BAOVIET Securities

Ngành Bán lẻ

Cập nhật KQKD

Tháng 7, 2021

CTCP May Sông Hồng

Mã giao dịch: MSH Reuters: MSH.HM Bloomberg: MSH VN Equity

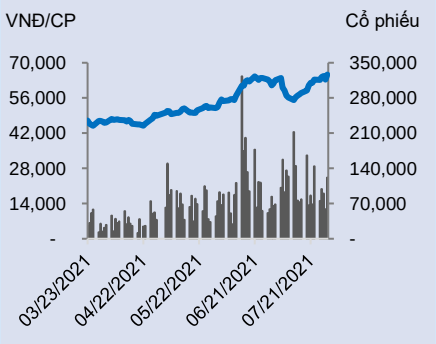
Xu hướng phục hồi đơn hàng tích cực

Khuyến nghị	OUTPERFORM
Giá mục tiêu (VNĐ/CP)	74.000
Giá thị trường (30/07/2021)	65.000
Lợi nhuận tiềm năng	15%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	24.500-64.700
Vốn hóa	3.236 tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	50.009.400
KLGD bình quân 10 ngày	94.530
% sở hữu nước ngoài	7%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	3.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	4,6%
Beta	0,2

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
MSH	72,1%	2,0%	30,5%	56,5%
VNIndex	16,9%	-7,2%	4,0%	17,9%

CTCP May Sông Hồng công bố BCTC 2Q21 với doanh thu và LNST đạt 1,207 tỷ VNĐ (+27% YoY) và 124 tỷ VNĐ (+114% YoY), với các động lực chính (1) phục hồi mạnh mẽ đơn hàng từ đáy khủng hoảng 2Q20, (2) GPM cải thiện lên mức 19.8% (so với 16.2% cùng kỳ) và (3) hoàn nhập dự phòng phải thu khó đòi. Loại trừ giá trị hoàn nhập, lợi nhuận cốt lõi ước tăng 41% YoY.

BVSC ước tính, trong 2Q21, MSH đã thu hồi hơn 74 tỷ từ khoản phải thu 218 tỷ từ nhóm khách hàng NY&C, qua đó ghi hoàn nhập khoảng 53 tỷ vào kết quả kinh doanh.

Nhìn chung, **doanh thu và LNST trong 1H21 của MSH đạt 2,152 tỷ (+13% YoY) và 216 tỷ (+77% YoY),** tương đương 47% dự báo cả năm trước đây của chúng tôi.

Với tiến độ triển khai tiêm chủng, chúng tôi vẫn đánh giá khả quan về xu hướng phục hồi ổn định tại thị trường Mỹ cũng như **dự báo doanh thu và LNST cả năm 2021 của MSH đạt 4,531 tỷ (+19% YoY) và 469 tỷ (+102% YoY).**

Trong trung hạn, chúng tôi vẫn duy trì triển vọng tích cực của MSH nhờ (1) lợi thế chung của dệt may Việt Nam về chi phí nhân công, (2) năng lực sản xuất giúp MSH tiếp cận được tệp khách hàng có quy mô/thương hiệu lớn và (3) nhà máy Sông Hồng 10 đi vào hoạt động vào 2022 sẽ đóng góp vào tăng trưởng. **BVSC hiện tại xác định giá hợp lý cho MSH theo DCF là 74,000 VNĐ/CP,** tương đương lợi suất đầu tư 15%, **bên cạnh suất cổ tức dự kiến là 7%. Do đó, chúng tôi khuyến nghị OUTPERFORM với cổ phiếu MSH.**

Rủi ro cần theo dõi:

Mặc dù hiện tại tốc độ tiêm chủng tại Mỹ được đẩy nhanh cũng như các biện pháp phòng chống như yêu cầu đeo khẩu trang được tái ban hành, rủi ro liên quan đến các biến chủng khác của virus COVID-19 có thể khiến cho dịch bệnh phức tạp hơn từ đó ảnh hưởng đến xu hướng phục hồi tại đây. Ngoài ra, là hoạt động sản xuất thâm dụng lao động nên rủi ro dịch bệnh cũng ảnh hưởng trực tiếp đến năng lực sản xuất và kết quả kinh doanh của doanh nghiệp may mặc như MSH.

Chuyên viên phân tích

Ngô Trí Vinh

(84 28) 3914 6888 ext. 260

trandangmanh@baoviet.com.vn

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh				
Đơn vị (tỷ VND)	**2019**	**2020**	**2021F**	**2022F**
Doanh thu thuần	4,531	5,354	6,001	6,306
Giá vốn	(3,603)	(4,603)	(5,061)	(5,197)
Lợi nhuận gộp	928	751	941	1,109
Doanh thu tài chính	61	63	62	62
Chi phí tài chính	(28,749)	(18,187)	(24,861)	(35,260)
Lợi nhuận sau thuế	450	232	469	462

Bảng cân đối kế toán				
Đơn vị (tỷ VND)	**2019**	**2020**	**2021F**	**2022F**
Tiền & khoản tương đương tiền	238	136	73	159
Các khoản phải thu ngắn hạn	418	396	533	649
Hàng tồn kho	659	615	669	863
Tài sản cố định hữu hình	588	569	707	802
Tổng tài sản	**2,566**	**2,628**	**2,984**	**3,479**
Nợ ngắn hạn	1,270	1,186	1,264	1,403
Nợ dài hạn	57	0	149	252
Vốn chủ sở hữu	1,236	1,442	1,620	1,873
Tổng nguồn vốn	**2,566**	**2,628**	**2,984**	**3,479**

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	**2019**	**2020**	**2021F**	**2022F**
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu (%)	12%	-14%	19%	18%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	22%	-48%	102%	-2%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên (%)	21.0%	19.7%	20.8%	20.7%
Lợi nhuận thuần biên (%)	10.2%	6.1%	10.4%	8.6%
ROA (%)	17.5%	8.8%	15.7%	12.8%
ROE (%)	38.7%	16.9%	30.0%	24.7%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Tổng nợ/Tổng tài sản (%)	51.8%	45.1%	47.7%	48.0%
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	107.7%	82.2%	87.1%	89.5%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	8,625	4,126	9,117	8,704
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	23,241	27,370	31,217	36,155

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Ngô Trí Vinh,** 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 địnhtrong 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
lethanhhoa@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