

Garmex Sài Gòn (GMC)

Tin văn ĐHCĐ: Mây mù chưa tan

Vào ngày 18/06, GMC đã tổ chức Đại hội cổ đông thường niên, trình bày kế hoạch kinh doanh cho năm 2022F và kế hoạch mở rộng kinh doanh trong dài hạn.

Kế hoạch kinh doanh 2022F thận trọng trước nhiều sóng gió

- GMC đặt kế hoạch doanh thu 620 tỷ đồng (-42% n/n) và LNST 60 tỷ đồng (+9% n/n) trong 2022F. Công ty đặt kế hoạch doanh thu thận trọng vì phải chọn lọc các đơn hàng xuất khẩu có biên lợi nhuận đủ tốt và từ chối nhận những đơn hàng có biên lợi nhuận thấp trong bối cảnh chi phí nguyên vật liệu và vận chuyển đang leo thang.
- Công ty dự kiến năm nay sẽ tiết kiệm được các chi phí phòng chống Covid (xét nghiệm, "3 tại chỗ", etc.) và cải thiện năng suất lao động, do đó GMC vẫn đưa ra kế hoạch lợi nhuận tăng trưởng dù cho doanh thu kế hoạch sụt giảm đáng kể.
- Công ty sẽ trả cổ tức năm 2021 bằng tiền mặt với tỷ lệ 50% (5,000 đồng/cp), trong đó đợt 1 với tỷ lệ 20% sẽ trả vào ngày 24/06 và đợt 2 với tỷ lệ 30% dự kiến chi trả vào trong 3Q22. Với tỷ lệ cổ tức 50% bằng tiền mặt, tỷ suất cổ tức theo thị giá ngày 18/06 ở mức khá hấp dẫn là 22.2%.
- Trong 1Q22, công ty ghi nhận doanh thu 139 tỷ đồng, -55% n/n (hoàn thành 22% kế hoạch cả năm) và LNST -8 tỷ đồng. Theo ban lãnh đạo, kết quả kinh doanh 2Q22 sẽ lạc quan hơn và lợi nhuận dự kiến sẽ dương trong 1H22F.

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
Doanh thu (tỷ đồng)	1,605.1	2,038.9	1,747.8	1,474.6	1,064.8
Tăng trưởng (% n/n)	(0.4)	27.0	(14.3)	(15.6)	(27.8)
LN hoạt động (tỷ đồng)	62.0	138.9	137.0	62.4	50.8
LN ròng (tỷ đồng)	58.6	120.4	104.5	46.4	43.6
EPS (đồng)	3,540.0	7,799.0	5,858.0	1,564.0	1,323.0
Tăng trưởng (% n/n)	(31.2)	120.3	(24.9)	(73.3)	(15.4)
EBITDA (tỷ đồng)	96.6	172.4	170.2	99.4	82.4
PE (x)	5.9	2.9	3.9	14.6	17.0
EV/EBITDA (x)	6.3	3.3	2.5	4.6	5.0
PB (x)	1.1	0.9	0.8	1.0	1.1
ROE (%)	19.9	34.5	24.2	8.1	6.4
Suất sinh lợi cổ tức (%)	13.3	6.7	0.0	0.0	8.9

Ghi chú: LN ròng, EPS and ROE dựa trên lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ

Khuyến nghị **Không xếp hạng**

Giá mục tiêu **N.A**

Lợi nhuận **N.A**

Thông kê

VNIndex (17/06, điểm)	1,217
Giá cp (17/06, đồng)	22,500
Vốn hóa (tỷ đồng)	741
SLCP lưu hành (triệu)	33
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	31,667/18,249
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	0.10
Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%)	35.7/8.2

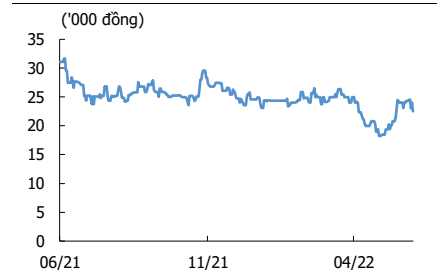
Cổ đông lớn (%)

Công ty TNHH đầu tư và thương mại Thiên Hải	15.86%
Công ty Cổ phần Đầu tư T.T.A	15.19%
Công ty cổ phần Xuất nhập khẩu và Đầu tư Thừa Thiên Huế	12.86%

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	21.7	(9.2)	(27.6)
Tương đối với VNI (%p)	22.3	8.0	(18.4)

Xu hướng giá cổ phiếu



Quý Nguyễn

Quy.nt@kisvn.vn

Các chiến lược của công ty và thách thức trong 2022F

- Để thực hiện kế hoạch kinh doanh 2022F và thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận trong những năm tiếp theo, công ty đã và đang thực hiện các bước đi chiến lược, bao gồm:
 - Lên kế hoạch mua lại nhà máy mới tại vùng III/IV để tiết kiệm chi phí nhân công
 - Đầu tư vào trung tâm R&D 213 Hồng Bàng để nâng cao chất lượng sản phẩm và đưa ra những thiết kế hợp thời trang
 - Nâng cấp nhà máy An Nhơn, An Phú và mở rộng nhà máy Quảng Nam
 - Đầu tư vào máy móc và thiết bị để đạt “lean-automation”
- Theo ban lãnh đạo, những thách thức trong năm 2022F là: (1) chi phí lao động tăng do chính sách mới của Chính phủ về mức lương tối thiểu (có hiệu lực từ tháng 7), (2) chi phí nguyên vật liệu và vận chuyển tiếp tục leo thang, (3) chi phí lãi vay tăng do NHNN có thể tăng lãi suất để kiểm soát lạm phát, (4) lạm phát cao tại Mỹ và EU có thể tác động tiêu cực đến nhu cầu hàng may mặc của người tiêu dùng, dẫn đến đơn hàng sụt giảm, (5) yêu cầu ngày càng khắt khe của khách hàng nước ngoài về đáp ứng các tiêu chuẩn ESG.

Định giá

- Dựa vào kế hoạch kinh doanh 2022F, GMC đang giao dịch ở mức PE 12MF là 12.36x và PB là 1.04x, thấp hơn nhiều so với mức trung vị 1 năm lần lượt là 20.43x và 1.32x.

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- KIS Vietnam Securities Corp. không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, KIS Vietnam Securities Corp. và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 20/06/2022.

KIS Vietnam Securities Corp. đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 20/06/2022.

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của KIS Vietnam Securities Corp., công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN 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 KIS Vietnam Securities Corp..

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. KIS Vietnam Securities Corp. không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. KIS Vietnam Securities Corp., 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 KIS Vietnam Securities Corp.. 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 © 2022 của KIS Vietnam Securities Corp.. 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 KIS Vietnam Securities Corp..