

Khuyến nghị	MUA
Giá mục tiêu (VNĐ)	64,890
Giá thị trường	55,000
Lợi nhuận kỳ vọng	18,0%

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HNX
Khoảng giá 52 tuần	57,900 – 28,100
Vốn hoá (tỷ đồng)	1.232
SL cổ phiếu lưu hành (cp)	22.398.374
KLGD trung bình 3 tháng (cp)	2.950
Sở hữu nước ngoài	0,75%

Diễn biến giá (1 năm)



Cổ đông lớn (%)	
Đào Hữu Huyền	52,25
Tập đoàn Hoá chất Việt Nam	36,00

Tổng quan công ty

CTCP Bột giặt NET (NET) tiền thân là doanh nghiệp Nhà nước và được thành lập từ năm 1972. Hiện công ty đang hoạt động chính trong lĩnh vực sản xuất hoá chất tẩy rửa với các mặt hàng chính bao gồm bột giặt, nước rửa chén, nước lau sàn...

Chuyên viên phân tích

Đoàn Nhật Anh
 (+84) 024 3218 1896
anh.doan@ecsc.com.vn

CTCP Bột Giặt NET

Sản xuất hoá chất | Việt Nam | 13 tháng 08, 2020

Cập nhật KQKD

Từ năm 2016 tới 2019, doanh thu thuần (DTT) của NET trải qua thời kỳ tăng trưởng ổn định, năm 2019 đạt cao nhất từ trước tới nay với DTT và lợi nhuận sau thuế (LNST) lần lượt đạt 1,157 tỷ đồng (+3,6% yoy) và 81 tỷ đồng (+43,3% yoy). Sau giai đoạn khó khăn mở rộng nhà máy từ năm 2017 tới 2018, hoạt động sản xuất kinh doanh của NET năm 2019 đã có chuyển biến tích cực cả doanh thu và lợi nhuận. Động lực chính đóng góp vào tăng trưởng doanh thu vẫn đến từ thị trường trong nước, chiếm 69,0% tổng doanh thu và tăng 10,4% so với cùng kỳ năm 2018. Ngoài ra doanh thu xuất khẩu năm 2019 giảm 39 tỷ đồng là do Công ty gặp phải cạnh tranh gay gắt tại một số thị trường Đông Nam Á nhưng tổng doanh năm 2019 vẫn vượt 4,9% kế hoạch đề ra.

Biên lợi nhuận gộp (BLNG) của NET có xu hướng giảm dần sau khi đạt cao nhất năm 2016 (27,3%). Nhưng tới năm 2019 chỉ số này bắt đầu tăng trưởng chững lại khi đạt 20,2%, tăng 2,5% so với năm 2018 (17,7%) là nhờ nâng cấp hệ thống máy móc sản xuất, nâng dần công suất của nhà máy mới tại huyện Long Thành đã giúp giảm giá bốn bán hàng. Các chi phí quản lý doanh nghiệp và tài chính đều lần lượt giảm 9,2% và 56,7% năm 2019 do nhà máy tại Long Thành sau 2 năm xây dựng đã hoạt động ổn định giúp giảm chi phí xây dựng và đầu tư. Thêm vào đó chi phí bán hàng tăng nhẹ không đáng kể so với cùng kỳ các năm trước đã giúp cho biên lợi nhuận sau thuế (BLNST) của NET (7,0%) tăng đáng kể so với năm 2018 (5,1%).

Trong Q2/2020, DTT đạt 369 tỷ đồng (tăng 30,9% so với Q2/2019) và LNG đạt 84 tỷ đồng (tăng 55,6% so với Q2/2019). Doanh thu và lợi nhuận của NET tăng mạnh so với cùng kỳ là vì Công ty mới ra mắt nước rửa tay khô NET Care+ trong đợt dịch Covid-19 và biên lợi nhuận gộp được cải thiện. Kết thúc sáu tháng đầu năm 2020, DTT và LNST của Công ty lần lượt đạt 726 tỷ đồng (+36,2% yoy) và 74 tỷ đồng (+112,3% yoy).

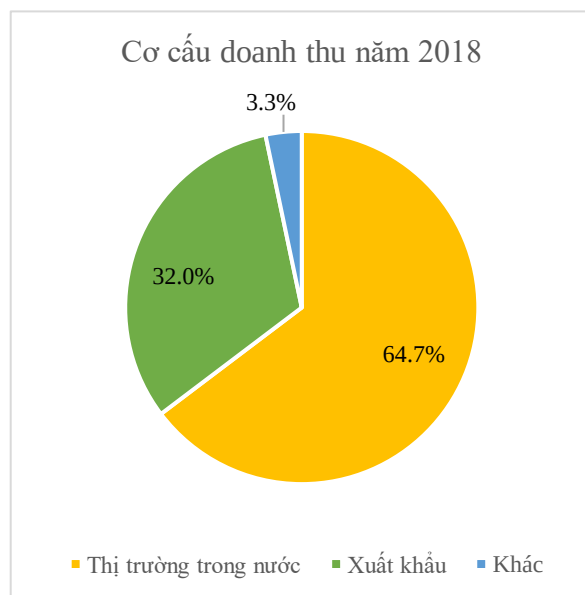
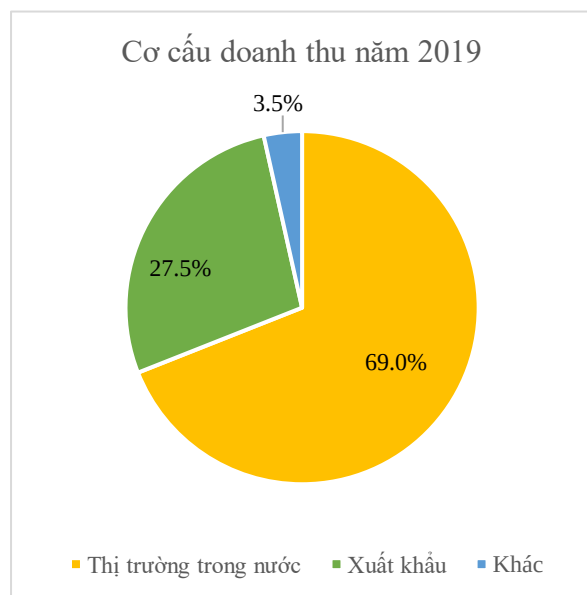
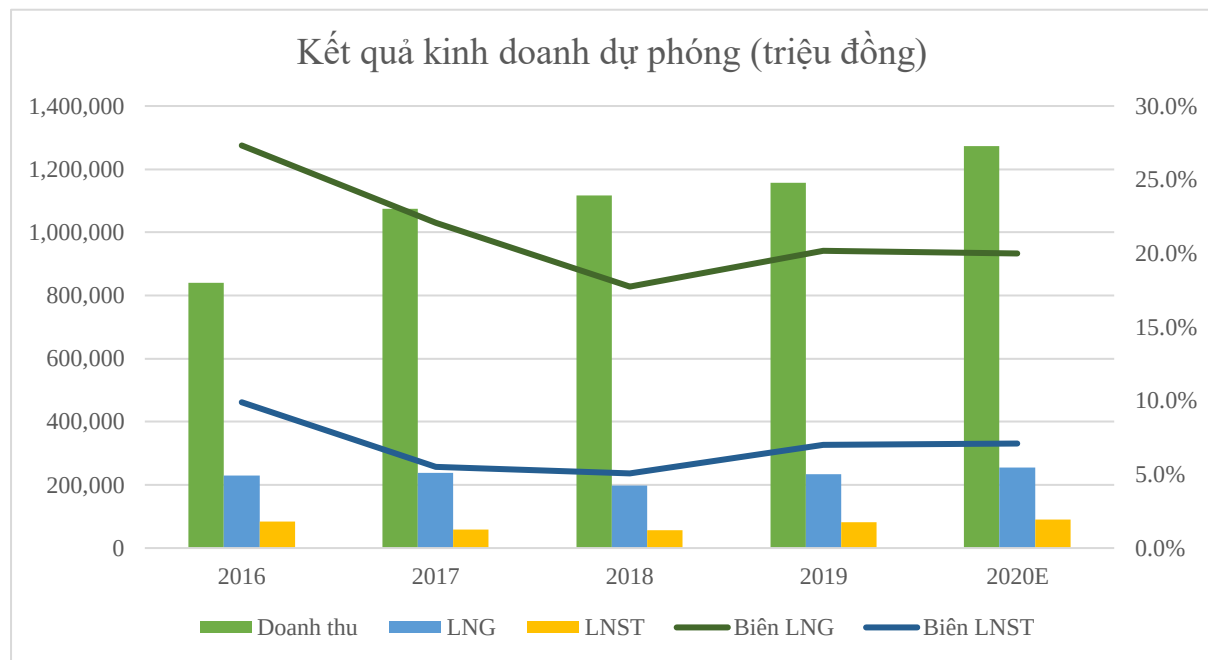
Định giá

Hiện nay dịch Covid-19 tái bùng phát tại Việt Nam nhưng các hoạt động sản xuất kinh doanh vẫn tiếp tục hoạt động bình thường. Với kinh nghiệm chống dịch tốt của Chính phủ, dự báo dịch sẽ được kiểm soát trong tháng tới. Thêm nữa là NET là một trong số ít doanh nghiệp làm ăn có lãi và tăng trưởng ấn tượng do các sản phẩm của Công ty là nhu yếu phẩm nên mặc dù kinh tế gặp khó khăn thì người dân vẫn phải mua bột giặt và nước tẩy rửa. Chúng tôi khuyến nghị tiếp tục theo dõi thị trường trong ngắn hạn và chỉ MUA cổ phiếu NET khi chính phủ công bố hết dịch với giá mục tiêu 12 tháng là 64,890 đồng/cp, lợi nhuận kỳ vọng là 18,0% (so với mức giá 55,000 đồng/cp ngày 13/08/2020), dựa trên phương pháp EV/EBITDA và P/E.

TÓM TẮT BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh (triệu đồng)	2016	2017	2018	2019	2020E
Doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ	839,313	1,075,531	1,117,335	1,157,311	1,273,042
<i>Tăng trưởng doanh thu</i>	-66.4%	28.1%	3.9%	3.6%	10.0%
Giá vốn hàng bán	609,992	837,983	919,075	923,578	1,018,320
Lợi nhuận gộp về bán hàng và cung cấp dịch vụ	229,320	237,548	198,260	233,733	254,722
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	27.3%	22.1%	17.7%	20.2%	20.0%
Doanh thu hoạt động tài chính	3,316	5,026	6,645	5,784	6,627
Chi phí tài chính	2,139	2,922	6,256	2,711	3,490
Chi phí bán hàng	0	0	0	0	0
Chi phí quản lý doanh nghiệp	105,489	142,450	112,098	124,650	132,417
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	22,282	23,494	29,279	26,580	31,299
Lợi nhuận khác	102,727	73,708	57,272	85,577	94,144
Tổng lợi nhuận kế toán trước thuế	1,111	284	3,091	702	2,147
Lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp	103,837	73,992	60,363	86,279	96,291
<i>Biên lợi nhuận sau thuế</i>	83,053	59,160	56,620	81,123	90,429

Bản cân đối kế toán (triệu đồng)	2016	2017	2018	2019	2020E
Tài sản ngắn hạn	205,564	247,468	264,832	254,792	364,606
Tiền và các khoản tương đương tiền	67,431	97,052	90,315	36,533	71,544
Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn	0	0	9,500	63,500	101,843
Các khoản phải thu ngắn hạn	50,891	41,269	34,839	49,705	56,438
Hàng tồn kho	81,191	108,495	128,854	104,650	130,963
Tài sản ngắn hạn khác	6,051	653	1,323	404	3,819
Tài sản dài hạn	336,579	358,275	343,987	321,699	313,627
Các khoản phải thu dài hạn	0	0	0	0	0
Tài sản cố định	50,101	293,215	281,788	262,541	248,459
Bất động sản đầu tư	0	15,196	13,601	12,031	13,234
Tài sản dở dang dài hạn	235,246	1,459	103	20	117
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	0	0	0	0	0
Tài sản dài hạn khác	51,232	48,405	48,496	47,106	51,817
Lợi thế thương mại	0	0	0	0	0
Tổng cộng tài sản	542,143	605,743	608,819	576,491	678,233
Nợ phải trả	261,523	324,465	319,411	267,202	314,342
Nợ ngắn hạn	261,523	324,365	319,311	267,102	314,242
Nợ dài hạn	0	100	100	100	100
Vốn chủ sở hữu	280,620	281,278	289,408	309,289	363,892



Kết quả kinh doanh năm 2019 các công ty khác trong ngành

	BLNG	BLNST	ROE	ROA	P/E	P/B
CTCP Hoá chất Cơ bản Miền Nam (CSV)	28.2%	16.0%	27.6%	20.5%	3.9	1.0
CTCP Bột Giặt Và Hoá Chất Đức Giang (DGC)	19.8%	11.2%	17.1%	12.0%	5.2	0.9
CTCP Bột Giặt NET (NET)	20.2%	7.0%	27.1%	13.7%	12.7	3.3

PHƯƠNG PHÁP ĐỊNH GIÁ

Định giá theo P/E	2016	2017	2018	2019	2020F
P/E	7.37	10.18	10.68	12.7	14.21
EPS					4,037
Giá thị trường dự kiến					57,377

Định giá theo EV/EBITDA

	2016	2017	2018	2019	2020F
EV/EBITDA (lần)	8.30	10.21	11.67	12.22	13.38
EBITDA (triệu)					116,679
EV (triệu)					1,561,543
Nợ vay (triệu)					11,113
Lợi ích cổ đông thiểu số (triệu)					0
Giá trị thị trường cổ phiếu ưu đãi (triệu)					0
Tiền và tương đương tiền (triệu)					71,544
Vốn hóa thị trường (triệu)					1,621,973
Cổ phiếu lưu hành (cổ phiếu)					22
Giá thị trường (đồng)					72,410

2020F

P/E (50%)					28,689
EV/EBITDA (50%)					36,205
Giá trị hợp lý					64,893

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Eurocapital (ECC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình hoạt động của doanh nghiệp cũng như diễn biến thị trường của cổ phiếu của doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Eurocapital (ECC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Eurocapital (ECC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của ECC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán Eurocapital.

Công ty cổ phần chứng khoán Eurocapital

Tầng 5, Tòa nhà Mặt Trời Sông Hồng, Số 23 Phan Chu Trinh, Phường Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm, TP. Hà Nội.

Điện thoại: (+84) 024 3218 1896

Website: www.ecsc.com.vn