Shinhan Securities

Trước khi bạn đầu tư, hãy hỏi chúng tôi!

CTCP Chế biến Gỗ Đức Thành

20/06/2022

MÃ	**GDT**
QUAN ĐIỂM	**KHÔNG ĐÁNH GIÁ**

Chuyên viên phân tích:	**Nguyễn Lê Hoài Phúc**
Email:	phuc.nlh@shinhan.com
Điện thoại:	☎ (84) 378-015-005

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành nghề:	Gỗ
Mã CP:	GDT
Sàn:	HoSE

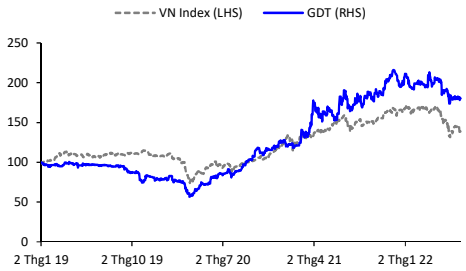
DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

VN INDEX	1,217.3
Vốn hóa (tỷ VND)	910,156.7
Số lượng CP lưu hành (triệu CP)	19.4
Số lượng CP GD tự do (triệu CP)	9.0
Cao nhất 52 tuần (đồng)	60,000
Thấp nhất 52 tuần (đồng)	45,800
KLGD TB 3 tháng (tr CP)	25,603.3
GTGD TB 3 tháng (tỷ đồng)	1.2

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU

(%)	3 Tháng	6 Tháng	12 Tháng
Tuyệt đối	(15.2)	(12.1)	(11.8)
Tương đối	0.2	4.4	(2.7)

DIỄN BIẾN GIÁ CỔ PHIẾU



[BÁO CÁO NHANH]

I. TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP:

CTCP Chế biến Gỗ Đức thành là nhà sản xuất đồ dùng nhà bếp truyền thống, hàng gia dụng, đồ nội thất gia đình và đồ chơi trẻ em làm từ gỗ cao su, MDF và gỗ dán với hơn 30 năm kinh nghiệm. Nguồn nguyên liệu chính của GDT là gỗ cây trồng, tuyệt đối không sử dụng gỗ rừng tự nhiên, góp phần vào việc bảo vệ môi trường.
Đội ngũ CBCNV lành nghề, am hiểu chuyên môn, có bề dày kinh nghiệm nhiều năm trong ngành chế biến gỗ, cùng dây chuyền công nghệ hiện đại, GDT sẵn sàng đáp ứng các đơn hàng lớn, đòi hỏi kỹ thuật cao, thời gian giao hàng gấp.
Các đơn hàng của GDT chủ yếu sản xuất, gia công và xuất khẩu sang các nước Mỹ, Nhật Bản, Hàn Quốc, EU,... (chiếm trên 80% tổng doanh thu). Tại thị trường Việt Nam, hiện đang được bán trên các hệ thống bán lẻ như Co.op Mart, Lotte Mart, E-mart, Aeon, các chuỗi Con Cưng, Mẹ và Bé, cùng một số kênh online khác.

II. KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 1 NĂM 2022:

Doanh thu thuần ghi nhận đạt 108,2 tỷ đồng (+8% QoQ), biên lợi nhuận gộp 32,4% (1Q21 33,2%). Lợi nhuận trước thuế tăng 13,3% so với kết quả cùng kỳ năm trước, đạt 25,4 tỷ đồng, tương đương biên lợi nhuận 23,5% (1Q21 22,4%).

III. LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ:

Kết quả khả quan của biên lợi nhuận cho thấy dấu hiệu phục hồi bền vững của GDT sau dịch bệnh Covid-19 so với 3 quý gần nhất. Nguyên nhân đóng góp đến từ:
(i) Chi phí đầu vào tăng, GDT đã nâng giá bán cho các đơn hàng xuất khẩu kể từ 4Q21 ở các thị trường Nhật Bản, Hàn Quốc, Mỹ, các nước EU, và cho thị trường nội địa kể từ đầu năm 2022;
(ii) GDT áp dụng công nghệ tiên tiến vào sản xuất, giúp tăng năng suất, thậm chí giảm các chi phí hoạt động và chi phí vốn liên quan. Hiện tỷ lệ chi phí hoạt động trên doanh thu quý 1/2022 của GDT khoảng 11,4% (1Q21: 13.2%; 1Q20: 11%).

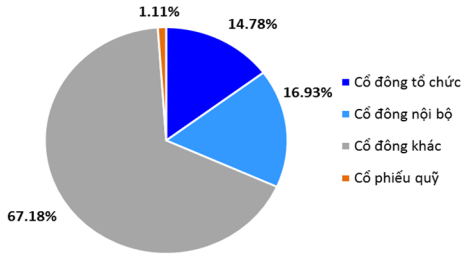
GDT đặt mục tiêu doanh thu thuần 2022 tăng trưởng 50% so với năm tài chính 2021 (339 tỷ đồng), cùng lợi nhuận trước thuế tăng gấp rưỡi. Kết quả mục tiêu được hậu thuẫn bởi những yếu tố sau:
+ Các đơn hàng xuất khẩu của GDT đều tuân theo các quy định chặt chẽ về ESG, giúp đảm bảo về số đơn đặt hàng cũng như thu hút và đẩy mạnh mở rộng thêm sang các thị trường khó tính ở Mỹ và châu Âu.
+ Theo GDT, hiện tổng giá trị các đơn hàng xuất khẩu năm 2022 đạt hơn 9 triệu USD (~210 tỷ đồng), cho thấy kế hoạch kinh doanh năm 2022 của GDT là hoàn toàn khả thi. Ngoài ra, sự cạnh tranh với Trung Quốc được giảm nhẹ do chính sách Zero-covid của quốc gia này.
+ GDT đang đầu tư máy móc để tăng 20% công suất tại nhà máy ở tỉnh Bình Dương (tổng diện tích 38,000m2). GDT đã chủ động nhập sẵn lượng hàng tồn kho với khối lượng khá lớn, chuẩn bị sẵn sàng cho 6 tháng sản xuất kế tiếp.
+ GDT là doanh nghiệp gỗ niêm yết lớn trong ngành nhưng doanh thu vẫn ở mức chưa cao, kèm theo tỷ lệ vay nợ thấp, nên cơ hội tăng trưởng rất dồn dào, tiềm năng. Hiện công ty đã lần lượt hoàn thành 21,6% (trên tổng 500 tỷ đồng, trong đó 85% đến từ xuất khẩu) và 21,5% (trên tổng 117.9 tỷ đồng) doanh thu và lợi nhuận trước thuế kế hoạch đề ra cho năm 2022.

GDT mở rộng sang mảng kinh doanh đồ gỗ nội thất. Trong quý 2/2022, GDT đã thực hiện mua lại 100% sở hữu tại **Công ty TNHH Sản xuất và Xuất khẩu Gỗ Đức Tâm (DTW)**, tọa lạc tại huyện Vĩnh Cửu, tỉnh Đồng Nai. Giá trị thương vụ vào khoảng 3 triệu USD (~70 tỷ đồng). DTW đi vào hoạt động từ năm 2001, chuyên sản xuất, mua bán, xuất nhập khẩu từ gỗ đến đồ gỗ nội thất. Hiệu suất hiện tại đạt 80%, doanh thu ghi nhận hàng năm vào khoảng 5 triệu USD (~116 tỷ đồng), biên lợi nhuận ròng 8-10%.
Nếu đúng theo kế hoạch của ban lãnh đạo, nhà máy sẽ được hợp nhất vào BCTC quý 3/2022 của GDT, đóng góp vào doanh thu thuần hợp nhất của GDT đạt mốc 600 tỷ đồng cho năm tài khóa 2022.

IV. Rủi ro:

(i) Lạm phát tăng, đi kèm với chi phí nhân công, sản xuất, vận chuyển, xuất khẩu tăng;
(ii) Yếu tố cộng hưởng sau thương vụ mua bán sáp nhập không đạt được như kỳ vọng của GDT, ảnh hưởng biên lợi nhuận chung trong các năm đầu;
(iii) Quyết định tăng lãi suất từ FED làm tăng nóng giá nhà ở tại thị trường Mỹ, ảnh hưởng tới nhu cầu của khách hàng đối với mảng kinh doanh đồ nội thất mới của GDT.

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

KQLN (tỷ đồng)	2019	2020	1Q2021	2021	1Q2022
Doanh thu (tăng trưởng)	**342 (-12.3%)**	**400 (+17%)**	**100 (+22.3%)**	**339 (-15.4%)**	**108 (+7.6%)**
Biên LN gộp (%DT)	112 (33%)	125 (31%)	33 (33%)	101 (30%)	35 (32.4%)
Chi phí SG&A (%DT)	*32 (9.5%)*	*38 (9.5%)*	*13 (13.2%)*	*38 (11%)*	*12 (11.4%)*
LN hoạt động (%DT)	**92 (27%)**	**100 (25%)**	**22 (22.3%)**	**77 (23%)**	**26 (23.8%)**
Khấu hao trong kỳ (%DT)	5 (1.4%)	5 (1.2%)	2 (1.8%)	6 (1.9%)	2 (1.7%)
EBITDA (%DT)	98 (28.7%)	106 (26.4%)	24.4 (24.4%)	84 (24.7%)	28 (25.6%)
EBIT (%DT)	93 (27.3%)	101 (25.2%)	22.6 (22.7%)	77 (23%)	26 (24%)
LN ròng (%DT)	**74 (21.7%)**	**80 (20%)**	**18 (18%)**	**61 (18%)**	**20 (19%)**
EPS (đồng)	4,276	4,584	1,012	3,340	1,066
CFO	**69**	**72**	**2**	**34**	**(24)**

CTCP Chế biến Gỗ Đức Thành

20/06/2022

Shinhan Securities

Trước khi bạn đầu tư, hãy hỏi chúng tôi!

CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

Chỉ số Sinh lời	2019	2020	1Q2021	2021	1Q2022
Giá trị sổ sách trên cp (đồng)	16,241	15,787	15,500	14,760	14,670
P/E (x)	11.5	10.7	11.6	14.8	17.5
P/B (x)	3.0	3.1	3.2	3.3	3.8
ROE (%)	26.5%	29.4%	25.7%	22.6%	29.0%
ROA (%)	19.2%	20.1%	16.0%	16.0%	16.0%

Chỉ số Hiệu quả vận hành	2019	2020	1Q2021	2021	1Q2022
Khoản phải thu (ngày)	29	25	19	28	19
Tồn kho (ngày)	129	103	92	127	123
Khoản phải trả (ngày)	22	27	20	28	15
Vòng quay tiền mặt (CCC)	**136**	**101**	**91**	**127**	**127**

Chỉ số Thanh khoản	2019	2020	1Q2021	2021	1Q2022
CS thanh toán hiện hành (x)	3.22	2.39	2.90	2.05	2.23
CS thanh toán nhanh (x)	0.34	0.34	1.67	0.31	1.1
CS thanh toán tiền mặt (x)	0.08	0.01	1.71	0.08	0.89
Tổng nợ vay/Tổng tài sản (%)	15.6%	15.7%	14.7%	16.0%	15.9%
Tổng nợ vay/Tổng vốn (x)	17.8%	18.8%	16.8%	18.6%	18.1%
Tỷ lệ thanh toán lãi vay (x)	147.6	132	100.81	81.3	61.71

Phân tích Dupont	2019	2020	1Q2021	2021	1Q2022
ROE (%)	**26.5%**	**29.4%**	**25.7%**	**22.6%**	**29.0%**
Biên LN ròng (%)	**21.6%**	**19.8%**	**18.2%**	**17.7%**	**18.8%**
Gánh nặng thuế (%)	80.0%	80.0%	80.0%	79.7%	80.0%
Gánh nặng lãi vay (%)	99.3%	99.2%	99.0%	98.8%	98.0%
Biên LN trước lãi vay và thuế (%	27.1%	25.0%	23.0%	22.5%	24.0%
Vòng quay tài sản (x)	**0.88**	**1.00**	**1.03**	**0.89**	**1.11**
Đòn bẩy tài chính (x)	**1.39**	**1.47**	**1.37**	**1.44**	**1.39**

(*) Dữ liệu tổng hợp của Bloomberg



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.