CTCP Đông Hải Bến Tre

22/02/2021

Shinhan Securities

Trước khi bạn đầu tư, hãy hỏi chúng tôi!

QUAN ĐIỂM	MUA
Giá hiện tại (đồng)	72,800

Chuyên viên phân tích:	Nguyễn Minh Sang
Email:	sang.nm@shinhan.com
Điện thoại:	☎ (84-28) 6299-8012

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành nghề:	Lâm nghiệp và Giấy L3
Mã CP:	DHC
Sàn:	HOSE

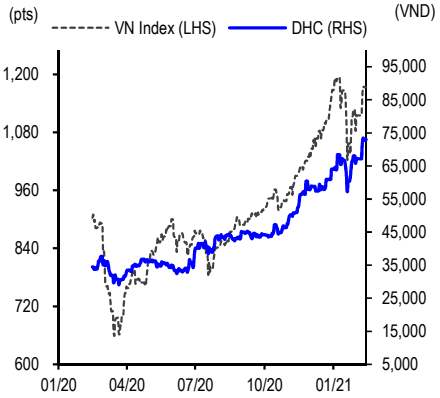
DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

VN INDEX	1,162.6
Vốn hóa (tỷ VND)	4,076.5
Số lượng CP lưu hành (triệu CP)	56.0
Số lượng CP GD tự do (triệu CP)	35.5
Cao nhất 52 tuần (đồng)	73,800
Thấp nhất 52 tuần (đồng)	30,500
KLGD TB 3 tháng (tr CP)	0.41
GTGD TB 3 tháng (tỷ đồng)	24.7

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU

(%)	3 Tháng	6 Tháng	12 Tháng
Tuyệt đối	38.7	64.3	96.8
Tương đối	19.2	27.0	71.5

DIỄN BIẾN GIÁ CỔ PHIẾU



LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

1. Ngành nghề kinh doanh

- Sản xuất giấy và bột giấy với 2 sản phẩm chính - Giấy Kraft và bao bì Carton
- Nhà máy: Giao Long I & II - Công suất (giấy Kraft): 280.000 tấn/năm; & Nhà máy bao bì số - Công suất (sản phẩm bao bì): 48 triệu sản phẩm/năm.

2. Vị thế doanh nghiệp

- Thị phần: 6,7% - một trong 5 nhà sản xuất giấy và bột giấy hàng đầu cả nước; 30% ở miền Nam.
- Đối thủ cạnh tranh: Giấy Sài Gòn (Bà Rịa - Vũng Tàu), Vina Kraft (Bình Dương), Giấy Chang Yuen (Bình Dương), Giấy An Bình (Bình Dương), v.v.
- Khách hàng: Các ông ty chế biến thủy sản, dệt may, công ty dược, v.v.

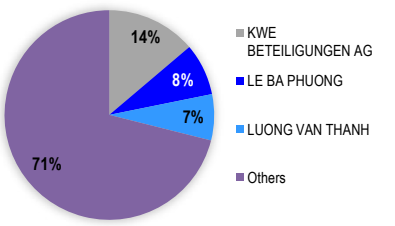
3. Quan điểm đầu tư

- Việt Nam vừa qua đã ký hiệp định EVFTA giảm thuế xuất khẩu thủy sản sang EU về 0% vào tháng 7 năm 2020. Mặc dù EU (thị trường xuất khẩu lớn thứ 3 của Việt Nam) chứng kiến sự sụt giảm tổng tiêu thụ thủy sản do Đại dịch COVID-19,báo cáo của VASEP chỉ ra rằng xuất khẩu thủy sản sang EU vẫn tăng 10% vào năm 2020. Nhờ đó EVFTA đã gián tiếp làm tăng nhu cầu thùng carton đóng gói do sản lượng thủy sản xuất khẩu ngày càng lớn. Các công ty thủy sản ở miền Nam chiếm 40% doanh thu của Dohaco (DHC) nên công ty củng sẽ theo đó hưởng lợi lớn. Trong trung hạn và dài hạn khi mà dịch COVID-19 được kiểm soát, DHC thậm chí cần nhanh chóng hoàn thành nhà máy Giao Long 3 vì tất cả các nhà máy hiện tại đã hoạt động hết công suất.
- Thương mại điện tử ở Việt Nam cũng trở thành xu hướng tất yếu. Theo Báo cáo thương mại điện tử của Google năm 2019, lĩnh vực thương mại điện tử của Việt Nam đến 2025 dự kiến sẽ có tốc độ tăng trưởng trung bình 29% mỗi năm và đạt quy mô 43 tỷ USD, trở thành ngành lớn thứ 3 trong khối ASEAN. Do đó, DHC sẽ hái quả ngọt từ xu hướng này khi số lượng đơn đặt hàng cho mục đích đóng gói thương mại điện tử sẽ tăng lên và dần nâng tỷ trọng đóng góp trong cơ cấu doanh thu.
- Kể từ 1/1/2021, Trung Quốc đã ngừng nhập khẩu các giấy phế liệu OCC (nguyên liệu đầu vào của Dohaco) sau khi nước này cấm nhập khẩu tất cả chất thải rắn. Trong ngắn hạn, các nước ASEAN nhanh chóng hấp thụ lượng OCC dư thừa này để xuất khẩu giấy bao bì thành phẩm sang Trung Quốc khiến giá giấy OCC tăng bật trở lại thay vì được cho rằng sẽ giảm mạnh sau lệnh cấm có hiệu lực. Tuy nhiên, về lâu dài, Trung Quốc có thể tái chế một phần giấy carton cũ của họ và giảm nhập khẩu giấy mới. Do đó, trong dài hạn, DHC sẽ có lợi thế về giá nguyên liệu đầu vào thấp hơn và nâng biên lợi nhuận.

4. Rủi ro

- Bên cạnh nỗ lực gia tăng thị phần với các nhà sản xuất giấy và bột giấy hàng đầu, việc công suất của Giấy Tân Mai, Công ty TNHH Miza, Giấy Hoàng Hà, vv liên tục mở rộng có thể là mối đe dọa đối với vị thế hiện tại của Dohaco bên cạnh những công ty nước ngoài khác.
- Trong ngắn hạn, giá dịch vụ đường biển và container liên tục tăng có ảnh hưởng tiêu cực đến doanh thu và sản lượng của các công ty chế biến và xuất khẩu thủy sản. Bên cạnh đó, vấn đề này còn làm tăng giá giấy OCC nhập khẩu là nguyên liệu đầu vào của Dohaco, từ đó làm giảm biên lợi nhuận cho đến khi vấn đề thông thương hàng hóa được giải quyết.

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

	2016	2017	2018	2019	2020
Doanh thu (tỷ đồng)	**668**	**810**	**927**	**1,430**	**2,888**
LN từ HĐSXKD (tỷ đồng)	95	94	164	235	436
LN trước thuế (tỷ đồng)	97	93	155	220	410
LN sau thuế (tỷ đồng)	**86**	**80**	**134**	**182**	**392**
EPS (đồng)	1,971	1,516	2,512	3,383	6,903
Giá trị sổ sách (đồng)	11,436	13,580	16,093	19,986	24,910
PER(x)	10.7	20.0	10.0	11.2	10.5
EV/EBITDA(x)	6.9	13.8	10.5	9.1	6.7
PBR(x)	1.8	2.2	1.6	1.9	2.9
ROE(%)	20.4	12.8	16.9	18.5	30.7

(*) Dữ liệu tổng hợp của Bloomberg

CTCP Đông Hải Bến Tre

22/02/2021

Shinhan Securities

Trước khi bạn đầu tư,
hãy hỏi chúng tôi!



Miễn Trừ Trách Nhiệm

• Nội dung của báo cáo này được thực hiện với mục đích cung cấp thông tin và phản ánh quan điểm của người thực hiện mà không chịu bất cứ tác động từ người khác
• Báo cáo này dựa trên dữ liệu quá khứ và giá cổ phiếu trong tương lai có thể khác so với quá khứ.
• CT Chứng khoán Chứng khoán Shinhan Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này.
• Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CT Chứng khoán Chứng khoán Shinhan Việt Nam.
• Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền ⓒ 2020 thuộc Công ty Chứng khoán Shinhan Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Chứng khoán Shinhan Việt Nam.