

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

MUA



Analyst: Đinh Minh Trí

Email: tri.dm@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (03/07/2023)	27.000
Giá mục tiêu (12 tháng)	32.900
Lợi nhuận kỳ vọng	21,9%
Lãi ròng (23F, tỷ đồng)	110
Tăng trưởng EPS (23F, %)	-76,7%
P/E (23F, x)	17,2
Vốn hoá (tỷ đồng)	1,879
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	70
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	67.6
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	3.4
Beta (12M)	1.5
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	15,800
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	51,739
(%)	1 M 6M 12M
Tuyệt đối	2.1 37.0 -45.9
Tương đối	-0.6 29.7 -39.3

Tầm nhìn mới - Cơ hội mới

- Gilimex (GIL) là một doanh nghiệp hàng đầu trong sản xuất hàng may mặc tại Việt Nam, với quy mô 158 dây chuyền may tại Nhà máy Bình Thạnh, Thạnh Mỹ và các nhà máy vệ tinh. Thị trường xuất khẩu chính: Châu Á, Châu Âu, và Châu Mỹ.
- Quý 1/2023, GIL có kết quả kém khả quan khi doanh thu thuần ở mức 157 tỷ đồng, giảm 89%YoY. Trong khi, GIL ghi nhận lỗ ròng 38 tỷ đồng, lần đầu tiên kể từ năm 2017. Đây là kết quả từ hoạt động gia công dệt may, đặc biệt từ đối tác Amazon khi đơn hàng sụt giảm mạnh do ảnh hưởng kinh tế thế giới.
- Rủi ro từ hoạt động gia công, xuất khẩu dệt may đã giúp công ty đẩy mạnh hơn hoạt động phát triển bất động sản khu công nghiệp, phân tán dần rủi ro trong hoạt động, với những dự án trọng tâm trong những năm tới:
 - + Khu công nghiệp Gilimex Phú Bài 4 (quy mô 461 ha) với tổng mức đầu tư hơn 2.600 tỷ đồng. Trong đó, kỳ vọng bàn giao trước phân khu A với quy mô khoảng 49ha, và dự kiến ghi nhận doanh thu cho thuê ngay trong năm 2023.
 - + KCN Gilimex Vĩnh Long (400 ha). Giai đoạn 1: 255 ha ở xã Thành Lợi. Giai đoạn 2: 145 ha ở xã Thành Lợi & thị trấn Tân Quới. Dự kiến giải phóng mặt bằng từ năm 2023 đến Quý 1/2024. Tổng vốn đầu tư cho giai đoạn 1 ở mức 2.571 tỷ đồng.
 - + KCN Gilimex Quảng Ngãi (730ha). Dự án đang trong giai đoạn xin cấp phép từ các cơ quan có thẩm quyền.
- GIL có tỷ lệ nợ vay/vốn chủ sở hữu giảm dần từ mức 98% năm 2018 xuống còn 14% vào quý 1/2023. Bên cạnh đó, GIL có lượng tiền gửi ngân hàng vào cuối quý 1/2023 đạt hơn 1.100 tỷ đồng. Đây là cơ sở giúp GIL có nhiều tiềm lực để triển khai các dự án bất động sản KCN.
- Năm 2023, dự báo doanh thu thuần và lãi ròng thuộc cổ đông mẹ dừng ở 1.457 tỷ và 110 tỷ đồng, giảm lần lượt 54% và 70%YoY: 1) mảng bán hàng và thành phẩm (dệt may) chỉ đạt 930 tỷ đồng doanh thu, giảm 70,6%YoY; 2) đóng góp mới từ mảng khu công nghiệp đạt 520 tỷ đồng từ dự án KCN Phú Bài; 3) biên lợi nhuận gộp tăng từ 15,6% lên mức 23,5% nhờ mảng khu công nghiệp đạt biên lợi nhuận khả quan.
- EPS 2023 ở mức 1.568 đ/cp, tương ứng P/E forward 2023 ở mức 17,2 lần. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC dành cho GIL nhờ kỳ vọng hoạt động kinh doanh từ năm 2024 sẽ khởi sắc: 1) tiềm năng phát triển mảng bất động sản khu công nghiệp, đặc biệt từ hai dự án Gilimex Phú Bài và Gilimex Vĩnh Long; 2) mảng dệt may kỳ vọng phục hồi từ nửa cuối năm 2023 trở đi.



(Tỷ đồng)	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023(F)
Doanh thu	2,254	2,538	3,457	4,150	3,167	1,457
LNHĐKD	209	207	402	442	249	173
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	9.3	8.2	11.6	10.7	7.9	11.9
Lãi ròng	163	161	309	330	362	110
EPS (VND)	5,025	5,578	7,528	7,796	6,727	1,568
ROE (%)	25.7	20.8	29.4	23.5	18.2	4.3
P/E (x)	3.9	2.1	4.0	7.1	2.7	17.2
P/B (x)	0.9	0.5	1.1	1.7	0.5	0.7
Cổ tức/thị giá (%)	2.2	2.3	3.6	1.3	4.7	3.7

Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, Fdata, Mirae Asset

Mirae Asset Vietnam Research



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)	-2 điểm (TRUNG TÍNH)
Giá đóng cửa (03/07/2023)	27,000	Xu hướng ngắn hạn Đi ngang
Kháng cự (ngắn hạn)	29,000	Xu hướng trung hạn Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	26,000	Xu hướng dài hạn Đi ngang
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	25,000	

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- GIL có tín hiệu phục hồi khá tốt trong 3 tháng gần đây, sau giai đoạn điều chỉnh giảm mạnh trước đó. Trong ngắn hạn, GIL đang có dấu hiệu tích lũy với vùng hỗ trợ gần nhất quanh 26.000 đ/cp.
- GIL cần sự phục hồi trở lại của dòng tiền nếu muốn chuyển sang xu hướng tăng ngắn hạn, để hướng đến ngưỡng cản quanh 29.000 đ/cp.

- Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.
- Đối tượng dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.
- Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.
- MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.
- Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.