

Công ty cổ phần Sợi Thế Kỷ

[Việt Nam / Dệt may]

Bloomberg Code (STK VN) | Reuters Code (STK.HM)

GIỮ

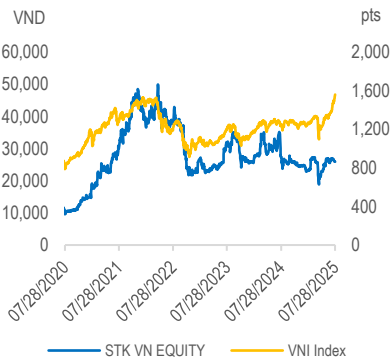
Báo Cáo Cập Nhật

Giá mục tiêu (12 tháng) **VND 26,211**
Giá hiện tại (04/08/2025) **VND 25,300**
Suất sinh lời (%) **4%**

VNINDEX	1,507
HNINDEX	268
Vốn hóa (tỷ VND)	2,445
SLCP lưu hành (triệu CP)	97
Tỷ do giao dịch (triệu CP)	59
52-tuần cao/thấp (VND)	28,000/18,750
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)	0.05
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)	1

Cổ đông lớn (%)	Đặng Mỹ Linh	21.6
	CTCP Đầu tư Hướng Việt	20.2

Biến động giá	3T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	11.0	9.1	-2.5
So với VN-Index (%)	-11.9	-10.1	-24.4



Nguồn: Bloomberg

Trang Phạm

☎ 028 6299 8000

✉ trang.pq@shinhan.com

Thảo Nguyễn – Chuyên viên phân tích

☎ (84-28) 6299-8004

✉ thao.np@shinhan.com

Chông gai

Duy trì khuyến nghị GIỮ, giá mục tiêu 26,211 đồng

CTCP Sợi Thế Kỷ (HOSE: STK) là một trong những nhà sản xuất tổng hợp hàng đầu với thị phần doanh số và giá trị xuất khẩu đứng thứ ba Việt Nam. 1H2025 STK ghi nhận doanh thu thuần đạt 710 tỷ đồng (+25% YoY), NPAT-Mi đạt 29 tỷ đồng (+153% YoY), lần lượt hoàn thành 21% và 9% kế hoạch cả năm. Chúng tôi đánh giá kết quả này mặc dù đạt được tăng trưởng nhưng chưa phản ánh sự cải thiện rõ rệt trong HĐKD do mức tăng trưởng này dựa trên nền thấp của năm 2024 và vẫn chưa quay lại mức lợi nhuận trung bình 5 năm gần nhất.

Đồng thời, chúng tôi đánh giá hoạt động kinh doanh nửa cuối năm 2025 của STK sẽ đối mặt với nhiều khó khăn khi: (1) Nhu cầu tiêu dùng hàng may mặc dự báo chững lại do tác động của chính sách thuế; (2) Biến động tỷ giá gây sức ép lên khoản vay bằng ngoại tệ; (3) Nhà máy Unitex GD1 đi vào hoạt động chậm hơn dự kiến.

Dựa vào phương pháp DCF, chúng tôi cập nhật giá mục tiêu của STK ở mức 26,211 đồng; thấp hơn 11% so với báo cáo gần nhất dựa trên cơ sở: (1) Dự án chủ lực Unitex bị trì hoãn làm suy giảm kỳ vọng về khả năng đóng góp doanh thu, lợi nhuận trong năm 2025; (2) Nhu cầu hàng may mặc dự kiến chững lại trong bối cảnh chính sách thuế của Mỹ chưa thực sự rõ ràng; (3) Chi phí tài chính tăng cao hơn dự phóng do ảnh hưởng tỷ giá.

Mặc dù ghi nhận lỗ trong Q2 nhưng nhờ kết quả tích cực từ Q1, STK vẫn đạt lợi nhuận dương trong nửa đầu năm 2025.

Trong Q2/2025, Sợi Thế Kỷ ghi nhận doanh thu thuần đạt 333 tỷ đồng (-13% QoQ, +10% YoY), lợi nhuận gộp đạt 62 tỷ đồng (-26% QoQ, +326% YoY). Tâm lý thận trọng của khách hàng trong bối cảnh chính sách thuế quan chưa thực sự rõ ràng là nguyên nhân khiến doanh thu và lợi nhuận gộp của STK sụt giảm so với quý trước. Ngoài ra, chi phí tài chính ghi nhận 55 tỷ đồng, tăng 129% QoQ do lỗ tỷ giá từ khoản vay ngoại tệ cho dự án Unitex.

Điều này đã khiến NPAT – Mi Q2/2025 của STK lỗ 6 tỷ đồng, so với cùng kỳ 36 tỷ đồng từ Q1/2025. Tuy nhiên, kết quả tích cực trong Q1/2025 đã bù đắp cho sự sụt giảm của Q2, giúp KQKD 1H2025 của STK không quá tiêu cực. Doanh thu thuần đạt 710 tỷ đồng (+25% YoY) và NPAT-Mi đạt 29 tỷ đồng (+153% YoY). Chúng tôi lưu ý mức tăng trưởng 1H2025 dựa trên mức nền thấp của năm 2024, đồng thời NPAT-Mi vẫn chưa quay lại mức lợi nhuận trung bình 5 năm gần nhất.

Nhìn chung, chúng tôi đánh giá kết quả nửa đầu năm 2025 của STK chưa phản ánh sự cải thiện rõ rệt trong hoạt động kinh doanh, đặc biệt trong bối cảnh tình trạng front-loading đang tạo cơ hội để các doanh nghiệp dệt may Việt Nam gia tăng lợi nhuận.

Nhà máy Unitex GD1 chưa mang lại doanh thu thực tế do đi vào hoạt động chậm hơn dự kiến

Tính đến Q2/2025, các nhà máy hiện hữu của STK chỉ đang hoạt động khoảng 60% công suất và hàng tồn kho tăng mạnh (+24% YoY) cho thấy nhu cầu sợi đang chững lại. Chúng tôi cho rằng xu hướng này sẽ tiếp diễn trong Q4/2025 khi nhu cầu hàng may mặc dự kiến sụt giảm.

Nhà máy Unitex GD1 chỉ mới hoàn tất chạy thử và đang trong giai đoạn chờ nghiệm thu. Việc tiến độ của dự án chủ lực bị trì hoãn đã làm suy giảm kỳ vọng của chúng tôi về khả năng đóng góp doanh thu, lợi nhuận cho STK trong năm 2025.

Đồng thời, tỷ giá biến động tiếp tục là mối quan ngại của STK trong nửa cuối năm 2025.

Hiện nay STK đang có khoản vay ngoại tệ trị giá khoảng 38 triệu USD, chủ yếu dùng để duy trì dự án Unitex. Tỷ giá tăng trong 1H2025 đã khiến chi phí tài chính tăng mạnh, ảnh hưởng lớn đến lợi nhuận ròng của công ty. Chúng tôi cho rằng tỷ giá tăng tiếp tục là mối quan ngại của STK trong nửa cuối năm khi gây áp lực lớn lên lợi nhuận ròng của công ty.

Do đó, chúng tôi hạ dự phóng doanh thu thuần và NPAT-Mi của STK năm 2025 xuống còn lần lượt đạt 1,613 tỷ đồng (+33% YoY) và 113 tỷ đồng (+842% YoY), giảm 52% và 125% so với dự phóng đầu năm dựa vào: (1) Lợi nhuận mà dự án Unitex đem lại được điều chỉnh giảm 50%, tương ứng giảm khoảng 71 tỷ đồng so với trước điều chỉnh. Nguyên nhân là do đi vào hoạt động chậm hơn kỳ vọng kết hợp với nhu cầu sợi cuối năm dự báo chững lại dưới tác động của việc chính sách thuế từ Mỹ chưa thực sự rõ ràng, trong khi hàng tồn kho của STK đang ở mức cao hơn dự phóng và các nhà máy hiện hữu chưa hoạt động full công suất; (2) Chi phí tài chính tăng cao hơn so với dự phóng ban đầu do biến động tỷ giá và (3) Nhu cầu phục hồi không như kỳ vọng.

Rủi ro: (1) Rủi ro nhu cầu hồi phục không được như kỳ vọng; **(2)** Rủi ro biến động giá dầu; **(3)** Rủi ro bán phá giá từ Trung Quốc; **(4)** Rủi ro tỷ giá tăng.

Năm	2022	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu (tỷ VND)	2,115	1,425	1,210	1,613	2,444
LN từ HĐKD (tỷ VND)	290	89	26	216	370
LNST (tỷ VND)	242	88	12	113	320
EPS (đồng)	3,341	933	130	1,168	3,317
BPS (đồng)	18,267	16,856	17,668	18,152	20,200
Biên LN HĐKD (%)	13.7	7.9	8.1	13.4	15.1
Biên LNST (%)	11.5	6.2	1.0	7.1	13.1
ROE (%)	15.7	5.4	0.7	6.6	14.0
PER (x)	11.7	30.5	203.8	22.7	8.0
PBR(x)	2.5	1.6	1.5	1.5	1.3
EV/EBITDA (x)	7.9	17.6	45.6	19.0	11.2

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision. Analysts employed by Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd., or a non-US affiliate thereof, are not registered/qualified as research analysts with FINRA, may not be associated persons of the member and may not be subject to FINRA restrictions on communications with a subject company, public appearances and trading securities held by a research analyst account. For analyst certification and important disclosures, refer to the Compliance & Disclosure Notice at the end of this report.



Cập nhật KQKD Q2/2025 & 6T2025

Khoản mục	Q1/2024	Q2/2024	Q1/2025	Q2/2025	6T/2024	6T/2025	Chú thích
Doanh thu thuần (tỷ VND)	266	303	376	333	569	710	Doanh thu thuần 6T2025 tăng nhờ nhu cầu sợi phục hồi, thúc đẩy doanh số bán cải thiện so với cùng kỳ năm trước.
Tăng trưởng (%YoY)	-7	-26	41	10	-18	25	
Sợi tái chế (tỷ VND)		146			316		
Sợi nguyên sinh (tỷ VND)		157			253		
Lợi nhuận gộp (tỷ VND)	32	15	78	62	47	140	Lợi nhuận gộp Q2/2025 cải thiện, phần lớn là nhờ kiểm soát chi phí sản xuất hiệu quả, giúp giá vốn hàng bán giảm 10% so với quý trước. Nhìn chung 6T/2025, lợi nhuận gộp tăng nhờ đơn hàng cải thiện, chi phí sản xuất giảm và giá hạt nhựa PET được duy trì ở mức ổn định.
Tăng trưởng (%YoY)	78	-75	143	326	-40	198	
Biên lợi nhuận gộp (%)	12	5	21	19	8	20	
Lợi nhuận trước thuế (tỷ VND)	1	-55	49	2	-54	50	Tuy nhiên, LNST Q2/2025 ghi nhận lỗ do tiếp tục chịu ảnh hưởng nặng nề từ lỗ chênh lệch tỷ giá hối đoái của khoản vay ngoại tệ cho dự án Unitex. Dẫu vậy, nhờ kết quả tích cực trong Q1/2025, LNST của STK ghi nhận dương 29 tỷ đồng trong 6T2025.
Tăng trưởng (%YoY)			4,463				
LNST (tỷ VND)	1	-56	36	-6	-55	29	
Tăng trưởng (%YoY)			5,042				

Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2025

	2024	2025F trước điều chỉnh	2025F sau điều chỉnh	Chênh lệch trước và sau điều chỉnh (%)	Chú thích
Doanh thu thuần (tỷ VND)	1,210	2,451	1,613	-52	Chúng tôi hạ dự phóng doanh thu thuần trong năm 2025 của STK xuống còn 1,613 tỷ đồng, giảm 52% so với doanh thu dự phóng trước đó do (1) Nhà máy Unitex đi vào hoạt động chậm hơn dự kiến, chưa đem lại doanh thu trong quý 2 như kỳ vọng, (2) Nhu cầu sợi phục hồi không như mong đợi do chính sách thuế của Mỹ chưa thực sự rõ ràng, (3) Giá bán thấp hơn dự phóng.
Tăng trưởng (% YoY)	-15	102	33		
Sợi tái chế (tỷ VND)	539	1,806	968	-46	
Tăng trưởng (% YoY)	-24	234	79		Chúng tôi giảm tỷ trọng đóng góp doanh thu mảng sợi tái chế và giữ nguyên tỷ trọng mảng nguyên sinh do mảng sợi tái chế chịu tác động tiêu cực bởi việc đi vào hoạt động chậm hơn dự kiến của nhà máy Unitex; giá bán sợi tái chế thấp hơn dự kiến.
Sợi nguyên sinh (tỷ VND)	671	645	645	0	Lợi nhuận gộp được điều chỉnh giảm khoảng 32% so với dự phóng trước đó do nhu cầu không cải thiện như kỳ vọng. Tuy nhiên, mức giảm này thấp hơn doanh thu do giá hạt nhựa PET tái chế duy trì ở mức thấp và chi phí sản xuất được tối ưu.
Tăng trưởng (% YoY)	-7	-4	-4		
Lợi nhuận gộp (tỷ VND)	163	390	264	-32	
Biên lợi nhuận gộp (%)	13	16	16		Tuy nhiên, chúng tôi hạ dự phóng NPAT – Mi giảm mạnh 125% so với dự phóng đầu năm do (1) Lợi nhuận mà dự án Unitex đem lại được điều chỉnh giảm 50%, tương ứng giảm khoảng 71 tỷ đồng so với trước điều chỉnh. Nguyên nhân là do đi vào hoạt động chậm hơn kỳ vọng cùng với nhu cầu dự kiến suy giảm dưới tác động của chính sách thuế từ Mỹ trong khi hàng tồn kho của STK đang ở mức cao và các nhà máy hiện hữu chưa hoạt động full công suất, (2) Chi phí tài chính tăng cao hơn dự phóng do tỷ giá tăng cao hơn dự kiến và (3) Nhu cầu sợi phục hồi không như kỳ vọng.
Sợi tái chế (%)	20	24	24		
Sợi nguyên sinh (%)	5	7	5		
Lợi nhuận trước thuế (tỷ VND)	19	264	141	-47	
NPAT – Mi (tỷ VND)	12	257	113		
Tăng trưởng (% YoY)	-86	2,021	810	-125	

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Định giá và Khuyến nghị

Cập nhật với khuyến nghị GIỮ, giá mục tiêu 26,211 đồng

Chúng tôi áp dụng phương pháp DCF để định giá STK. Chúng tôi khuyến nghị GIỮ và giá mục tiêu đạt 26,211 đồng tương ứng với mức tăng 4%. Giá mục tiêu cập nhật 1H2025 giảm 11% so với báo cáo gần nhất dựa trên cơ sở: (1) Dự án chủ lực Unitex bị trì hoãn làm suy giảm kỳ vọng về khả năng đóng góp doanh thu, lợi nhuận trong năm 2025; (2) Nhu cầu hàng may mặc dự kiến chững lại trong bối cảnh chính sách thuế của Mỹ chưa thực sự rõ ràng; (3) Chi phí tài chính tăng cao hơn dự phóng do ảnh hưởng tỷ giá.

Phương pháp định giá

Chúng tôi áp dụng phương pháp Chiết khấu dòng tiền (FCFF) để định giá CTCP Sợi Thế Kỷ.

Phương pháp	Tỷ trọng	Giá (VND)
FCFF	100%	26,211
Giá mục tiêu		26,211
Giá hiện tại		25,300
Tỷ suất sinh lời (%)		4%

Phương pháp Chiết khấu dòng tiền (DCF) – FCFF

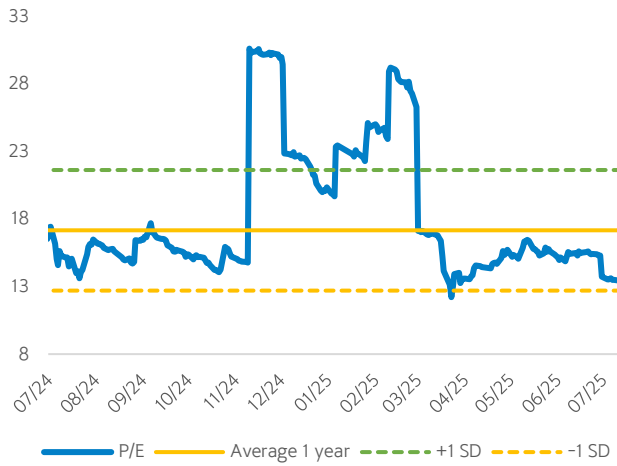
Biến	Giá trị
D/E	0.7
Beta	1.0
Lãi suất phi rủi ro	3.1%
Chi phí sử dụng vốn	11.6%
Chi phí nợ	6.0%
WACC	9.0%

Mô hình định giá FCFF của STK

Đơn vị: tỷ VND	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F
LN ròng	113	320	502	602	639
+ Lãi vay sau thuế	17	19	8	16	14
+ Khấu hao	116	107	124	165	168
- Thay đổi vốn lưu động	93	165	296	65	50
- Vốn đầu tư	400	200	1,200	9	9
Dòng tiền tự do (FCFF)	-247	81	-862	709	762
Giá trị hiện tại của dòng tiền tự do	173				
Tốc độ tăng trưởng dài hạn	1%				
Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn	4,163				
Giá trị doanh nghiệp	4,336				
- Nợ	1,816				
+ Tiền và tương đương tiền	12				
Giá trị vốn chủ sở hữu	2,533				
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (tỷ đơn vị)	0.097				
Giá mục tiêu (đồng/cổ phiếu)	26,211				

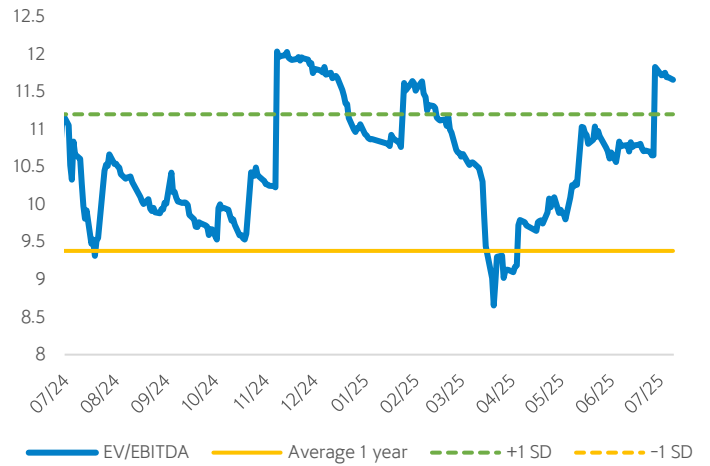
Nguồn: Dữ liệu công ty, Chứng khoán Shinhan Việt Nam

P/E



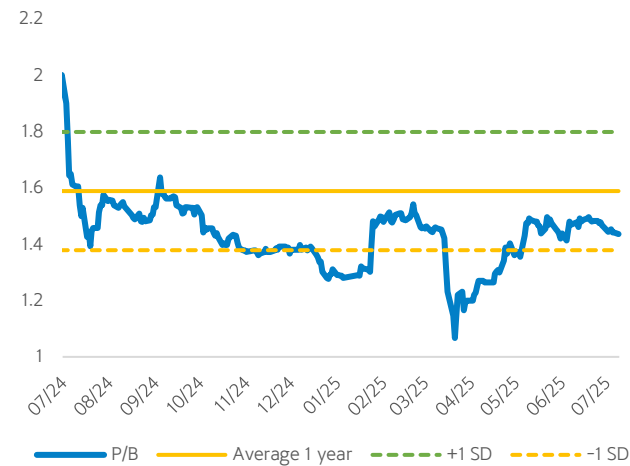
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

EV/EBITDA



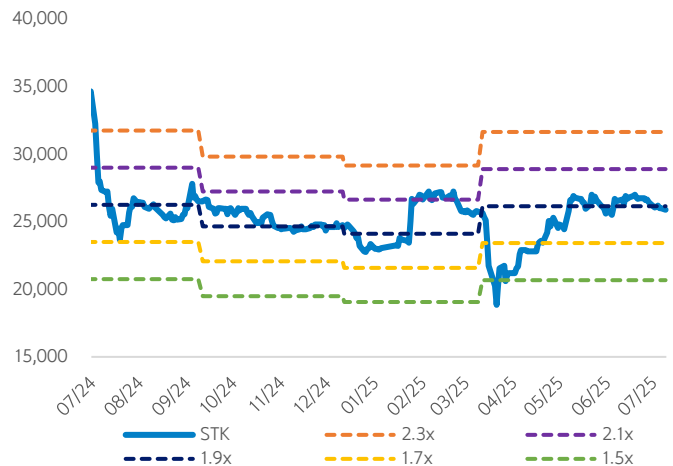
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

P/B



Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Giá với các mức P/S



Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Giá với các mức P/B



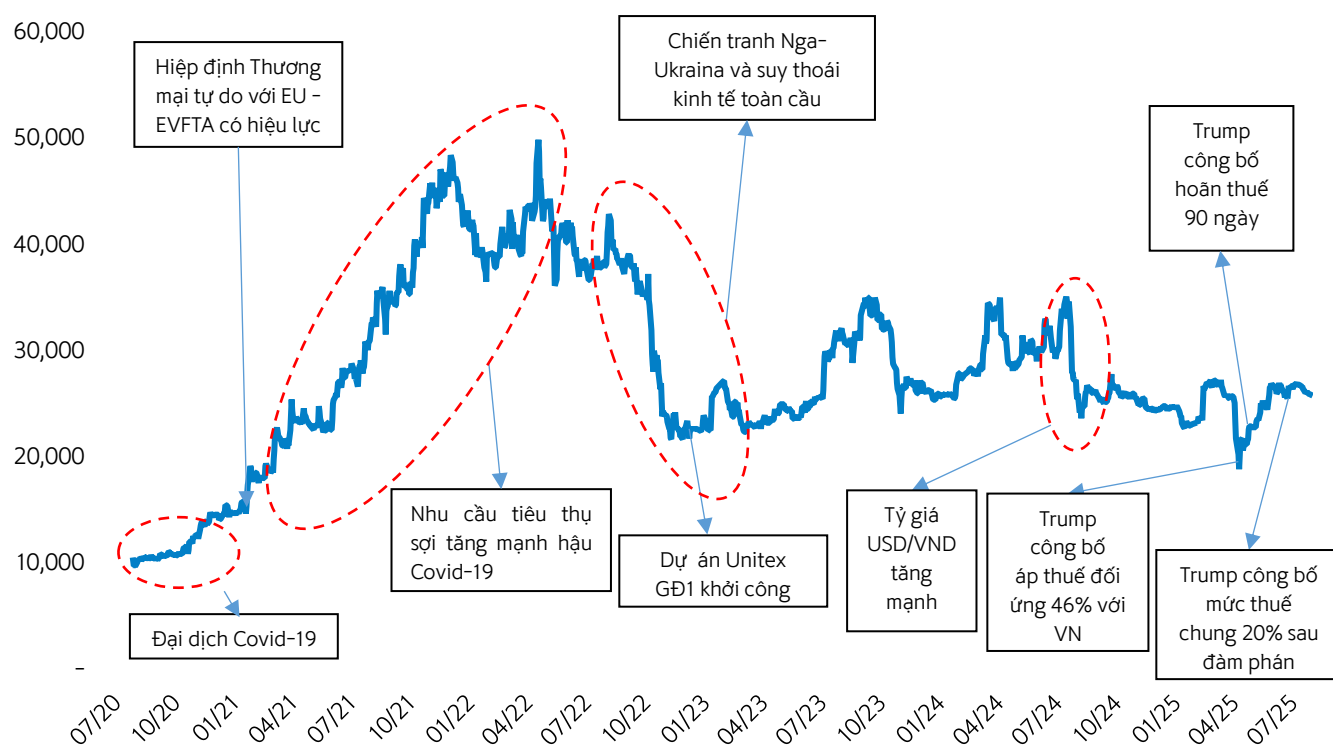
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Giá cổ phiếu STK tương quan với ROE



Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Những sự kiện quan trọng của STK



Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

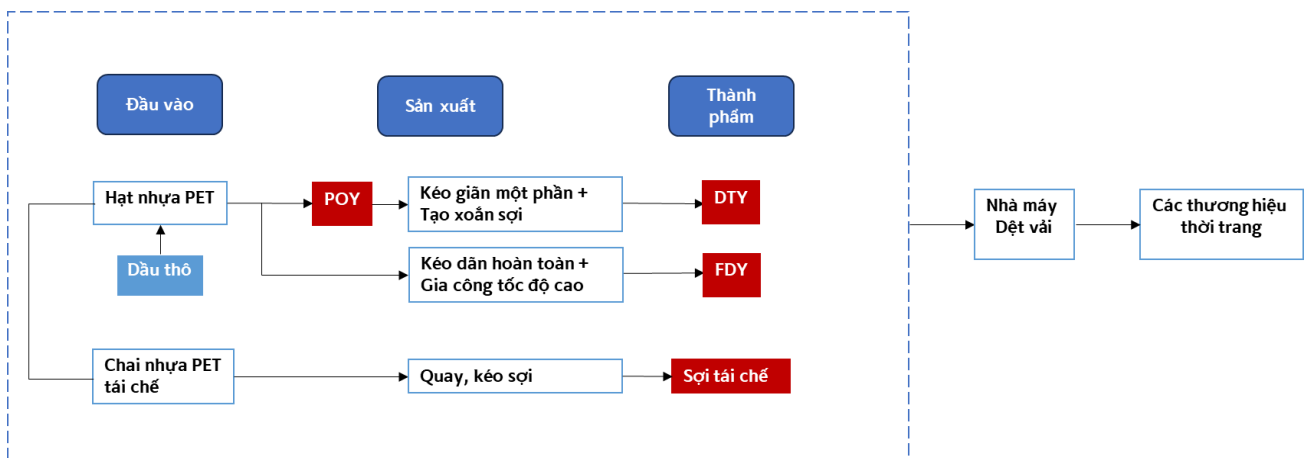
Tổng quan doanh nghiệp

Lịch sử hình thành doanh nghiệp

CTCP Sợi Thế kỳ được thành lập vào năm 2000 với tiền thân là Công ty trách nhiệm hữu hạn Sản xuất – Thương mại Thế kỳ. Ngày 30/9/2015, Sợi Thế Kỳ chính thức niêm yết cổ phiếu trên thị trường chứng khoán Việt Nam với mã chứng khoán STK.

STK là một trong những nhà sản xuất sợi tổng hợp hàng đầu với thị phần doanh số và giá trị xuất khẩu đứng thứ ba Việt Nam. Sản phẩm chính của công ty là các loại sợi tơ tổng hợp Polyester Filament bao gồm sợi DTY (Drawn Textured Yarn)*, sợi FDY (Fully Drawn Yarn)* và sợi tái chế. Trong đó, STK nổi bật với việc sản xuất sợi tái chế cùng công nghệ Chips Spinning*, chiếm khoảng 50% doanh thu của toàn công ty. (*xem thêm ở phụ lục Phân biệt các loại sợi và công nghệ Chips Spinning).

Chuỗi giá trị của Sợi Thế Kỳ

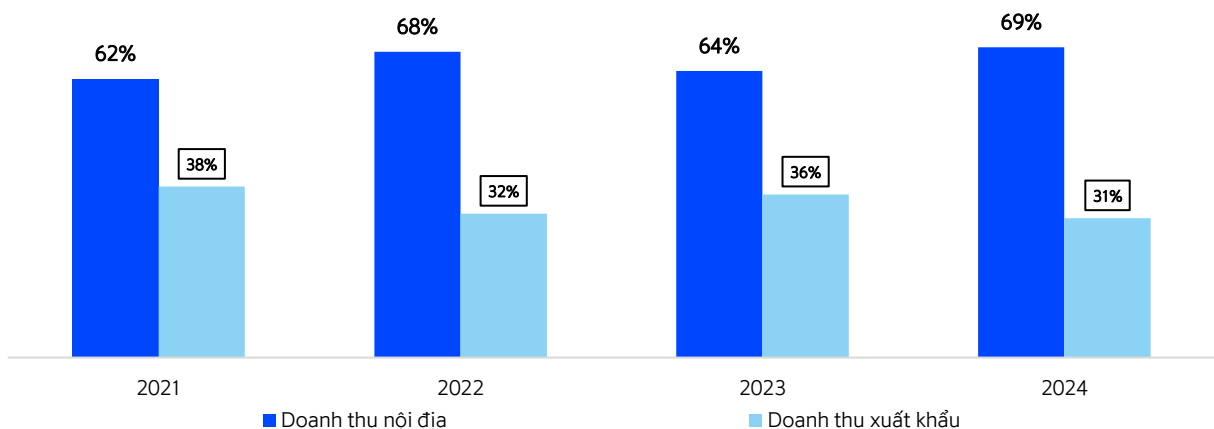


Nguồn: Báo cáo công ty, Chứng khoán Shinhan Việt Nam

STK nằm ở thượng nguồn chuỗi giá trị ngành Dệt may, đóng vai trò cung cấp nguyên liệu sản xuất cho các doanh nghiệp ở trung và hạ nguồn. Nguyên liệu đầu vào của doanh nghiệp hoàn toàn nhập khẩu: Hạt nhựa PET từ Trung Quốc và chai nhựa PET tái chế ký kết lâu dài với đối tác nước ngoài duy nhất là Unifi (Hoa Kỳ). (xem Chuỗi giá trị ngành Dệt may ở Phụ lục)

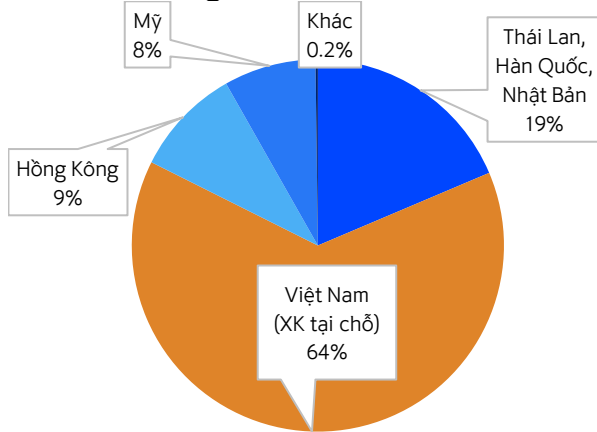
Khách hàng chính của Sợi Thế Kỳ là các doanh nghiệp FDI (chiếm 70%) đặt nhà máy tại Việt Nam và các nhà máy dệt có trụ sở tại Thái Lan, Hàn Quốc, Nhật Bản (chiếm 17%). Ngoài ra, công ty cũng cung cấp trực tiếp sản phẩm cho các thương hiệu đồ thể thao hàng đầu như Nike, Adidas, Lululemon,...

Tỷ trọng doanh thu xuất khẩu và doanh thu nội địa trên tổng doanh thu

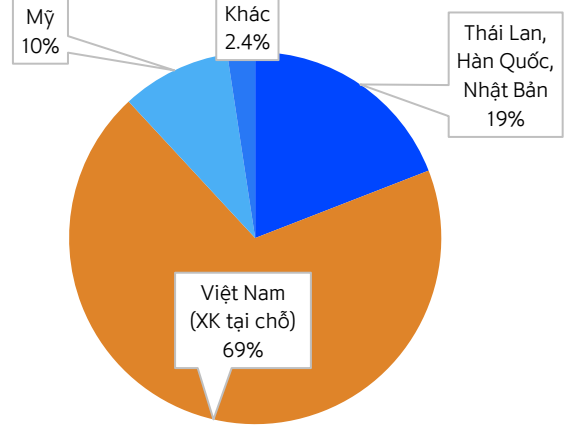


Nguồn: Báo cáo công ty, Chứng khoán Shinhan Việt Na

Cơ cấu thị trường xuất khẩu năm 2023 của STK

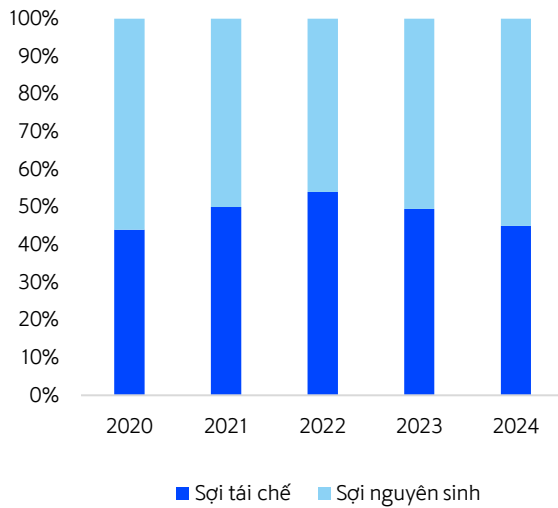


Cơ cấu thị trường xuất khẩu 2024 của STK

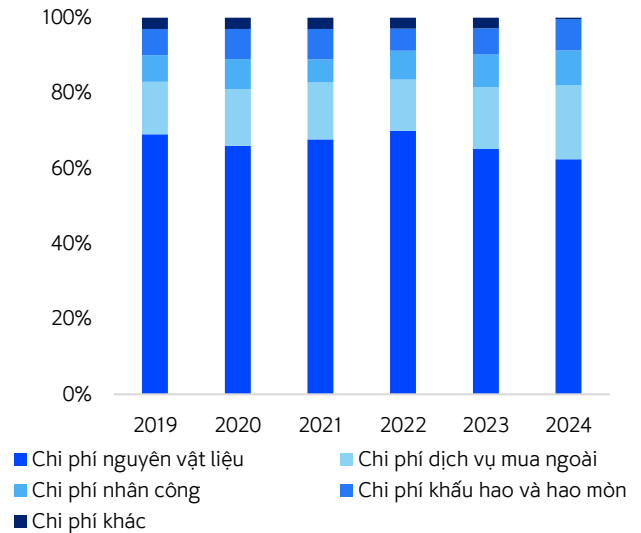


Nguồn: Báo cáo công ty, Chứng khoán Shinhan Việt Nam

Cơ cấu doanh thu của STK 2019 - 2024

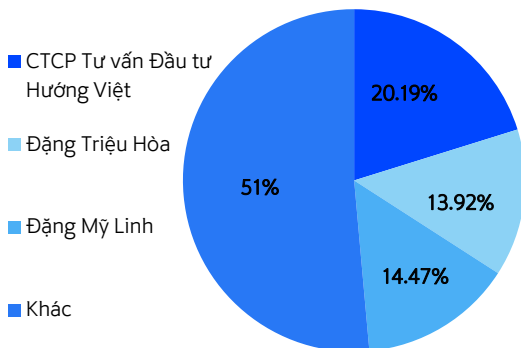


Cơ cấu chi phí sản xuất kinh doanh của STK

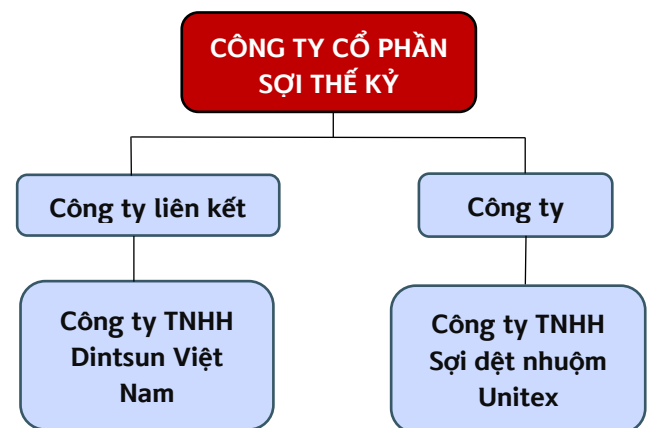


Nguồn: Báo cáo công ty, Chứng khoán Shinhan Việt Nam

Tỷ lệ sở hữu tính đến ngày 01/04/2025



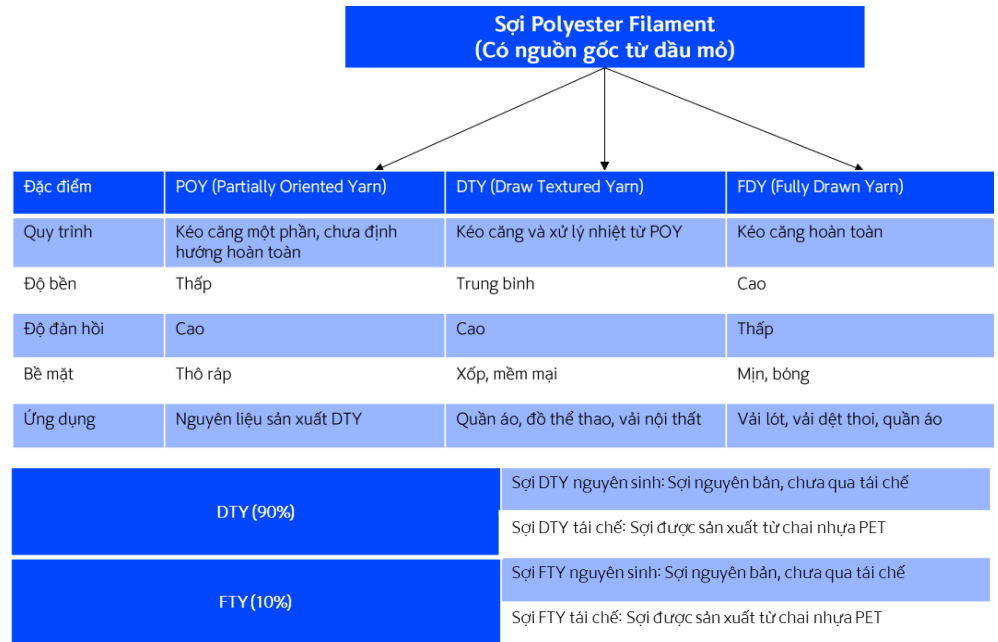
Cơ cấu tổ chức



Nguồn: Báo cáo công ty, Chứng khoán Shinhan Việt Nam

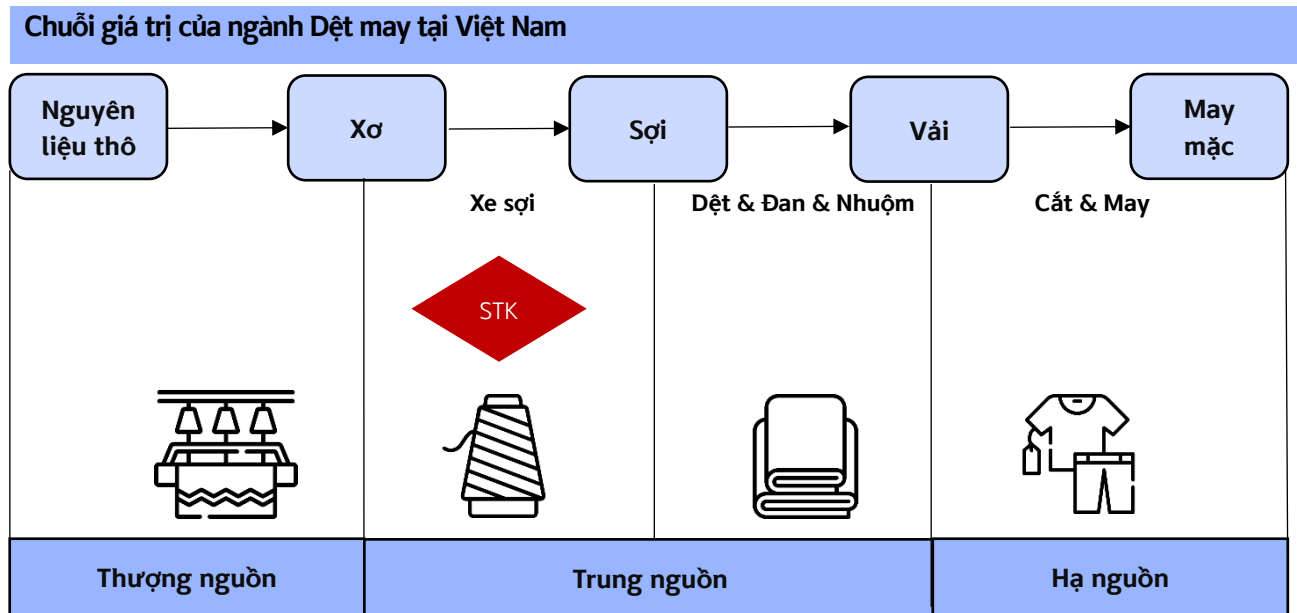
Phụ lục

Phân biệt các loại sợi



Nguồn: Chứng khoán Shinhan Việt Nam

Chuỗi giá trị của ngành Dệt may tại Việt Nam



Nguồn: Chứng khoán Shinhan Việt Nam

Công nghệ Chips Spinning và Công nghệ Direct Spinning

	Chips Spinning	Direct Spinning
Định nghĩa	Là công nghệ sản xuất sợi tổng hợp từ nhựa polymer	Là công nghệ sản xuất sợi tổng hợp từ nhựa polymer
Đầu vào	Hạt nhựa PET	Dòng dung dịch polymer
Ưu điểm	- Đầu tư vốn theo từng giai đoạn => Vốn đầu tư ban đầu thấp - Linh hoạt chuyển đổi sản xuất sợi tái chế và sợi nguyên sinh. - Có thể sản xuất các sản phẩm sợi tái chế, sợi màu.	- Công suất lớn. - Chi phí sản xuất giá rẻ. - Thời gian sản xuất ngắn.
Nhược điểm	- Công suất nhỏ - Thời gian sản xuất dài hơn. - Không tối ưu cho quy mô sản xuất lớn.	- Chi phí vốn đầu tư ban đầu lớn. - Ít linh hoạt trong sản xuất. - Không sản xuất được các sản phẩm sợi tái chế, sợi màu.

Phụ lục: Báo cáo tài chính

Bảng cân đối kế toán

Năm (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025F	2026F
Tổng tài sản	2,125	2,974	3,811	4,087	5,226
Tài sản ngắn hạn	1,200	1,396	997	1,219	1,782
Tiền và tương đương tiền	235	109	106	97	358
Đầu tư TC ngắn hạn	180	54	-	-	-
Các khoản phải thu	226	450	105	203	216
Hàng tồn kho	466	615	616	800	949
Tài sản khác	93	167	170	119	259
Tài sản dài hạn	925	1,578	2,814	2,868	3,444
Tài sản cố định	731	642	561	2,370	2,632
Chi phí xây dựng dở dang	41	783	2,111	300	600
Đầu tư TC dài hạn	14	14	14	14	14
Tài sản khác	140	139	128	184	198
Tổng nợ	584	1,345	2,104	2,385	2,931
Nợ ngắn hạn	584	936	1,311	1,483	1,636
Khoản phải trả	220	238	378	365	420
Người mua trả tiền trước	43	76	71	22	72
Vay và nợ thuê tài chính	308	610	858	1,092	1,140
Khác	7	5	4	4	4
Nợ dài hạn	-	409	793	902	1,295
Vay và nợ thuê tài chính	-	409	793	902	1,295
Khác	-	-	-	0	0
Vốn chủ sở hữu	1,541	1,629	1,707	1,702	2,295
Vốn góp chủ sở hữu	844	966	966	966	966
Thặng dư vốn	41	41	64	186	186
Lợi nhuận giữ lại	698	663	675	550	1,143
Vốn khác	-	-	-	0	0
Lợi ích CB không kiểm soát	-	-	-	0	0
*Tổng nợ	308	1,019	1,650	1,994	2,435
*Nợ ròng (tiền)	73	909	1,544	1,897	2,077

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Lưu chuyển tiền tệ

Năm (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025F	2026F
Tiền từ HĐKD	212	(14)	287	322	592
Lợi nhuận ròng	242	88	12	113	320
Khấu hao TSCĐ	106	92	93	116	107
(Lãi) từ HĐ đầu tư	-	-	-	-	-
Thay đổi vốn lưu động	(136)	(194)	182	93	165
Thay đổi khác	-	-	-	-	-
Tiền từ HĐ đầu tư	(352)	(813)	(881)	(52)	(13)
Thay đổi tài sản cố định	(189)	(950)	(935)	(52)	(13)
Thay đổi tài sản đầu tư	(163)	137	54	-	-
Thay đổi khác	-	-	-	-	-
Tiền từ HĐ tài chính	10	701	591	(278)	(318)
Thay đổi vốn cổ phần	142	-	-	-	-
Tiền đi vay/(trả) nợ	(30)	701	591	(278)	(195)
Cổ tức, lợi nhuận đã trả cho CSU	(102)	-	-	-	(123)
Lưu chuyển tiền thuần trong năm	(130)	(126)	(3)	(8)	261
Tổng tiền đầu năm	366	235	109	106	97
Thay đổi trong tỷ giá	(0.8)	-	(1.0)	(0.5)	(0.3)
Tổng tiền cuối năm	235	109	106	97	358

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Kết quả hoạt động kinh doanh

Năm (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần	2,115	1,425	1,210	1,613	2,444
Tăng trưởng (%)	3.5	(32.6)	(15.1)	33.2	51.6
Giá vốn hàng bán	(1,741)	(1,233)	(1,047)	(1,349)	(1,981)
Lợi nhuận gộp	373	192	163	264	463
Biên lợi nhuận gộp (%)	17.7	13.5	13.5	16.4	19.0
Chi phí BH & QLDN	(64)	(60)	(65)	(48)	(95)
LN từ HĐKD	271	89	26	216	370
Tăng trưởng (%)	(1.9)	(67.1)	(71.3)	730.8	71.3
Biên LN từ HĐKD (%)	12.8	6.2	2.1	13.4	15.1
LN khác	(20)	(21)	(80)	(75)	(43)
Thu nhập tài chính	29	31	13	29	33
Chi phí tài chính	(48)	(54)	(86)	(106)	(75)
Trong đó: Chi phí lãi vay	(9)	(17)	(17)	(12)	(17)
Lợi nhuận ròng từ HĐKD khác	(1)	2	(7)	2	(1)
LNTT	269	91	19	141	327
Thuế TNDN	(27)	(3)	(7)	(28)	(7)
LNST	242	88	12	113	320
Tăng trưởng (%)	(13.0)	(63.8)	(86.2)	841.7	183.2
Biên lợi nhuận ròng (%)	11.5	6.2	1.0	7.1	13.1
LNST cổ đông công ty mẹ	242	88	12	256	321
Lợi ích CBTS	-	-	-	0	0
LN trước thuế và lãi vay	260	74	2	129	310
Tăng trưởng (%)	(56.3)	(71.7)	(97.6)	6,350.0	140.3
Biên LN (%)	12.3	5.2	0.1	11.2	12.7
LN trước thuế, lãi vay và khấu hao	367	166	95	245	417
Tăng trưởng (%)	(6.2)	(54.9)	(42.9)	157.9	70.2
Biên LN (%)	17.3	11.6	7.8	15.2	17.0

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

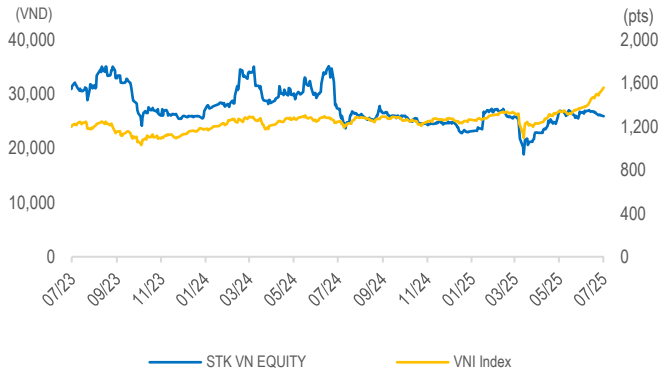
Chỉ số tài chính

Năm	2022	2023	2024	2025F	2026F
EPS (đồng)	3,341	933	130	1,168	3,317
BPS (đồng)	18,267	16,856	17,668	18,152	20,200
DPS (đồng)	1,500	-	-	-	1,500
PER (x)	11.7	30.5	203.8	22.7	8.0
PBR (x)	2.5	1.6	1.5	1.5	1.3
EV/EBITDA (x)	7.9	17.6	45.6	19.0	11.2
Tỷ lệ chi trả cổ tức (%)	44.9	-	-	-	47.4
Lãi cổ tức (%)	5.2	-	-	-	5.1
Khả năng sinh lời					
Biên EBITDA (%)	17.3	11.6	7.8	15.2	17.0
Biên LN từ HĐKD (%)	13.7	7.9	8.1	13.4	15.1
Biên LNST (%)	11.5	6.2	1.0	7.0	13.1
ROA (%)	11.4	3.0	0.3	2.8	6.0
ROE (%)	15.7	5.4	0.7	6.6	14.0
Khả năng tài chính					
Nợ vay /Vốn chủ sở hữu (%)	20.0	62.5	96.6	117.2	106.1
Tỷ số thanh toán tiền mặt (%)	40.3	11.7	8.1	6.5	21.9
Khả năng thanh toán lãi vay (x)	28.5	4.2	0.1	10.7	17.7
Hiệu quả hoạt động (%)					
Số ngày vốn lưu động (ngày)	171	317	422	347	298
Số ngày hàng tồn kho (ngày)	98	160	215	192	161
Số ngày khoản phải thu (ngày)	27	87	84	35	44

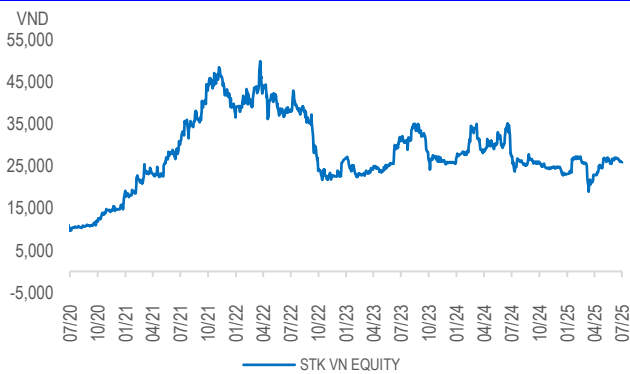
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Công ty Cổ phần Sợi Thế Kỷ (STK)

Biến động giá cổ phiếu



Giá mục tiêu (VNĐ)



Ngày	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (VND)	Khoảng giá MT (%)	
			TB	Max/Min
10/12/2024 (BC lần đầu)	MUA	28,544	11.4	-22.0/44.2
18/02/2025 (BC cập nhật)	GIỮ	29,074	6.6	-20.6/34.0
01/04/2025 (BC cập nhật)	GIỮ	29,074	6.8	-20.6/34.0
04/08/2025 (BC cập nhật)	GIỮ	26,211	12.1	-6.4/39.8

Lưu ý: Tính toán chênh lệch giá mục tiêu dựa trên 12 tháng qua

Shinhan Securities Vietnam

Cổ phiếu	Ngành
♦ MUA: Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ 15% trở lên ♦ GIỮ: Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ -15% đến 15% ♦ BÁN: Khả năng sinh lời trong 12 tháng thấp hơn -15%	♦ TÍCH CỰC: Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị MUA ♦ TRUNG LẬP: Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị GIỮ ♦ TIÊU CỰC: Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị BÁN

Compliance & Disclosure Notice

Analyst Certification

- ♦ The following analysts hereby certify that their views about the companies and securities discussed in this report are accurately expressed and that they have not received and will not receive direct or indirect compensation in exchange for expressing specific recommendations or views in this report: Trang Pham

Important Disclosures & Disclaimers

- ♦ As of the date of publication, Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. does not beneficially own 1% or more of any class of common equity securities of the following companies mentioned in this report: STK VN
- ♦ Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or one of its affiliates, and/or their respective officers, directors, or employees may have interests, or long or short positions, and may at any time make purchases or sales as a principal or agent of the securities of the companies mentioned in this report.
- ♦ As of the date of publication, research analysts responsible for this report and members of their households do not have any financial interest in the debt or equity securities of the companies mentioned in this report.
- ♦ Research analysts responsible for this report receive compensation based upon, among other factors, the overall profitability of Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. including profits derived from investment banking. The analysts responsible for this report may also receive compensation based upon, among other factors, the overall profitability of sales and trading businesses relating to the class of securities or financial instruments for which such analysts are responsible.
- ♦ All opinions and estimates regarding the companies and their securities are accurate representations of the research analysts' judgments and may differ from actual results.
- ♦ This report is intended to provide information to assist investment decisions only, and should not be used or construed as an offer or a solicitation of an offer to buy or sell any securities. The information herein has been obtained from sources deemed reliable, but such information has not been independently verified and no guarantee, representation, or warranty, expressed or implied, is made as to its accuracy, completeness, or correctness. Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. makes the best effort but does not guarantee the accuracy, completeness, or correctness of information and opinions translated into English from original Vietnamese language materials. Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. accepts no liability whatsoever for any direct, indirect, and/or consequential loss arising from any use of this material or its contents. Stock selection and final investment decisions should be made at the investor's own and sole discretion.
- ♦ This report is distributed to our customers only, and any unauthorized use, duplication, or redistribution of this report is strictly prohibited.
- ♦ Investing in any Vietnamese securities or related financial instruments discussed in this research report may present certain risks. The securities of Vietnamese issuers may not be registered with, or be subject to the regulations of, the US Securities and Exchange Commission. Information on Vietnamese securities or related financial instruments may be limited. Foreign companies may not be subject to audit and reporting standards and regulatory requirements comparable to those in effect within the US. The value of any investment or income from any securities or related financial instruments discussed in this research report denominated in currencies other than the Vietnamese won is subject to exchange rate fluctuations that may have a positive or adverse effect on the value of or income from such securities or related financial instruments.

Distribution

- ♦ United States: This report is distributed in the US by Shinhan Investment America, Inc., a member of FINRA/SIPC, and is only intended for major US institutional investors as defined in Rule 15a-6(a)(2) of the US Securities Exchange Act of 1934. All US persons that receive this document by their acceptance thereof represent and warrant that they are major US institutional investors and have not received this report under any express or implied understanding that they will direct commission income to Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or its affiliates. Pursuant to Rule 15a-6(a)(3), any US recipient of this document wishing to effect a transaction in any securities discussed herein should contact and place orders with Shinhan Investment America, Inc., which accepts responsibility for the contents of this report in the US. The securities described herein may not have been registered under the US Securities Act of 1933, as amended, and, in such case, may not be offered or sold in the US or to US persons unless they have been registered or are in compliance with an exemption from registration requirements.
- ♦ All Other Jurisdictions: Customers in all other countries who wish to effect a transaction in any securities referenced in this report should contact Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or its affiliates only if distribution to or use by such customer of this report would not violate applicable laws and regulations and not subject Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. and its affiliates to any registration or licensing requirement within such jurisdiction.



Shinhan Investment Network

SEOUL

Shinhan Securities Co., Ltd
Shinhan Investment Tower
70, Youido-dong, Yongdungpo-gu,
Seoul, Korea 150-712
Tel : (82-2) 3772-2700, 2702
Fax : (82-2) 6671-7573

Shanghai

Shinhan Investment Corp.
Shanghai Representative Office
Room 104, Huaneng Union Mansion No.958,
Luijiazui Ring Road, PuDong, Shanghai, China
Tel : (86-21) 6888-9135/6
Fax : (86-21) 6888-9139

NEW YORK

Shinhan Investment America Inc.
1325 Avenue of the Americas Suite 702,
New York, NY 10019
Tel : (1-212) 397-4000
Fax : (1-212) 397-0032

Ho Chi Minh

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd.
18th Floor, The Mett Tower, 15 Tran Bach Dang, Thu Thiem Ward,
Thu Duc City, Ho Chi Minh City, Vietnam.
Tel : (84-8) 6299-8000
Fax : (84-8) 6299-4232

Hong Kong

Shinhan Investment Asia Ltd.
Unit 7705 A, Level 77
International Commerce Centre
1 Austin Road West
Kowloon, Hong Kong
Tel : (852) 3713-5333
Fax : (852) 3713-5300

Ha Noi

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd.
Hanoi Branch
2nd Floor, Leadvisors Building, No. 41A Ly Thai To,
Ly Thai To Ward, Hoan Kiem District, Hanoi, Vietnam.
Tel : (84-8) 6299-8000

Indonesia

PT Shinhan Sekuritas Indonesia
30th Floor, IFC 2, Jl. Jend. Sudirman Kav.
22-23, Jakarta, Indonesia
Tel : (62-21) 5140-1133
Fax : (62-21) 5140-1599