

## Ngành Gỗ

Cập nhật nhanh

Tháng 3, 2022

Mã giao dịch: GDT

Reuters: GDT.HM

Bloomberg: GDT VN Equity

## Kế hoạch lợi nhuận 2022 tăng mạnh mẽ 55,1% YoY

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá mục tiêu (VNĐ/CP) **65.425**

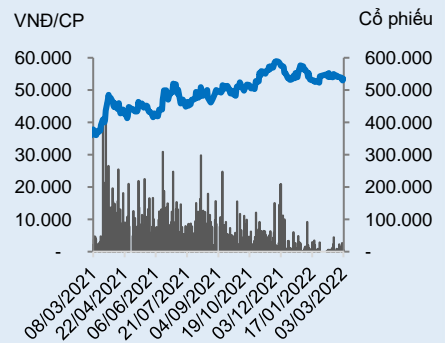
Giá thị trường (03/3/2022) **53.500**

Lợi nhuận kỳ vọng **30,9%**

### THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	35.760-58.950
Vốn hóa	1.038 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	19.396.061
KLGD bình quân 10 ngày	11.710
% sở hữu nước ngoài	25,3%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	4.600
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	8,6%
Beta	1,3

### DIỄN BIẾN GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
GDT	-6,6%	-1,5%	-7,8%	7,8%
VNIIndex	-1,3%	1,8%	1,5%	12,0%

Chuyên viên phân tích

**Trần Đăng Mạnh**

(84 28) 3914 6888 ext. 256

trandangmanh@baoviet.com.vn

Gần đây, GDT công bố KQKD xuất khẩu sơ bộ 2 tháng đầu năm, giá trị đơn hàng và tài liệu Đại hội Cổ đông thường niên năm 2022. Điểm nhấn chính:

### KQKD sơ bộ 2 tháng đầu năm: Doanh thu xuất khẩu tăng 24% YoY

Doanh thu xuất khẩu 2 tháng đầu năm 2022 của GDT tăng 24% YoY lên 2,31 triệu đô, bao gồm cả kỳ nghỉ Tết và do đó, cung cấp bức tranh tốt hơn về các hoạt động kinh doanh của GDT, thay vì chỉ nhìn đơn thuần Tháng 1 hay Tháng 2. Đáng khích lệ, kết quả này vượt 7% so với mục tiêu xuất khẩu 2 tháng đầu năm 2022, theo GDT.

Sau khi chi phí đầu vào tăng, giá bán hàng xuất khẩu của GDT đã được nâng lên kể từ 4Q21, đồng thời tăng giá bán trong nước từ đầu năm nay. Theo quan điểm của BVSC, điều này cùng với gia tăng năng suất, sẽ củng cố tốt cho BLN của Công ty.

Trong khi đó, chúng tôi cũng kỳ vọng chi phí hoạt động/ doanh thu thuần 1Q22 của GDT sẽ bình thường hóa so với mức cơ sở 1Q21, khi GDT đã ghi nhận các khoản thường lớn do năm 2020 thành công. Theo quan điểm của chúng tôi, điều này sẽ hỗ trợ thêm cho tăng trưởng lợi nhuận 1Q22 của GDT.

### Đơn hàng lạc quan đạt gần 50% kế hoạch xuất khẩu năm 2022

Cho đến nay, các đơn đặt hàng xuất khẩu của GDT duy trì mạnh mẽ ở mức gần 9,0 triệu đô, hoàn thành gần 50% kế hoạch doanh thu xuất khẩu năm 2022 là 18,25 triệu đô, và cho thấy triển vọng xuất khẩu năm 2022 tiếp tục khởi sắc. Đơn hàng của GDT tăng được thúc đẩy tuân thủ ESG chặt chẽ, giúp đảm bảo nhiều đơn đặt hàng hơn và có được thêm khách hàng mới, đặc biệt là từ Châu Âu và Mỹ.

### Kế hoạch 2022: Lợi nhuận ròng tăng trưởng mạnh mẽ 55,1% YoY

GDT đặt mục tiêu doanh thu thuần năm 2022 sẽ tăng mạnh 47,6% YoY lên 500 tỷ, cao hơn 5,5% so với dự báo hiện tại của chúng tôi là 474 tỷ. Trong đó,

- Doanh thu xuất khẩu năm 2022 dự kiến tăng 48,3% YoY lên 425,0 tỷ (tương đương 18,7 triệu đô), duy trì là nguồn đóng góp chính, chiếm 85% kế hoạch doanh thu thuần năm 2022. Đến nay, các đơn đặt hàng hiện tại của GDT đã hoàn thành gần 50% mục tiêu xuất khẩu năm 2022.
- Doanh thu nội địa và các mảng khác năm 2022 dự kiến sẽ tăng 43,7% YoY lên 75,0 tỷ, chiếm 15% mục tiêu doanh thu thuần năm 2022.

Trong khi đó, GDT đặt kế hoạch lợi nhuận ròng năm 2022 tăng mạnh 55,1% YoY lên 94,3 tỷ, cao hơn 3,9% so với dự báo hiện tại của BVSC là 90,8 tỷ. Chúng tôi hiểu rằng GDT đang giá định BLN ròng năm 2022 tăng trở lại đáng kể lên 18,9% từ mức 16,6% năm 2021, và thấp hơn một chút so với dự báo hiện tại của BVSC là 19,2%.

Hình 1: Kế hoạch kinh doanh năm 2022 của GDT: Lợi nhuận ròng tăng mạnh mẽ 55,1% YoY

Đơn vị: Tỷ đồng	FY20	FY21	YoY	KH FY22	YoY	% Dự báo FY22*
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>400,4</b>	<b>338,6</b>	<b>-15,4%</b>	<b>500,0</b>	<b>47,6%</b>	<b>105,5%</b>
Xuất khẩu	340,9	286,5	-16,0%	425,0	48,3%	
Nội địa và khác	59,5	42,5	-28,6%	75,0	43,7%	
<b>Lợi nhuận ròng</b>	<b>80,0</b>	<b>60,8</b>	<b>-24,0%</b>	<b>94,3</b>	<b>55,1%</b>	<b>103,9%</b>

Nguồn: Dữ liệu Công ty; BVSC; \*% dự báo FY22 của BVSC

### Thêm 10% cổ tức cổ phiếu cho FY21; Cổ tức tiền mặt FY22 hấp dẫn

GDT xin ý kiến cổ đông về kế hoạch cổ tức năm 2021-22. Cho năm 2021, GDT đề xuất đợt cổ tức thứ hai là 20%, bao gồm 10% tiền mặt và 10% cổ phiếu, sau đợt cổ tức tiền mặt 20% đầu tiên vào cuối năm 2021. Chúng tôi hiểu rằng, cổ tức cổ phiếu 10% sẽ được thực hiện sau phát hành riêng lẻ 5%; trong khi việc chi trả cổ tức tiền mặt 10% sẽ thực hiện sau đó.

Sau phát hành (5% riêng lẻ và 10% cổ tức), GDT trình cổ tức tiền mặt 2022 ở mức 4.000 đồng/cổ phiếu, nghĩa là tỷ lệ chi trả duy trì ở mức cao 94,6%. Theo ước tính của chúng tôi, kế hoạch chia cổ tức tiền mặt 2022 tương đương 4.600 đồng/cổ phiếu trước phát hành, suất cổ tức hấp dẫn ở mức 8,6% so với giá hiện tại.

**Duy trì Outperform; TP không đổi ở mức 65.425/cp (Upside: 30,9%)**

BVSC duy trì khuyến nghị **OUTPERFORM** đối với GDT và giữ nguyên giá mục tiêu (TP) theo Phương pháp Chiết khấu dòng tiền ở mức 65.425 đồng/cổ phiếu (Upside: 30,9%).

Ở mức giá hiện tại, GDT đang giao dịch ở mức P/E năm 2022 là 11,0x, theo kế hoạch lợi nhuận ròng năm 2022 của Công ty, chiết khấu so với mức trung bình 1 năm là 12,0x, với: (1) nền tảng cơ bản mạnh mẽ hơn hơn (triển vọng tăng trưởng đầy hứa hẹn, mức sinh lợi ROE tốt, bảng cân đối kế toán và dòng tiền hoạt động mạnh và suất cổ tức hấp dẫn là 8,6%); và (2) triển vọng thanh khoản cổ phiếu cải thiện, mà chúng tôi kỳ vọng sẽ giúp GDT thúc đẩy đánh giá lại định giá hơn nữa trong thời gian tới.

**CHỈ SỐ TÀI CHÍNH**

<b>Kết quả kinh doanh</b>					
<b>Đơn vị (tỷ VND)</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
Doanh thu thuần	389,8	341,8	400,4	342,4	474,0
Giá vốn	(250,1)	(229,8)	(275,4)	(239,8)	(324,6)
Lợi nhuận gộp	139,7	112,0	125,0	102,6	149,4
EBIT	102,0	79,5	86,6	67,2	102,5
LNTT	112,4	92,7	100,1	79,1	113,4
LNST	89,7	74,2	80,0	63,1	90,8

<b>Bảng cân đối kế toán</b>					
<b>Đơn vị (tỷ VND)</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
Tiền & khoản tương đương tiền	16,9	8,7	0,9	24,8	19,6
Các khoản đầu tư ngắn hạn	157,7	217,1	171,5	130,0	110,0
Các khoản phải thu ngắn hạn	41,0	27,3	41,5	35,5	49,2
Hàng tồn kho	77,6	85,0	71,3	84,5	117,3
Tài sản cố định hữu hình	32,2	31,3	41,9	108,3	40,4
<b>Tổng tài sản</b>	<b>343,9</b>	<b>387,4</b>	<b>398,9</b>	<b>388,1</b>	<b>406,1</b>
Nợ ngắn hạn	81,6	105,5	123,9	116,1	134,6
Nợ dài hạn	3,6	3,5	4,4	4,4	4,4
Vốn chủ sở hữu	258,7	278,3	270,5	267,6	267,1
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>343,9</b>	<b>387,4</b>	<b>398,9</b>	<b>388,1</b>	<b>406,1</b>

<b>Chỉ số tài chính</b>					
<b>Chỉ tiêu</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
<b>Chỉ tiêu tăng trưởng</b>					
Tăng trưởng doanh thu (%)	7,6%	-12,3%	17,1%	-14,5%	38,4%
Tăng trưởng LNST (%)	-11,4%	-17,3%	7,8%	-21,2%	43,9%
<b>Chỉ tiêu sinh lời</b>					
BLN gộp (%)	35,8%	32,8%	31,2%	30,0%	31,5%
BLN ròng (%)	23,0%	21,7%	20,0%	18,4%	19,1%
ROE (%)	34,7%	26,7%	29,6%	23,6%	34,0%
ROA (%)	26,1%	19,2%	20,1%	16,3%	22,3%
<b>Chỉ tiêu cơ cấu vốn</b>					
D/E	0,11	0,22	0,23	0,23	0,24
D/A	0,08	0,16	0,16	0,16	0,15
<b>Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần</b>					
EPS (đồng/ cổ phần)	5.492	4.276	4.584	3.454	4.970
Giá trị sổ sách (đồng/ cổ phần)	15.839	16.361	16.881	15.109	15.079

## TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Trần Đăng Mạnh**, 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 định trong 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

### Khối 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

#### Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

#### Hoàng Bảo Ngọc

Công nghệ, Cảng biển

hoangbaongoc@baoviet.com.vn

#### Lê Thanh Hòa

Ngân hàng, Tiện ích công cộng

lethanhhhoa@baoviet.com.vn

#### Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn

#### Đỗ Long Khánh

Hàng không, Tài chính

dolongkhanh@baoviet.com.vn

#### Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng, CNTT

truongsyphu@baoviet.com.vn

#### Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô

hoangthiminhhuyen@baoviet.com.vn

#### Trần Phương Thảo

VLXD, BĐS, Cao su tự nhiên

tranphuongthaoa@baoviet.com.vn

#### Ngô Trí Vinh

Bán lẻ, Dệt may, Chứng khoán

ngotrivinh@baoviet.com.vn

#### Lê Hoàng Phương

Chiến lược thị trường

lehoangphuong@baoviet.com.vn

#### Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Tiện ích cộng đồng

nguyenhaminhanh@baoviet.com.vn

#### Trần Đăng Mạnh

Công nghiệp, Vật liệu cơ bản, Ngân hàng

trandangmanh@baoviet.com.vn

#### Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Phân bón, Dầu khí

nguyenduchoang@baoviet.com.vn



## Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

### Trụ sở chính:

- 08 Lê Thái Tổ, 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