

## CTCP SỢI THỂ KỶ (STK) – CẬP NHẬT KQKD

Giá thị trường	Giá mục tiêu	Tỷ suất cổ tức	Khuyến nghị	Ngành
VND54.200	N/a	2,84%	N/A	Vật liệu cơ bản

Ngày 21/01/2022

Triển vọng ngắn hạn: **Tích cực**  
Triển vọng dài hạn: **Tích cực**  
Định giá: **Tích cực**

Consensus\*: Mua:9 Giữ:2 Bán:0

Giá mục tiêu/Consensus: N/a

Thay đổi trọng yếu trong báo cáo

> N/a

### Diễn biến giá



Source: VND RESEARCH

### Thông tin cổ phiếu

Cao nhất 52 tuần (VND)	66.000
Thấp nhất 52 tuần (VND)	23.300
GTGDBQ 3 tháng (tr VND)	1.610
Thị giá vốn (tỷ VND)	3.662
Free float (%)	50
P/E trượt (x)	26,7
P/B hiện tại (x)	3,55

### Cơ cấu sở hữu

CTCP Đầu tư Hướng Việt	20,0%
Đặng Mỹ Linh	14,3%
Đặng Triệu Hòa	13,8%
Khác	51,9%

Source: VND RESEARCH

### Chuyên viên phân tích:



Nguyễn Đức Hào

hao.nguyenduc@vndirect.com.vn

www.vndirect.com.vn

### Đà tăng trưởng LN chậm lại do thiếu hụt lao động

- STK ghi nhận mức tăng trưởng 10,2% svck LN ròng trong Q4/21, thấp hơn mức tăng 200% svck trong Q3/21
- Doanh thu năm 2021 tăng 15,1% svck, đạt 2.042 tỷ đồng, trong khi LN ròng tăng 92% svck, hoàn thành 101% dự phóng của chúng tôi.

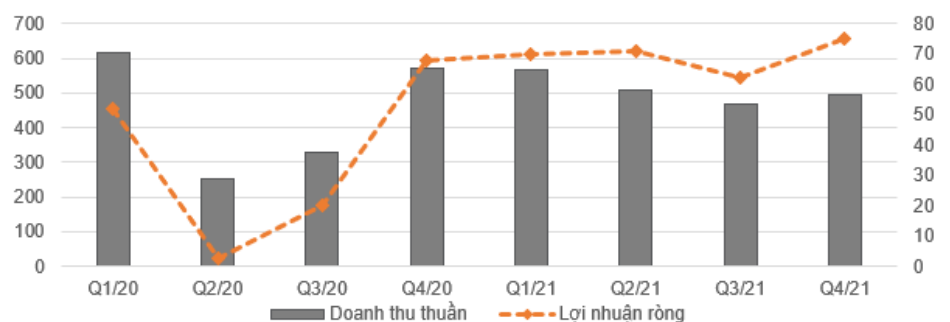
### KQKD Q4/21 chịu ảnh hưởng do thiếu lao động

- Trong Q4/21, doanh thu của STK giảm 13% svck, xuống 497 tỷ đồng, thấp hơn mức tăng trưởng 29,1% của 9T21 là 29,1% svck. Theo STK, sau khi hoạt động “3 tại chỗ” dừng vào tháng 10/21, công nhân trở về nhà và một số người bị nhiễm COVID-19 từ người thân. Do đó, các nhà máy thiếu lao động và không thể hoạt động hết công suất trong Q4/21. Do đó, doanh thu từ sợi tái chế giảm 44,4% svck trong khi DT từ sợi nguyên sinh tăng 30,8% svck nhờ bán hàng tồn kho còn lại từ Q3/21.
- Biên LNG giảm 2,4 điểm % svck xuống 15,1% trong Q4/21 do giá dầu tăng bắt đầu ảnh hưởng đến giá PE đầu vào của STK. Trong 4Q21, giá PE trung bình của STK tăng 27% svck.
- Lợi nhuận trước thuế Q4/21 giảm 28,4% svck do sự sụt giảm của biên LNG. Tuy nhiên, LN ròng Q4/21 tăng 10,2% svck (lên 75,1 tỷ đồng) do được hoàn thuế 21 tỷ đồng từ dự án Trắng Bàng 1 và 2.
- Doanh thu năm 2021 tăng 15,1% svck, đạt 2.042 tỷ đồng, trong khi LN ròng tăng 92% svck, hoàn thành 101% dự phóng của chúng tôi.

### 1 số thông tin từ cuộc họp chuyên viên phân tích ngày 20/01/22

- STK được kỳ vọng sẽ giành thêm thị phần từ thị trường nội địa nhờ hưởng lợi từ thuế chống bán phá giá đối với sợi Trung Quốc. Theo ban lãnh đạo của STK, giá bán của sợi nhập khẩu từ Trung Quốc trong nửa đầu năm 21 thấp hơn 10-12% so với giá bán của STK. Chúng tôi kỳ vọng việc hưởng lợi từ thuế chống bán phá giá sẽ hỗ trợ STK cải thiện biên LNG trong năm 2022-23.
- Ban lãnh đạo của STK dự kiến doanh thu của STK sẽ tăng 13% vào T1/22 sv mức trung bình hàng tháng của Q4/21 nhờ sự phục hồi của lượng đặt hàng của khách hàng và năng lực sản xuất hồi phục của công ty
- STK đang bổ sung, cung cấp thêm thông tin và tài liệu để xin cấp phép chào bán chứng khoán với Ủy ban Chứng khoán Nhà nước. STK dự kiến sẽ hoàn thành việc phát hành thêm cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu (~ 20% cổ phần) trong Q1/22.

Hình 1: Doanh thu và LN ròng theo quý của STK trong 2020-21 (Tỷ đồng)



Source: VNDIRECT RESEARCH, Báo cáo công ty

Hình 2: Tóm tắt KQKD 2021 (đơn vị : tỷ đồng)

Tỷ đồng	Q4/20	Q4/21	svck (%)	2020	2021	svck	% sv dự phóng	
<b>Doanh thu</b>	<b>569</b>	<b>496</b>	<b>-12,8%</b>	<b>1.767</b>	<b>2.043</b>	<b>15,6%</b>	<b>87%</b>	Sản lượng tiêu thụ giảm 25% so với cùng kỳ do các nhà máy của STK tạm thời thiếu lao động và không thể chạy hết công suất do ảnh hưởng của Covid-19. Mặt khác, giá bán bình quân tăng 17% so với cùng kỳ năm ngoái nhờ giá chip PET đầu vào cao hơn.
<b>Sợi thường</b>	<b>239</b>	<b>312</b>	<b>30,8%</b>	<b>990</b>	<b>1.022</b>	<b>3,2%</b>	<b>106%</b>	Doanh thu sợi thường tăng do giá bán trung bình tăng 42% svck chủ yếu bởi giá hạt nhựa PE đầu vào tăng và doanh nghiệp đã chủ động bán hàng tồn kho từ Q3/21.
<b>Sợi tái chế</b>	<b>330</b>	<b>184</b>	<b>-44,4%</b>	<b>777</b>	<b>1.022</b>	<b>31,4%</b>	<b>73%</b>	Sản lượng giảm 51% svck do thiếu lao động dẫn đến việc không thể hoàn thành các đơn hàng sợi tái chế của khách hàng.
<b>LN gộp</b>	<b>75</b>	<b>99</b>	<b>32,0%</b>	<b>255</b>	<b>374</b>	<b>46,7%</b>	<b>81,5%</b>	
<b>Biên LNG</b>	17,5%	15,1%	-2,4 điểm %	14,4%	18,3%	3.9 điểm %	-1.2 điểm %	Biên LNG giảm 2,4% svck xuống 15,1% trong Q4/21 do giá dầu tăng bắt đầu ảnh hưởng đến giá PE đầu vào của STK. Trong 4Q21, giá PE trung bình của STK tăng 27% svck.
Chi phí bán hàng	(8)	(6)	-26,3%	(24)	(27)	14,8%	81,7%	
Chi phí QLDN	(16)	(19)	18,8%	(57)	(71)	24,6%	99,3%	
Thu nhập tài chính ròng	74	53	-28,4%	(10)	6	na		Chi phí lãi vay trong Q3/21 giảm 72,5% svck do STK đã thanh toán các khoản vay dài hạn kể từ năm 2019.
<b>LN trước thuế</b>	<b>74</b>	<b>53</b>	<b>-28,4%</b>	<b>164</b>	<b>285</b>	<b>73,8%</b>	<b>90,2%</b>	
<b>LNR</b>	<b>68,3</b>	<b>75,1</b>	<b>10,0%</b>	<b>144,3</b>	<b>278,4</b>	<b>92,9%</b>	<b>101,0%</b>	LN ròng Q4/21 tăng 10,2% svck (lên 75,1 tỷ đồng) do được hoàn thuế 21 tỷ đồng cho dự án Trảng Bàng 1 và 2.

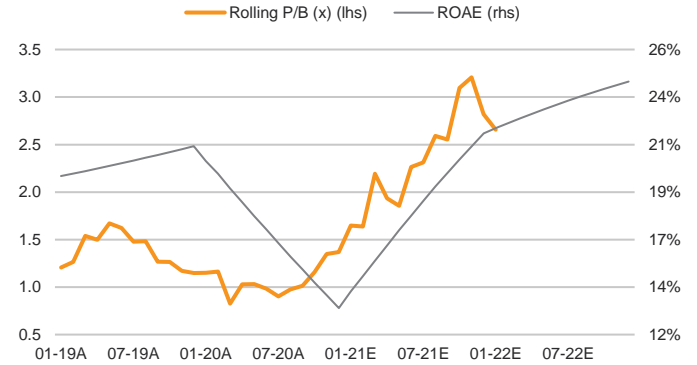
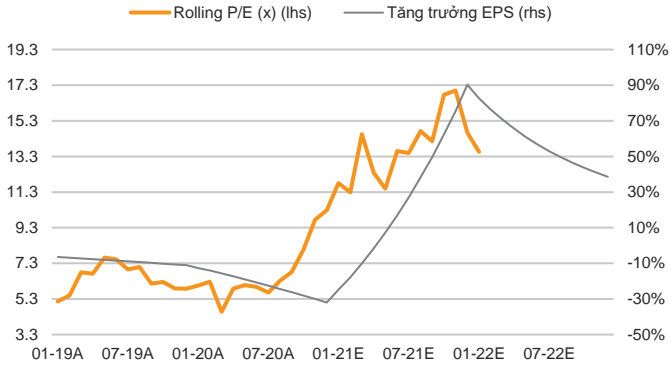
Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Hình 3: So sánh doanh nghiệp cùng ngành

Công ty	Mã	Khuyến nghị	Giá mục tiêu		Vốn hóa	P/E	EPS 3 năm	Tăng trưởng	P/BV (x)	EV/EBITDA	ROE (%)		
			VND	Triệu USD							TTM	2021	CAGR
CTCP May Thành Công	TCM VN	na	na	250,3	32,9	21,8	13,8	2,8	2,6	17,4	13,9	10,2	14,2
CTCP May Nhà Bè	MNB VN	na	na	72,3	12,3	na	5,1	na	na	8,19	na	11,5	na
CTCP Đầu tư và Thương mại TNG	TNG VN	na	na	219,9	14,3	14,6	17,6	2,0	na	na	na	15,6	14
CTCP Mirae	KMR VN	na	na	30,4	52,8	na	-39,9	na	na	9,2	na	1,6	na
CTCP May Sông Hồng	MSH VN	Trung Lập	85.000	195,7	13,7	11,0	-13,8	2,9	2,5	9,4	6,3	24,4	27,4
Tập đoàn Dệt may Việt Nam	VGT VN	na	na	827,1	43	na	-4,3	na	na	19,3	na	3,9	na
CTCP May Việt Tiến	VGG VN	na	na	47,8	20,6	10,9	-18,7	1,1	na	5,2	na	5,4	9,8
Texhong Textile Group Ltd	2678 HK	na	na	1.405	4,86	4,0	-15,9	1,1	0,9	3,75	3,3	23,0	24,6
Vardhman Textiles Ltd	VTEX IN	na	na	117	27,2	9,5	-5,9	1,5	1,3	6,44	6,4	5,8	16,5
<b>Trung bình</b>					<b>24,6</b>	<b>11,9</b>	<b>-6,9</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>	<b>9,9</b>	<b>7,5</b>	<b>11,3</b>	<b>17,7</b>
<b>Trung vị</b>					<b>20,6</b>	<b>10,9</b>	<b>-5,9</b>	<b>1,7</b>	<b>1,9</b>	<b>8,7</b>	<b>6,4</b>	<b>10,2</b>	<b>15,3</b>
<b>CTCP Sợi Thế Kỳ</b>	<b>STK VN</b>	<b>Khả quan</b>	<b>72.500</b>	<b>182,1</b>	<b>15,0</b>	<b>18,6</b>	<b>21,1</b>	<b>3,4</b>	<b>2,8</b>	<b>10</b>	<b>8,8</b>	<b>24,8</b>	<b>19,8</b>

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, Bloomberg (Dữ liệu từ 29/10/21)

**Định giá**



**Báo cáo KQ HKKD**

(tỷ VND)	12-21E	12-22E	12-23E
Doanh thu thuần	2.353	2.879	3.839
Giá vốn hàng bán	(1.894)	(2.267)	(3.004)
Chi phí quản lý DN	(72)	(80)	(88)
Chi phí bán hàng	(33)	(36)	(42)
<b>LN hoạt động thuần</b>	<b>355</b>	<b>496</b>	<b>705</b>
EBITDA thuần	555	732	957
Chi phí khấu hao	(200)	(236)	(252)
<b>LN HĐ trước thuế &amp; lãi vay</b>	<b>355</b>	<b>496</b>	<b>705</b>
Thu nhập lãi	10	11	18
Chi phí tài chính	(51)	(72)	(113)
Thu nhập ròng khác	2	2	18
TN từ các Cty LK & LD	0	0	0
<b>LN trước thuế</b>	<b>316</b>	<b>437</b>	<b>628</b>
Thuế	(42)	(58)	(79)
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0
<b>LN ròng</b>	<b>274</b>	<b>379</b>	<b>549</b>
Thu nhập trên vốn	274	379	549
Cổ tức phổ thông	(108)	(135)	(166)
<b>LN giữ lại</b>	<b>166</b>	<b>245</b>	<b>384</b>

**Bảng cân đối kế toán**

(tỷ VND)	12-21E	12-22E	12-23E
Tiền và tương đương tiền	90	240	263
Đầu tư ngắn hạn	47	58	77
Các khoản phải thu ngắn hạn	73	94	134
Hàng tồn kho	588	617	648
Các tài sản ngắn hạn khác	9	11	64
<b>Tổng tài sản ngắn hạn</b>	<b>808</b>	<b>1.021</b>	<b>1.186</b>
Tài sản cố định	1.165	1.380	1.578
Tổng đầu tư	144	145	149
Tài sản dài hạn khác	10	(0)	(0)
<b>Tổng tài sản</b>	<b>2.127</b>	<b>2.545</b>	<b>2.913</b>
Vay & nợ ngắn hạn	309	285	258
Phải trả người bán	88	115	153
Nợ ngắn hạn khác	110	135	103
<b>Tổng nợ ngắn hạn</b>	<b>508</b>	<b>535</b>	<b>514</b>
Vay & nợ dài hạn	188	230	307
Các khoản phải trả khác	11	93	20
Vốn điều lệ và	813	813	813
LN giữ lại	566	833	1.218
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>1.420</b>	<b>1.687</b>	<b>2.071</b>
Lợi ích cổ đông thiểu số			
<b>Tổng nợ và vốn chủ sở hữu</b>	<b>2.127</b>	<b>2.545</b>	<b>2.913</b>

**Báo cáo LCTT**

(tỷ VND)	12-21E	12-22E	12-23E
<b>LN trước thuế</b>	<b>316</b>	<b>437</b>	<b>628</b>
Khấu hao	200	236	252
Thuế đã nộp	(42)	(58)	(79)
Các khoản điều chỉnh khác	(5)	(6)	(6)
<b>Thay đổi VLĐ</b>	<b>(272)</b>	<b>(3)</b>	<b>(124)</b>
<b>LC tiền thuần HKKD</b>	<b>196</b>	<b>607</b>	<b>671</b>
Đầu tư TSCĐ	(450)	(450)	(450)
Thu từ TL, nhượng bán TSCĐ	59	65	72
Các khoản khác	0	0	0
Thay đổi tài sản dài hạn khác	0	0	0
<b>LC tiền từ HĐĐT</b>	<b>(391)</b>	<b>(385)</b>	<b>(378)</b>
Thu từ PH CP, nhận góp VCSH	0	0	0
Trả vốn góp CSH, mua CP quỹ	0	0	0
Tiền vay ròng nhận được	266	189	(71)
Dòng tiền từ HĐTC khác	32	(126)	(34)
Cổ tức, LN đã trả cho CSH	(108)	(135)	(166)
<b>LC tiền thuần HĐTC</b>	<b>189</b>	<b>(72)</b>	<b>(270)</b>
Tiền & tương đương tiền đầu kì	95	90	240
<b>LC tiền thuần trong năm</b>	<b>(5)</b>	<b>150</b>	<b>23</b>
Tiền & tương đương tiền cuối kì	90	240	263

**Các chỉ số cơ bản**

	12-21E	12-22E	12-23E
<b>Dupont</b>			
Biên LN ròng	11,6%	13,2%	14,3%
Vòng quay TS	1,23	1,23	1,41
ROAA	14,3%	16,2%	20,1%
Đòn bẩy tài chính	1,54	1,50	1,45
ROAE	21,9%	24,4%	29,2%
<b>Hiệu quả</b>			
Số ngày phải thu	12,4	12,9	13,8
Số ngày nắm giữ HTK	113,3	99,4	78,8
Số ngày phải trả tiền bán	17,0	18,6	18,6
Vòng quay TSCĐ	2,26	2,26	2,60
ROIC	14,3%	17,2%	20,8%
<b>Thanh khoản</b>			
Khả năng thanh toán ngắn hạn	1,6	1,9	2,3
Khả năng thanh toán nhanh	0,4	0,8	1,0
Khả năng thanh toán tiền mặt	0,3	0,6	0,7
Vòng quay tiền	108,7	93,7	73,9
<b>Chỉ số tăng trưởng (yoy)</b>			
Tăng trưởng DT thuần	33,3%	22,4%	33,3%
Tăng trưởng LN từ HKKD	102,9%	39,7%	42,2%
Tăng trưởng LN ròng	90,3%	38,7%	44,8%
Tăng trưởng EPS	90,3%	38,7%	44,8%

Nguồn: VND RESEARCH

## HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

### Khuyến nghị cổ phiếu

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

### Khuyến nghị ngành

TÍCH CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG TÍNH	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TIÊU CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

## KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

---

### Trần Khánh Hiền - Giám đốc Phân tích

Email: [hien.trankhanh@vndirect.com.vn](mailto:hien.trankhanh@vndirect.com.vn)

### Nguyễn Đức Hào – Chuyên viên Phân tích

Email: [hao.nguyenduc@vndirect.com.vn](mailto:hao.nguyenduc@vndirect.com.vn)

### Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: [research@vndirect.com.vn](mailto:research@vndirect.com.vn)

Website: <https://vndirect.com.vn>