của GDT vẫn tương đối khó khăn, khi (1) Lực lượng lao động; (2) Thị trường nội địa cần thời gian phục hồi; Chúng tôi tin rằng giai đoạn khó khăn nhất đã qua, triển vọng dài hạn của GDT vẫn đầy hứa hẹn, hậu thuẫn bởi: (1) Việc tuân thủ các chứng chỉ xã hội thành công giúp gia tăng thêm các đơn hàng xuất khẩu; và (2) Nhà máy mới tại Bình Dương đi vào hoạt động.

Việc chia cổ tức bằng cổ phiếu cho năm 2020 sắp tới (tỷ lệ 10%) có thể sẽ là catalyst cho GDT trong thời gian tới, cải thiện tính thanh khoản do cấu trúc cổ đông cô đọng và các nhà đầu tư nước ngoài liên tục mua vào trong thời gian gần đây. Trong khi đó, công ty cũng rất có thể sẽ thực hiện tạm ứng cổ tức tiền mặt năm 2021 đợt đầu trong Quý 4, theo quan điểm của chúng tôi.

Chúng tôi sẽ sớm cập nhật lại dự báo 2021 và 2022 trong báo cáo tới.

Hình 2: Khối lượng mua ròng và tỷ lệ sở hữu của khối ngoại tại GDT:



Nguồn: FiinPro; BVSC

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh					
Đơn vị (tỷ VND)	2018	2019	2020	2021F	2022F
Doanh thu thuần	389,8	341,8	400,4	461,1	535,7
Giá vốn	(250,1)	(229,8)	(275,4)	(315,9)	(363,9)
Lợi nhuận gộp	139,7	112,0	125,0	145,3	171,8
EBIT	102,0	79,5	86,6	103,0	120,5
LNTT	112,4	92,7	100,1	115,4	138,2
LNST	89,7	74,2	80,0	92,1	110,5

Bảng cân đối kế toán					
Đơn vị (tỷ VND)	2018	2019	2020	2021F	2022F
Tiền & khoản tương đương tiền	16,9	8,7	0,9	1,1	2,1
Các khoản đầu tư ngắn hạn	157,7	217,1	171,5	171,5	171,5
Các khoản phải thu ngắn hạn	41,0	27,3	41,5	40,8	48,8
Hàng tồn kho	77,6	85,0	71,3	91,1	104,9
Tài sản cố định hữu hình	32,2	31,3	41,9	42,6	39,1
Tổng tài sản	343,9	387,4	398,9	417,6	435,5
Nợ ngắn hạn	81,6	105,5	123,9	138,2	152,4
Nợ dài hạn	3,6	3,5	4,4	4,4	4,4
Vốn chủ sở hữu	258,7	278,3	270,5	275,1	278,7
Tổng nguồn vốn	343,9	387,4	398,9	417,6	435,5

Chỉ số tài chính					
Chỉ tiêu	2018	2019	2020	2021F	2022F
Chỉ tiêu tăng trưởng					
Tăng trưởng doanh thu (%)	7,6%	-12,3%	17,1%	15,2%	16,2%
Tăng trưởng LNST (%)	-11,4%	-17,3%	7,8%	15,1%	20,0%
Chỉ tiêu sinh lời					
BLN gộp (%)	35,8%	32,8%	31,2%	31,5%	32,1%
BLN ròng (%)	23,0%	21,7%	20,0%	20,0%	20,6%
ROE (%)	34,7%	26,7%	29,6%	33,5%	39,7%
ROA (%)	26,1%	19,2%	20,1%	22,0%	25,4%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn					
D/E	0,11	0,22	0,23	0,25	0,26
D/A	0,08	0,16	0,16	0,17	0,17
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần					
EPS (đồng/cổ phần)	5.492	4.276	4.584	4.746	5.698
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	15.839	16.361	16.881	14.926	15.123

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Nguyễn Ngọc Quý Đức**, 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

Khối 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, Dầu khí

phamleanthuan@baoviet.com.vn

Đỗ Long Khánh

Hàng không, Bảo hiểm

dolongkhanh@baoviet.com.vn

Lê Thanh Hòa

Ngân hàng

lethanhoa@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