



FLASH NOTE | LIX – NHỮNG ĐIỂM TÍCH CỰC CHỐNG LẠI ẢNH HƯỞNG TỪ DỊCH
(31/03/2020)

Trương Đắc Nguyên – Tư vấn Cá nhân

LIX: NHỮNG ĐIỂM TÍCH CỰC CHỐNG LẠI ẢNH HƯỞNG TỪ DỊCH

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- ✓ **Chất tẩy rửa dạng lỏng chiếm tỷ trọng lớn nhất trong doanh thu.** Chiếm 54% doanh thu, là động lực tăng trưởng chính các năm
- ✓ **Sản phẩm mới Gel rửa tay khô On1 giá cả cạnh tranh, doanh số bán tốt, tạo tăng trưởng trong 2020.** Gel rửa tay khô On1 ra mắt thị trường trong mùa cao điểm dịch với giá thành cạnh tranh, doanh số bán tốt, có thể tăng 10% công suất của nước tẩy rửa dạng lỏng. Sản phẩm đang gặp vấn đề về truyền thông.
- ✓ **Mảng bột giặt, nước giặt ổn định.** Sản phẩm theo chiến lược giá rẻ, thấp hơn hẳn các đối thủ và tập trung vào thị trường ngách, khó bị cạnh tranh bởi các thương hiệu lớn.
- ✓ **Biên lợi nhuận gộp sẽ cải thiện mạnh trong năm 2020.** 80% chi phí nguyên vật liệu của LIX là sản phẩm chiết suất từ dầu mỏ, giá dầu đã giảm 60% sẽ giúp cải thiện mạnh biên lợi nhuận gộp của LIX.
- ✓ **Cơ cấu tài sản, nguồn vốn lành mạnh, hiệu quả sản xuất kinh doanh cao**
- ✓ **Kết quả kinh doanh Quý 4 và cả năm 2019 tăng trưởng tốt, có thể duy trì sang năm 2020.**

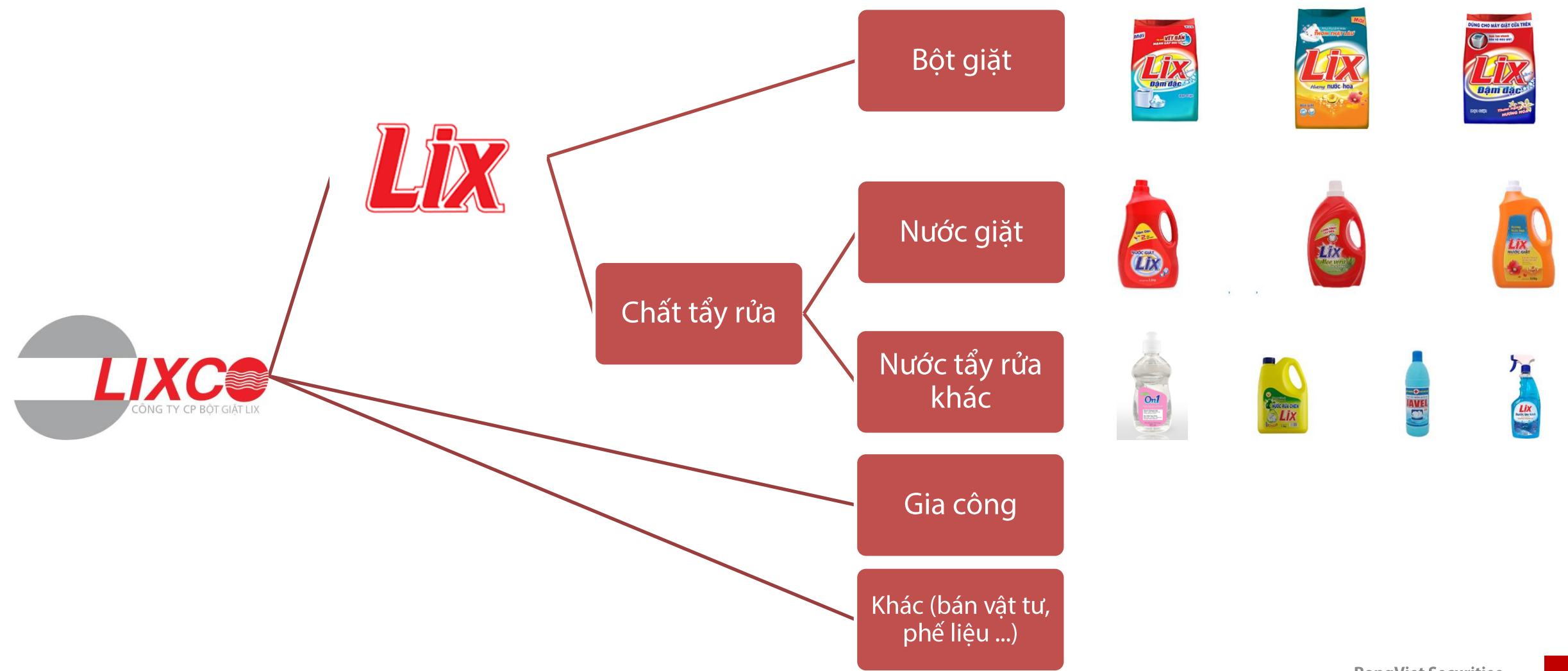
Giá thị trường: 42,600 (31/03/2020)

Giá mục tiêu: 46,200

Khuyến nghị: Theo dõi

LIX: NHỮNG ĐIỂM TÍCH CỰC CHỐNG LẠI ẢNH HƯỞNG TỪ DỊCH

Hình 1: Mô hình kinh doanh của LIX



LIX: NHỮNG ĐIỂM TÍCH CỰC CHỐNG LẠI ẢNH HƯỞNG TỪ DỊCH

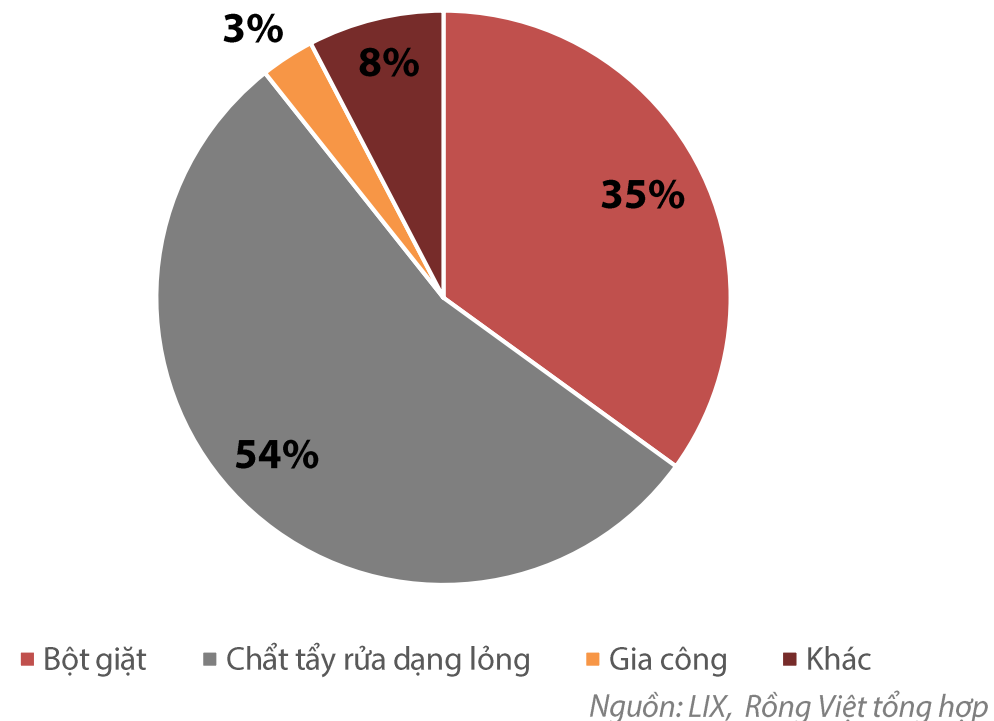
Chất tẩy rửa dạng lỏng chiếm tỷ trọng lớn nhất trong doanh thu

Trong cơ cấu doanh thu của LIX sản phẩm chiếm tỉ trọng cao nhất là chất tẩy rửa dạng lỏng với 54% chủ yếu là nước giặt, nước rửa chén, nước lau sàn, nước javel ...

Bột giặt chiếm tỷ trọng cao thứ hai với 35%.

Mảng gia công sản phẩm cho các thương hiệu bột giặt khác chỉ chiếm khoảng 3% doanh thu của LIX.

Hình 2: Tỷ trọng doanh thu các sản phẩm của LIX



LIX: NHỮNG ĐIỂM TÍCH CỰC CHỐNG LẠI ẢNH HƯỞNG TỪ DỊCH

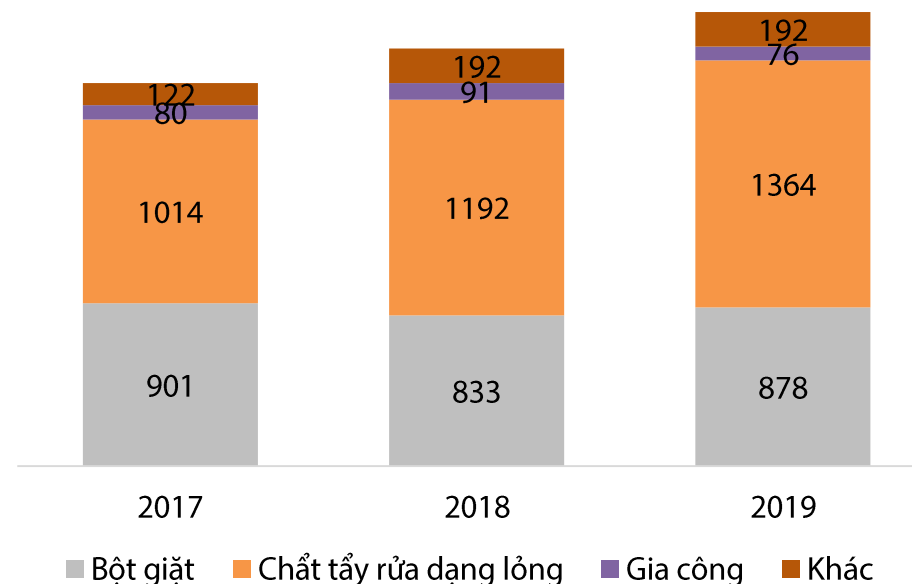
Tăng trưởng đến từ mảng chất tẩy rửa dạng lỏng

Trong đó bột giặt không còn tăng trưởng, trong 3 năm 2017 – 2019 doanh thu chỉ đi ngang với khoảng 900 tỷ mỗi năm.

Mảng chất tẩy rửa dạng lỏng là động lực chính với tăng trưởng năm 2019 đạt 14.4% chủ yếu do xu hướng người tiêu dùng chuyển từ sử dụng bột giặt sang dùng nước giặt; đồng thời trong cuối năm 2019 công ty cũng triển khai dòng sản phẩm nước tẩy rửa mới thương hiệu On1.

Nhà máy sản xuất chính chất tẩy rửa dạng lỏng của LIX tại Bình Dương hiện có công suất sản xuất 90.000 tấn/năm, trong năm 2020 LIX có kế hoạch nâng công suất lên 150.000 tấn/năm đảm bảo tăng trưởng.

Hình 3: Doanh thu theo sản phẩm của LIX (tỷ đồng)



Nguồn: LIX, Rong Việt tổng hợp

LIX: NHỮNG ĐIỂM TÍCH CỰC CHỐNG LẠI ẢNH HƯỞNG TỪ DỊCH

Sản phẩm mới nước rửa tay gel bán chạy

Đầu 2020 trong cao điểm dịch Covid-19, LIX tung ra thị trường sản phẩm Gel rửa tay khô On1 dự kiến có thể nâng công suất tối đa khoảng 50-60 tấn sản phẩm/ngày, tương đương 18.000 tấn/năm.

Hiện công suất nhà máy Bình Dương sản xuất chất tẩy rửa dạng lỏng của LIX tại Bình Dương là 90.000 tấn/năm năm 2019 đang vận hành 90%.

Chúng tôi cho rằng sản phẩm có thể nâng tổng công suất mảng chất tẩy rửa dạng lỏng lên 10% trong 2020



LIX: NHỮNG ĐIỂM TÍCH CỰC CHỐNG LẠI ẢNH HƯỞNG TỪ DỊCH

Giá thành cạnh tranh, gặp vấn đề về truyền thông tuy nhiên đã được giải quyết

So với các sản phẩm Gel rửa tay khô trên thị trường hiện nay, chúng tôi thấy rằng On1 có **giá thành tốt hơn khoảng 40%** và ra mắt thị trường đúng thời điểm, đẩy hàng vào các hệ thống siêu thị, cửa hàng tiện lợi sớm đáp ứng nhu cầu của thị trường.

Trong giai đoạn giữa tháng 3 2019 On1 dính vào vấn đề truyền thông khi Báo Thanh Niên có bài "**Nhập nhèm sản phẩm gel rửa tay khô sạch khuẩn 99,9%**" đặt nghi vấn về khả năng sát khuẩn của sản phẩm On1

Theo tìm hiểu của chúng tôi, LIX chưa hoàn thành thủ tục để xin các chứng nhận, chứng chỉ của các cơ quan có thẩm quyền, tuy nhiên sản phẩm On1 sử dụng cồn 70% đảm bảo khả năng sát khuẩn theo khuyến cáo của Bộ Y Tế (Bộ Y Tế khuyến cáo 60%) và Trung tâm kiểm soát và phòng ngừa bệnh dịch Hoa Kỳ (CDC) (CDC khuyến cáo 62%), sau đó phía công ty đã có động thái hoàn thiện hồ sơ, xin các giấy chứng nhận cần thiết. **Chúng tôi cho rằng đây không phải vấn đề lớn cản trở doanh nghiệp phát triển dòng sản phẩm này.**



LIX: NHỮNG ĐIỂM TÍCH CỰC CHỐNG LẠI ẢNH HƯỞNG TỪ DỊCH

Sản phẩm bột giặt, nước giặt ổn định

Thị trường bột giặt, nước giặt, nước xả có 80% thị phần được nắm bởi doanh nghiệp lớn nước ngoài là Unilever (OMO, Comfort...) và P&G (Tide, Downy ...).

LIX chỉ đứng thứ ba về thị phần tuy nhiên các dòng sản phẩm của LIX hướng đến người tiêu dùng có thu nhập trung bình và thị trường nông thôn, giá thành của LIX thường thấp hơn 40%-50% so với sản phẩm của doanh nghiệp nước ngoài, giúp LIX duy trì được hoạt động trong thị trường ngách riêng, tránh được áp lực cạnh tranh.

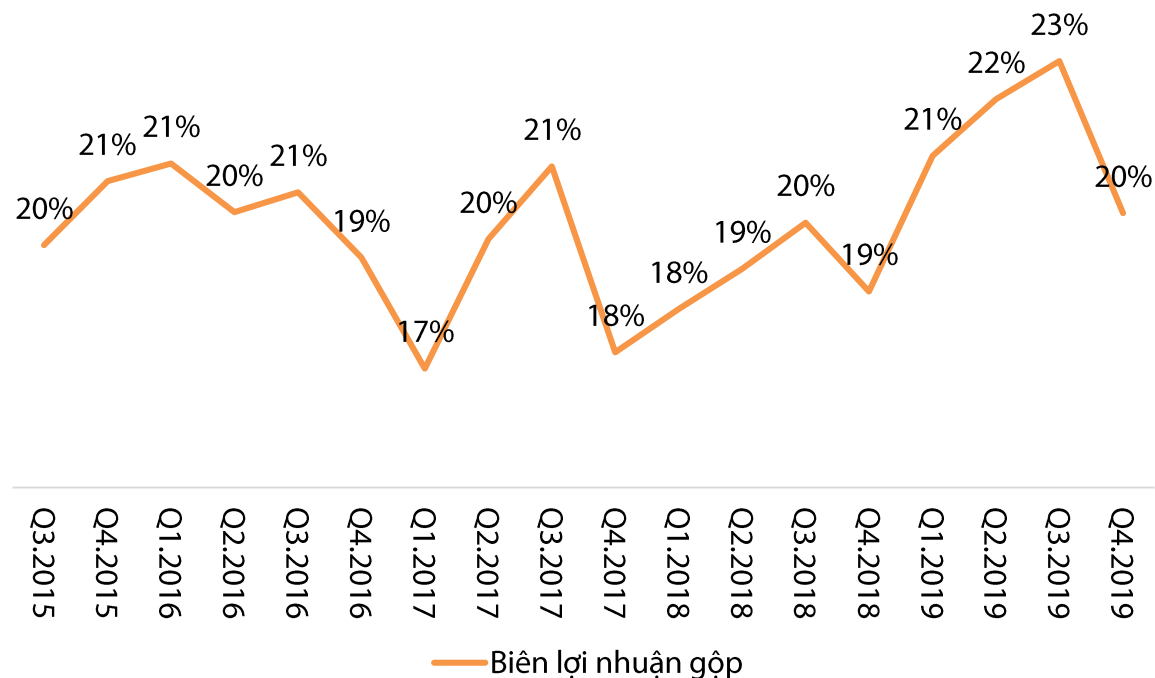
Chúng tôi cho rằng sản phẩm bột giặt và nước giặt của LIX sẽ hoạt động ổn định.



LIX: NHỮNG ĐIỂM TÍCH CỰC CHỐNG LẠI ẢNH HƯỞNG TỪ DỊCH

Giá dầu giảm là động lực lớn tăng biên lợi nhuận gộp

Hình 4: Biên lợi nhuận gộp của LIX



Hình 5: Diễn biến giá dầu Crude Oil

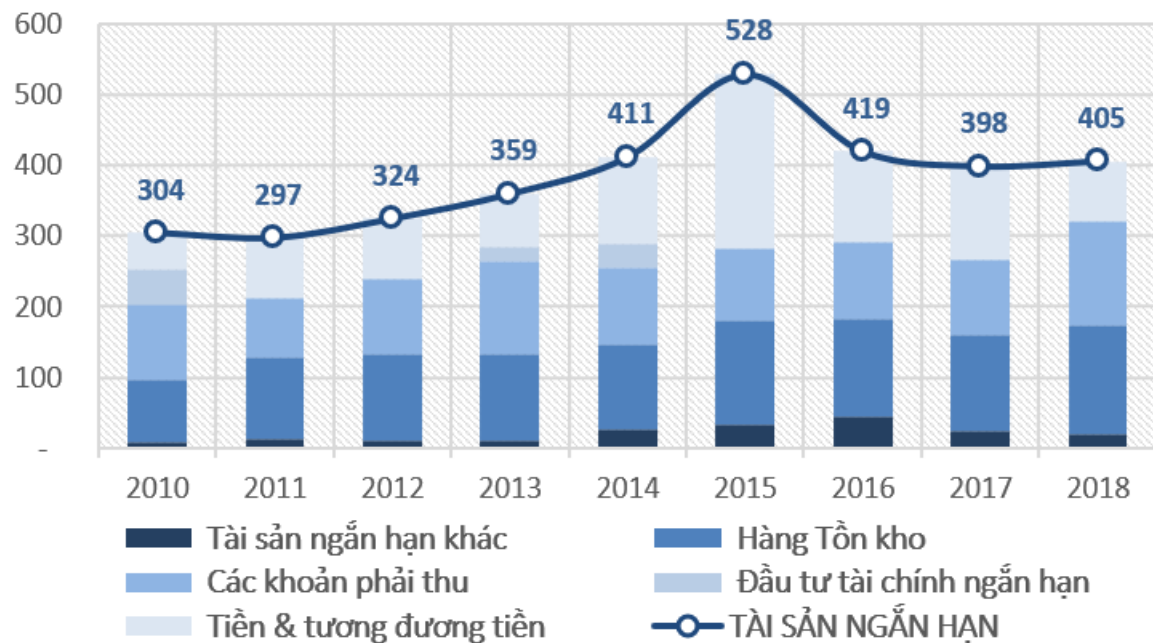


Biên lợi nhuận gộp của LIX có tương quan tương đối chặt chẽ với giá dầu, do nguyên liệu chính trong sản xuất của LIX là chất hoạt động bề mặt LAS chiếm 85,8% chi phí, LAS là sản phẩm được chiết xuất từ dầu mỏ. **Năm 2020 Giá dầu đã giảm khoảng 60%, chúng tôi cho rằng sẽ tác động làm tăng mạnh biên lợi nhuận gộp của LIX trong 2020**

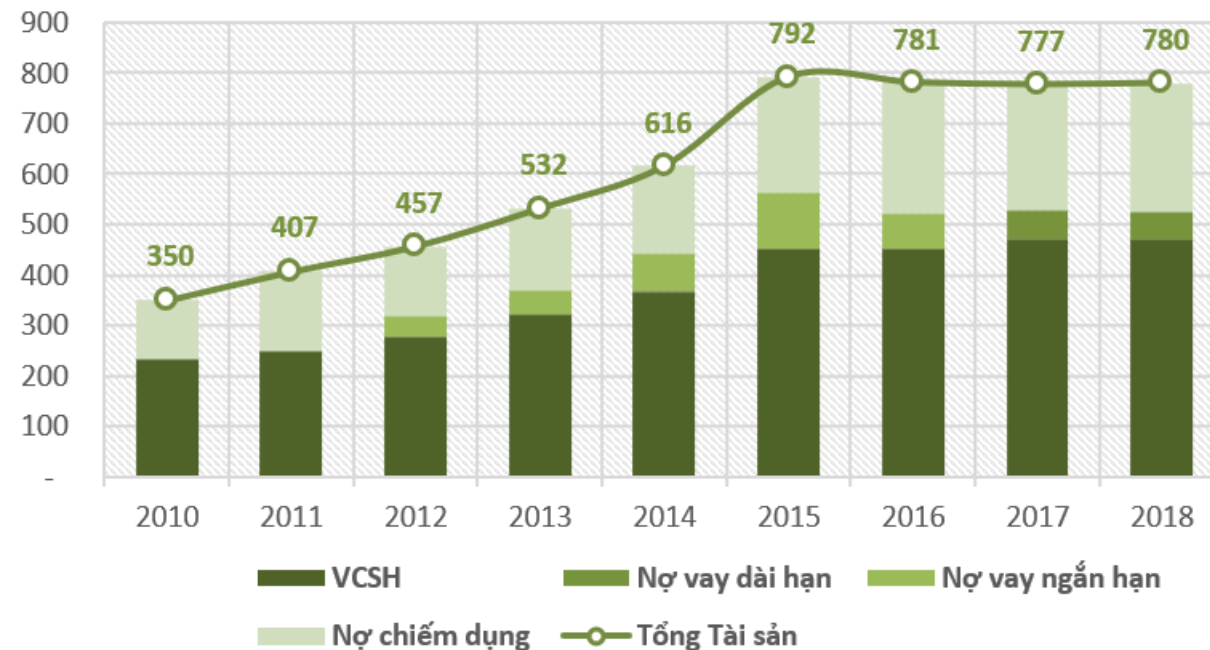
LIX: NHỮNG ĐIỂM TÍCH CỰC CHỐNG LẠI ẢNH HƯỞNG TỪ DỊCH

Tài chính lành mạnh

Hình 6: Cơ cấu tài sản ngắn hạn của LIX



Hình 7: Cơ cấu nguồn vốn của LIX



Nguồn: Bộ Thông tin và truyền thông

Cơ cấu tài sản ổn định với hàng tồn kho, phải thu chỉ chiếm tỉ trọng nhỏ và không xuất hiện các khoản bất thường

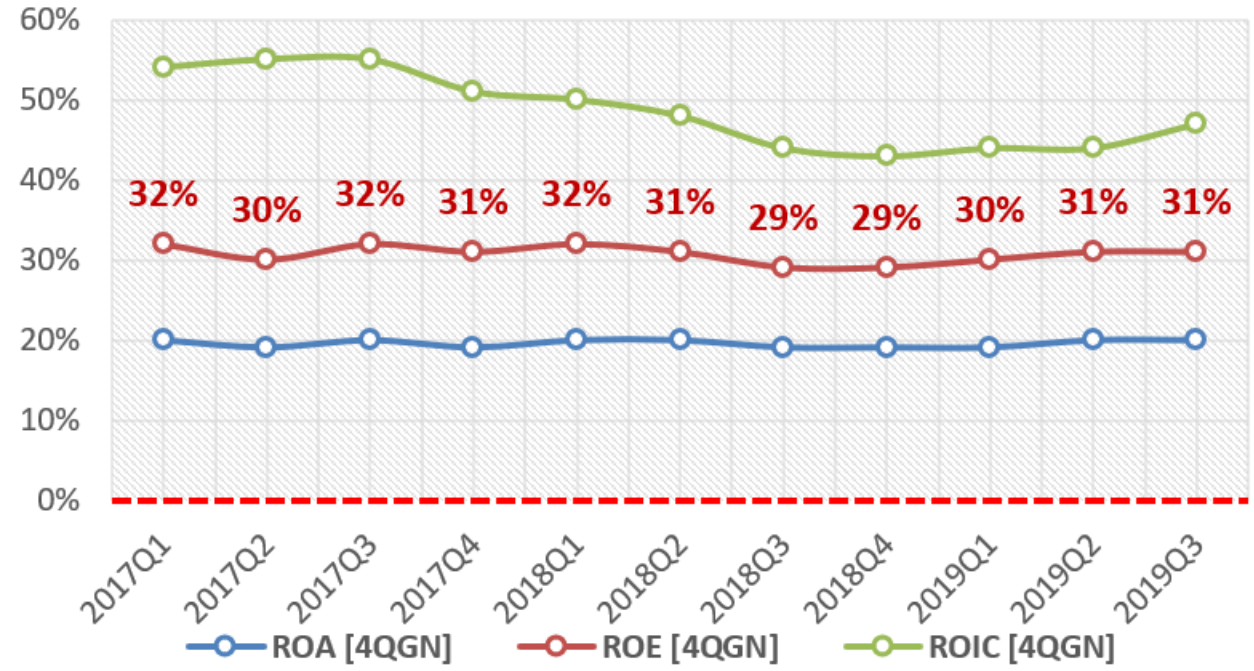
Cơ cấu tài chính lành mạnh, nguồn vốn chủ yếu là vốn chủ sở hữu và nợ chiếm dụng, nợ vay tài chính rất thấp

LIX: NHỮNG ĐIỂM TÍCH CỰC CHỐNG LẠI ẢNH HƯỞNG TỪ DỊCH

Hoạt động sản xuất kinh doanh đạt hiệu quả cao, ổn định

Hiệu quả kinh doanh luôn được duy trì ở mức cao với ROE~30%. Trong cả giai đoạn giá dầu tăng, biên lợi nhuận gộp giảm 2018, LIX vẫn duy trì được ROE ổn định.

Hình 8: ROE ,ROIC, ROA

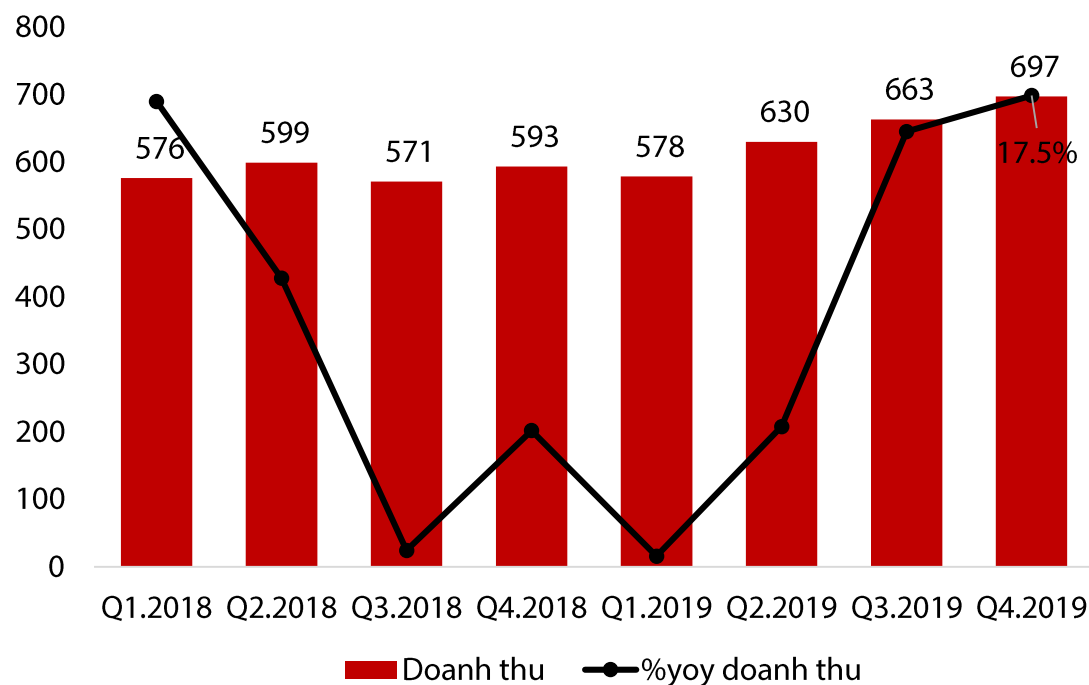


Nguồn: Rong Việt tổng hợp

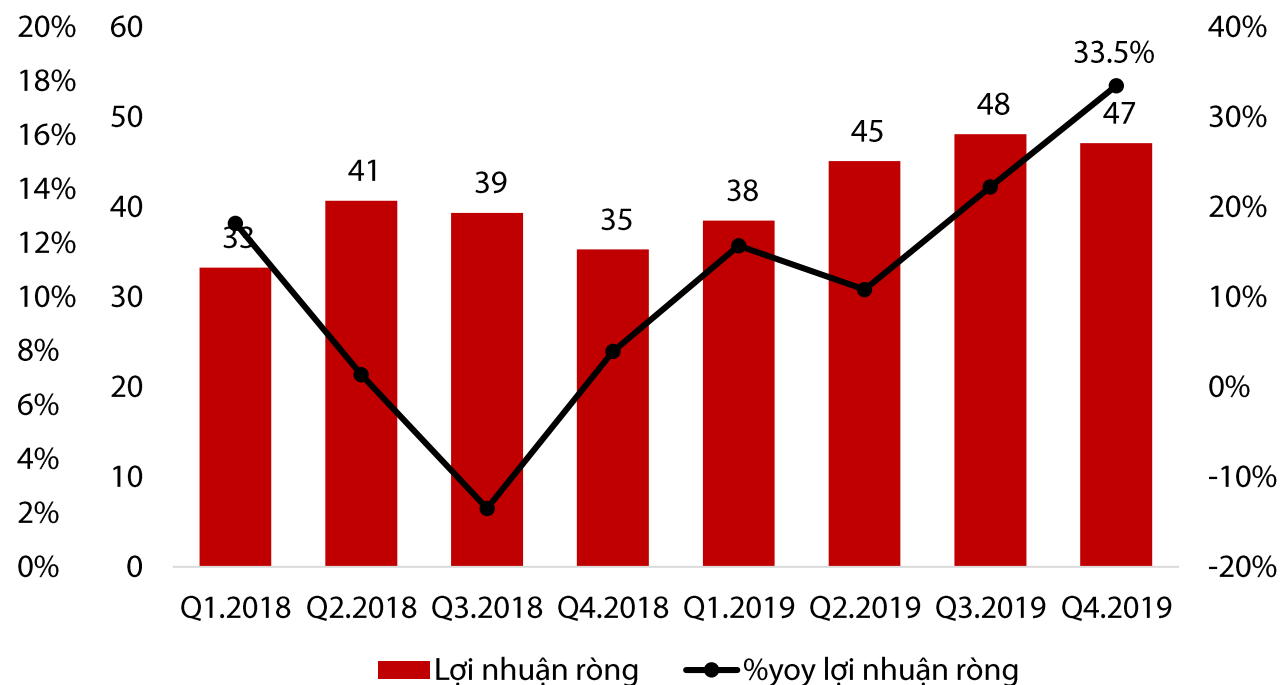
LIX: NHỮNG ĐIỂM TÍCH CỰC CHỐNG LẠI ẢNH HƯỞNG TỪ DỊCH

Đột phá lợi nhuận từ quý 4 2019

Hình 1: Doanh thu và tăng trưởng của LIX (tỷ đồng)



Hình 2: LNST và tăng trưởng của LIX (tỷ đồng)



Nguồn: LIX, Rong Việt tổng hợp

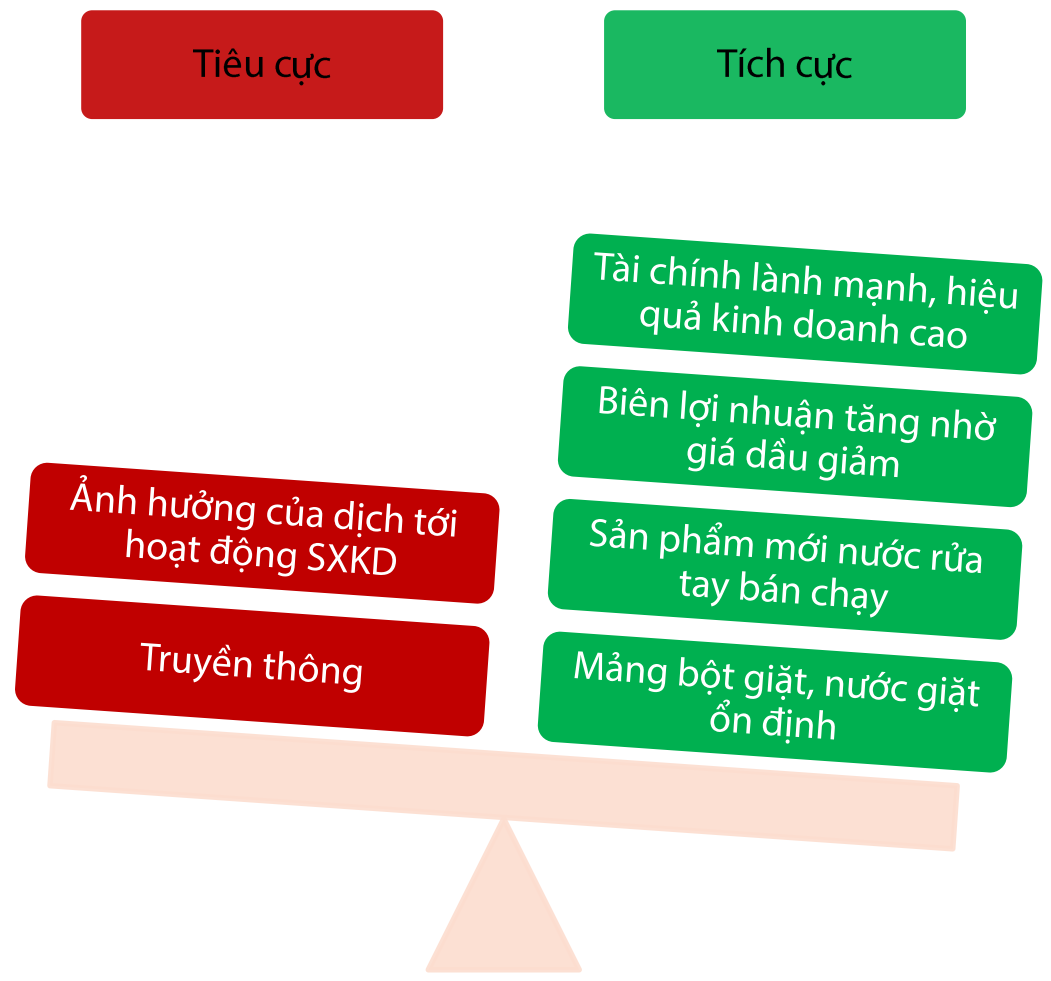
Riêng Q4 LIX đạt doanh thu 697 tỷ đồng tăng trưởng 17.5% yoy và đặc biệt lợi nhuận ròng đạt 47 tỷ đồng tăng trưởng tốt 33.5%yoy. Quý 3,4 khởi sắc đem đến một kết quả cả năm tốt cho LIX, doanh thu đạt 2,568 tỷ đồng tăng trưởng 9.8%; lợi nhuận ròng đạt 179 tỷ đồng tăng trưởng 21.1%

LIX: NHỮNG ĐIỂM TÍCH CỰC CHỐNG LẠI ẢNH HƯỞNG TỪ DỊCH

Chúng tôi cho rằng năm 2020 LIX sản xuất sản phẩm có nhu cầu cao trong mùa dịch, yếu tố đầu vào giảm giá mạnh là những yếu tố tích cực, giúp trong giai đoạn dịch Covid 19, LIX chịu ít ảnh hưởng xấu, và sẽ có kết quả kinh doanh tăng trưởng so với 2020.

Dự phóng lợi nhuận sau thuế 2020 : 215 tỷ
 EPS forward 2020 = 6,635 đ

Giá thị trường: 42,600 (31/03/2020)
 Giá mục tiêu: 46,200
Khuyến nghị: Theo dõi



PHÒNG TƯ VẤN ĐẦU TƯ KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Hoàng Thạch Lâm
Head of Retail Research
lan.ht@vdsc.com.vn
+ 84 28 62992006 (1336)

Trần Quang Khải
Supervisor
khai.tq@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1254)

Nguyễn Quốc Bảo
Executive
bao.nq@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1253)

Nguyễn Huy Phương
Executive
phuong.nh@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1241)

Nguyễn Đức Phương
Executive
phuong.nd@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1231)

Trương Đắc Nguyên
Executive
nguyen.td@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1235)

Phạm Thu Hà Phương
Executive
phuong1.pth@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1372)



HỘI SỞ TẠI TP. HỒ CHÍ MINH
Tòa nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du
P. Bến Thành, Q. 1, TP. Hồ Chí Minh
☎ +84 28 6299 2006
☎ +84 28 6299 7986
✉ info@vdsc.com.vn
🌐 www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH HÀ NỘI
Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow,
số 2 Tôn Thất Tùng, P. Trung Tự, Q. Đống Đa, Hà Nội
☎ +84 24 6288 2006
☎ +84 24 6288 2008
✉ info@vdsc.com.vn
🌐 www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH NHA TRANG
50 Bis Yersin, TP. Nha Trang, Khánh Hòa
☎ +84 258 3820 006
☎ +84 258 3820 008
✉ info@vdsc.com.vn
🌐 www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH CÁN THƠ
95-97-99 Võ Văn Tần, P. Tân An,
Q. Ninh Kiều, TP. Cần Thơ
☎ +84 292 381 7578
☎ +84 292 381 8387
✉ info@vdsc.com.vn
🌐 www.vdsc.com.vn

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. CTCK Rồng Việt tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được CTCK Rồng Việt thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

*Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của CTCK Rồng Việt. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của CTCK Rồng Việt đều trái luật, **Bản quyền thuộc CTCK Rồng Việt, 2019.***