

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2024: **31.000 VND**
Upside: **3%**
Cập nhật: 17/09/2024

TRIỂN VỌNG 2024

Tích cực: Nợ vay giảm, áp lực về chi phí tài chính suy giảm đáng kể.

Tiêu cực: Tỷ trọng đóng góp doanh thu từ mảng bất động sản khu công nghiệp kém hơn kỳ vọng.

Rủi ro: Mảng kinh doanh cốt lõi (dệt may) chưa có sự phục hồi, gặp khó khăn trong việc tìm kiếm khách hàng mới.

	Q2/2023	Q2/2024	2024F
DTT	269	145	954
% YoY	-79%	-46%	2%
LNST	-5	4	40
% YoY	-105%		38%

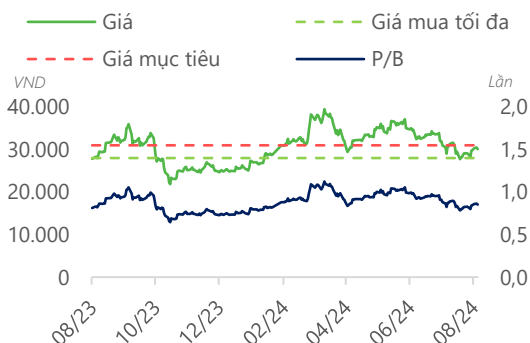
Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

Gilimex là một trong những doanh nghiệp dệt may có quy mô lớn tại khu vực phía Nam nước ta. Ngành nghề kinh doanh chính hiện nay của GIL là sản xuất và xuất khẩu hàng gia dụng, sản phẩm lưu trữ và hàng may mặc. Ngoài ra, hiện nay GIL đã và đang đầu tư vào lĩnh vực bất động sản khu công nghiệp với hàng loạt các dự án chuẩn bị được triển khai.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Hàng May mặc
Giá hiện tại:	30.050 VND
Vốn hóa:	2.102 tỷ VND
Số lượng CPLH:	69,9 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	1.174 VND
P/E:	25,6 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	0,0%
Cổ tức cổ phiếu 2024:	0,0%



Nguồn: Fiiopro, DSC tổng hợp

GIL

CTCP Sản xuất Kinh doanh Xuất
nhập khẩu Bình Thạnh

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Tình hình KQKD trong Q2/2024 của Gilimex tiếp tục đi lùi khi doanh thu từ các mảng kinh doanh không có sự cải thiện rõ rệt. Lũy kế 6T/2024, doanh thu thuần và LNST của GIL lần lượt đạt mức 366 tỷ (-15% YoY) và 11 tỷ đồng, so với mức âm 44 tỷ vào cùng kỳ năm ngoái.

Mặc dù vậy, với kỳ vọng kết quả kinh doanh trong nửa cuối năm 2024 sẽ cải thiện nhờ vào sự phục hồi tích cực của ngành dệt may cùng với việc đẩy mạnh tiến độ bàn giao đất cho khách hàng trong mảng bất động sản khu công nghiệp, DSC dự phóng doanh thu thuần và LNST của GIL trong năm 2024 lần lượt đạt mức 954 tỷ (+2% YoY) và 40 tỷ (+38% YoY). Sử dụng 2 phương pháp định giá P/S và P/B với tỷ trọng bằng nhau, DSC ước tính giá mục tiêu trong năm 2024 của GIL ở mức 31.000 VND/cp.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Ký kết hợp tác chiến lược với Ngân hàng Quân đội

Đầu tháng 5/2024, GIL đã chính thức công bố việc ký kết hợp tác chiến lược với Ngân hàng Quân đội (MBB). MBB sẽ cấp nguồn vốn tối đa 900 tỷ đồng để GIL đẩy mạnh phát triển mảng khu công nghiệp trong bối cảnh mảng kinh doanh truyền thống đang gặp nhiều khó khăn sau khi đối tác lâu năm Amazon rời đi. GIL sẽ thế chấp cổ phần tại công ty con là CTCP Khu công nghiệp Gilimex để vay vốn tại MBB. DSC cho rằng điều này sẽ giúp tăng cường sức mạnh tài chính cho GIL để doanh nghiệp này có thể đẩy mạnh các dự án mới từ đó giúp cải thiện tình hình kinh doanh của mình.

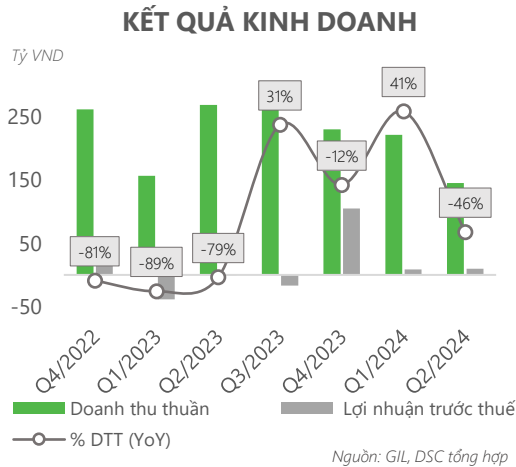
Tập trung đẩy mạnh mảng bất động sản khu công nghiệp

Sau khi hoạt động kinh doanh mảng dệt may suy giảm, trong thời gian qua Gilimex đã tập trung đẩy mạnh bất động sản phát triển mảng khu công nghiệp. Sau khi hoàn thành, mở bán và ghi nhận doanh thu từ KCN Phú Bài, GIL dự kiến sẽ tiếp tục tiến hành thực hiện dự án KCN Vĩnh Long với quy mô 400ha. DSC cho rằng tiềm năng của mảng KCN là rất lớn trong bối cảnh nguồn vốn FDI vào Việt Nam tăng trưởng tốt trong khi nguồn cung BĐS tại khu vực miền Trung cạn kiệt đang đẩy giá thuê đất lên cao. DSC đánh giá mảng bất BĐS KCN sẽ là động lực tăng trưởng chính của GIL trong tương lai khi doanh nghiệp đã lên kế hoạch đầu tư hàng loạt dự án mới từ Bắc vào Nam trong giai đoạn 2023-2028.

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

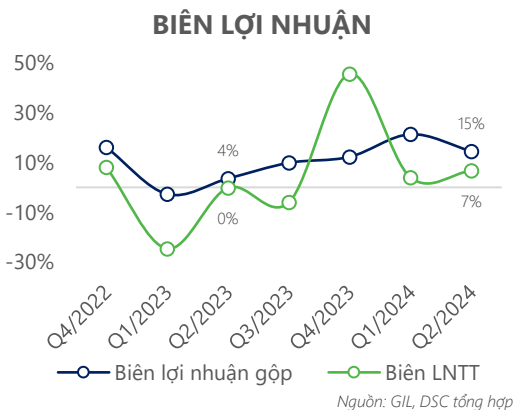
KQKD nổi dài sự thất vọng

Trong Q2/2024, doanh thu thuần và LNST của GIL lần lượt đạt mức 146 tỷ (-46% YoY) và 4 tỷ, so với mức âm 5 tỷ vào Q2/2023. KQKD của GIL nhìn chung vẫn chưa có sự phục hồi khi lượng đơn hàng từ mảng kinh doanh truyền thống là dẹt may không có sự cải thiện. Trong khi đó, doanh thu từ mảng bất động sản KCN trong quý 2 chỉ đạt 4 tỷ đồng, giảm mạnh so với mức 78 tỷ đồng của quý 1. Lợi nhuận sau thuế của GIL được ghi nhận ở mức dương nhờ khoản thu nhập khác là 25 tỷ đồng nhưng doanh nghiệp chưa công bố chi tiết về nguồn gốc của khoản thu nhập này. Mặc dù vậy, DSC cho rằng với việc (1) ngành dẹt may sẽ phục hồi tích cực hơn nữa vào 2H/2024 và (2) kỳ vọng vào việc dòng vốn FDI đang tăng trưởng mạnh sẽ giúp hỗ trợ mảng kinh doanh BĐS KCN thì KQKD trong 2H/2024 của GIL sẽ dần có sự khởi sắc hơn.



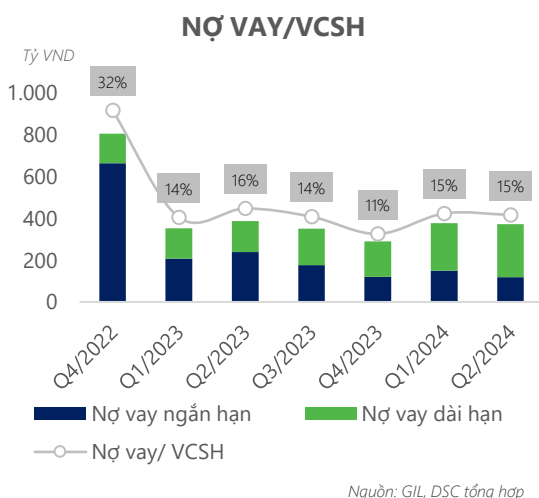
Biên lợi nhuận gộp cải thiện rõ rệt

BLNG của GIL trong Q2/2024 đạt mức 14,51%, tăng mạnh so với mức 3,55% vào cùng kỳ năm ngoái. BLNG của doanh nghiệp có sự cải thiện mạnh nhờ vào giá nguyên liệu đầu vào mảng dẹt may như vải, nhựa,... giảm mạnh. Trong nửa cuối năm, DSC kỳ vọng rằng với việc giá trị đơn hàng sẽ dần hồi phục kết hợp với việc mảng BĐS KCN có biên lợi nhuận cao bắt đầu tăng tiến độ bàn giao cho khách hàng sẽ giúp cho BLNG của GIL trong 2 quý cuối năm quay về mức 16%-17%, tương đương với Q3 và Q4 năm 2022.



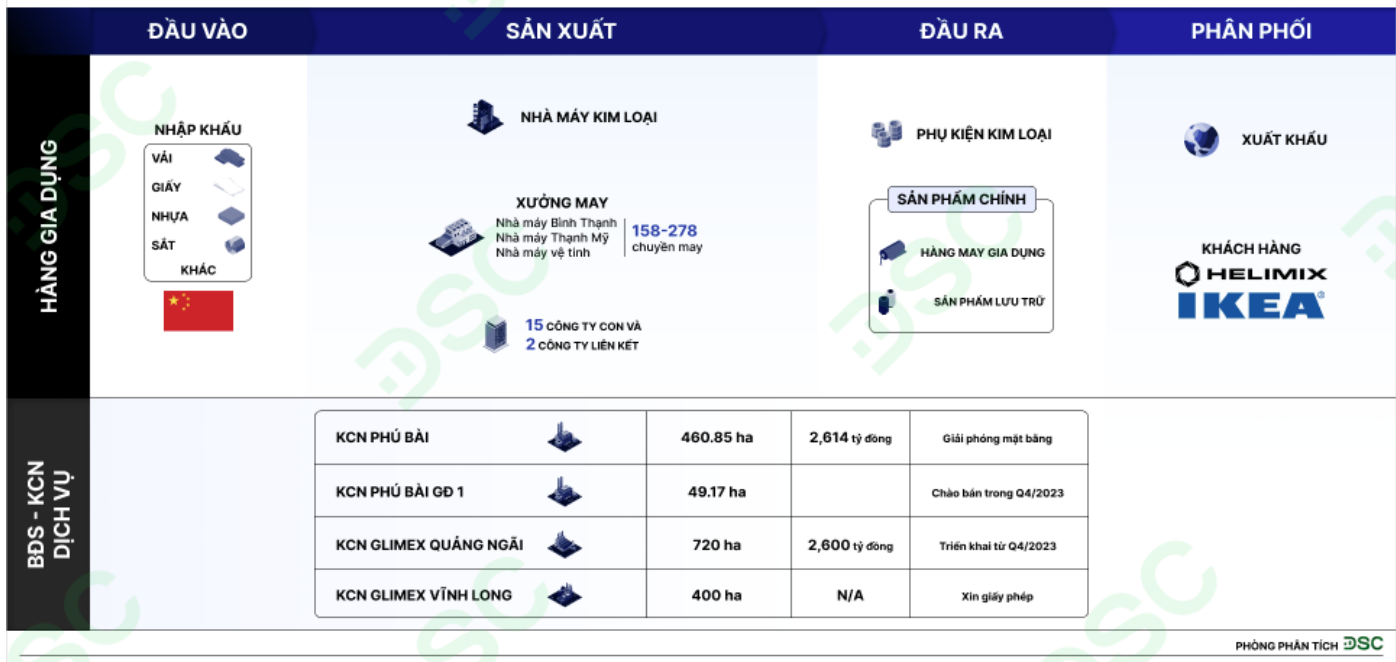
Nợ vay suy giảm là tín hiệu tốt

Trong Q2/2024, tổng mức nợ vay của GIL đạt mức 372 tỷ đồng, giảm nhẹ lần lượt 2% so với hồi đầu năm và 4% so với cùng kỳ năm ngoái. Đáng chú ý là mức nợ vay ngắn hạn chỉ còn ở mức 118 tỷ đồng, giảm 21% so với hồi đầu năm giúp cho GIL giảm bớt áp lực về mặt tài chính trong bối cảnh hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp vẫn còn gặp nhiều khó khăn. Cụ thể chi phí lãi vay trong quý 2 của GIL chỉ còn ở mức 1 tỷ đồng (-67% YoY). DSC cho rằng việc giảm nợ vay đã góp phần giúp ổn định tình hình tài chính của GIL, giúp doanh nghiệp có thêm dư địa để chuẩn bị và nắm bắt các cơ hội mới.



MÔ HÌNH KINH DOANH

**MÔ HÌNH KINH DOANH
CTCP SXKD XUẤT NHẬP KHẨU BÌNH THẠNH (GIL)**



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,

GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Lê Công Nguyên,

Chuyên viên Phân tích
nguyen.lc@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎️ (024) 3880 3456

✉️ info@dsc.com.vn