

CÔNG TY CỔ PHẦN EVERPIA (EVE) – BÁO CAO PHÂN TÍCH

NGÀNH NGHỀ: HÀNG GIA DỤNG – CHĂN GA GỐI ĐỆM

Ngày 22/05/2023

KHUYẾN NGHỊ MUA	GIÁ HIỆN TẠI (VNĐ)	GIÁ MỤC TIÊU (VNĐ)	LỢI NHUẬN KỲ VỌNG (1 NĂM)
	17.750	30.000	49%

Triển vọng
Định giá

Tích cực
Tích cực

Giá hiện tại (VNĐ)	17.750
Giá cao nhất (52 tuần) (VNĐ)	21.850
Giá thấp nhất (52 tuần) (VNĐ)	10.800
EPS (VNĐ/cp)	2.089
P/E	8.5
KLCP đang niêm yết	41.979.773
KLCP đang lưu hành	41.979.773
Vốn hoá (tỷ VNĐ)	745

Luận điểm đầu tư

Everpia kết thúc năm tài chính 2022 với doanh số đạt 1.024 tỷ đồng tăng 18%, lợi nhuận đạt 91 tỷ đồng tăng 54% so với năm 2021, hoàn thành vượt chỉ tiêu doanh thu và lợi nhuận đã thông qua trước đó. Sự tăng trưởng vượt bậc này đến từ cả 03 ngành hàng mà công ty đang hoạt động gồm: Chăn ga gối đệm, Băng tằm và Khăn với sự tăng trưởng lần lượt là 26%, 12% và 5%.

EVE đặt kế hoạch kinh doanh năm 2023 lần lượt là 1.000 tỷ doanh thu và 55 tỷ lợi nhuận sau thuế. Chúng tôi dự phóng kết quả kinh doanh năm 2023 cho EVE lần lượt là 1.092 tỷ doanh thu (+26% yoy) và 81 tỷ lợi nhuận sau thuế (+ 36% yoy). EPS forward năm 2023 đạt 2.150 đồng/cp, tương đương mức P/E forward là 7.6/ Định giá cổ phiếu EVE với giá mục tiêu 25.000 – 30.000 đồng.

Với vốn điều lệ 420 tỷ mà EVE hiện có hơn 500 tỷ tiền mặt và vốn chủ hơn 1030 tỷ có lẽ đây là một doanh nghiệp hiếm hoi trên thị trường, có thể nói với công ty có thương hiệu mạnh trong ngành tiêu dùng mà có P/B =0.6 và P/E chưa đến 7 thì định giá EVE đang rất thấp.

Chúng tôi khuyến nghị mua EVE với vùng giá 17.000 – 18.000đ tương đương upside 47%

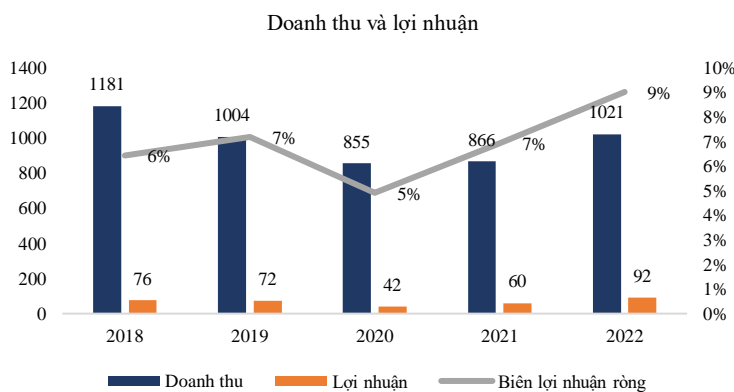
1. Công ty cổ phần Everpia - EVE

Được thành lập vào năm 1993, Công ty cổ phần Everpia có tiền thân là Chi nhánh Công ty TNHH Viko Moolsan, chuyên sản xuất và kinh doanh Bông tằm. Trải qua nhiều năm hoạt động và phát triển, Công ty hiện đang kinh doanh trong các ngành hàng chính: Chăn – ga – gối – đệm; Bông tằm; Khăn; Màn hình rèm đồ nội thất và các sản phẩm khác.

Lĩnh vực	Sản phẩm
Ngành Chăn – ga – gối – đệm	Cung cấp sản phẩm vỏ chăn, vỏ gối, ga trải giường, ruột chăn (Everon, Everon Lite, K – bedding), đệm bông ép, đệm lò xo (Everon, King Koil)
Ngành Bông tằm	Cung cấp sản phẩm Bông và Chăn Bông (Dexfil, Microfiber, Everfil)
Ngành Khăn và khăn lau	Cung cấp sản phẩm khăn mặt, khăn tắm, khăn lau khác (Home Decor Everon)
Ngành màn hình rèm, đồ nội thất	Cung cấp màn hình rèm, gối tựa, đồ trang trí khác (Màn hình rèm Everon)

Nhà máy	Địa chỉ	Công suất
Hà Nội	Gia Lâm, Hà Nội	Công suất Bông tằm, Chăn bông: 15 triệu yards/năm
Hung Yên	Văn Lâm, Hưng Yên	Công suất Chăn – ga – gối – đệm: 3 triệu sản phẩm/năm
Đồng Nai	Biên Hòa, Đồng Nai	Công suất Bông tằm: 10 triệu yard/năm Công suất Chăn – ga – gối – đệm: 1 triệu sản phẩm/năm Công suất khăn: 15 triệu sản phẩm/năm

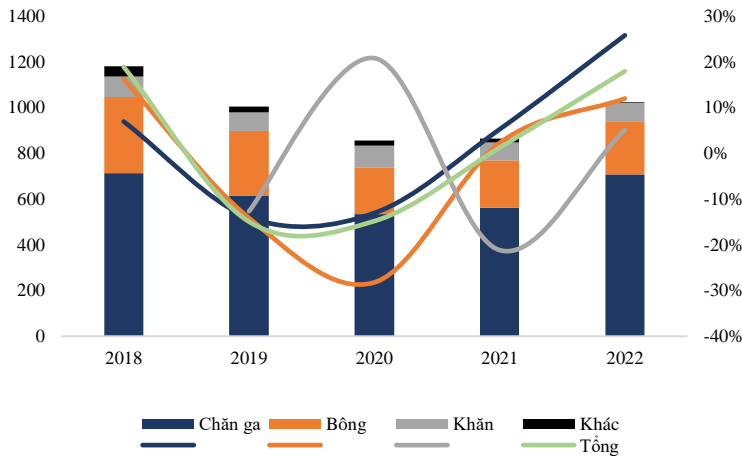
2. Hoạt động kinh doanh



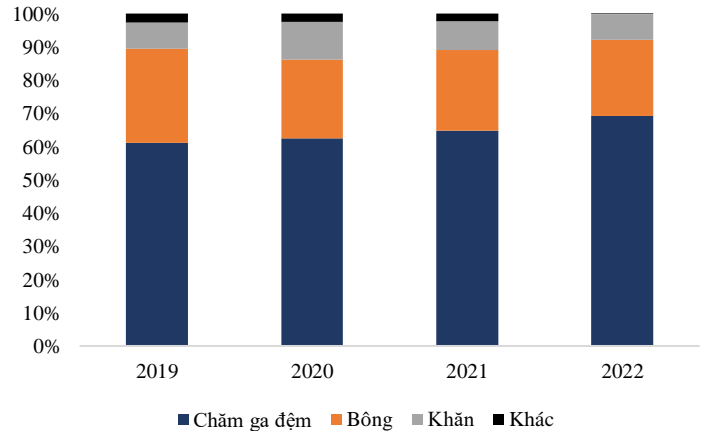
Everpia kết thúc năm tài chính 2022 với doanh số đạt 1.024 tỷ đồng tăng 18%, lợi nhuận đạt 91 tỷ đồng tăng 54% so với năm 2021, hoàn thành vượt chỉ tiêu doanh thu và lợi nhuận đã thông qua trước đó. Sự tăng trưởng vượt bậc này đến từ cả 03 ngành hàng mà công ty đang hoạt động gồm: Chăn ga gối đệm, Bông tằm và Khăn với sự tăng trưởng lần lượt là 26%, 12% và 5%.

Trong năm 2022, EVE áp dụng các biện pháp tích cực trong việc thay đổi phương thức kinh doanh, cụ thể là chuyển hướng sang online, từ đó giảm chi phí hoạt động và cải thiện doanh thu.

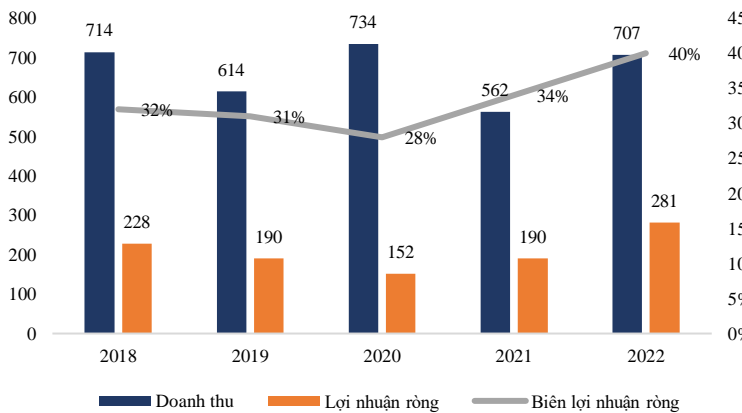
Doanh thu EVE các mảng



Cơ cấu doanh thu giai đoạn 2019 - 2022



Doanh thu và lợi nhuận gộp ngành hàng chăn ga

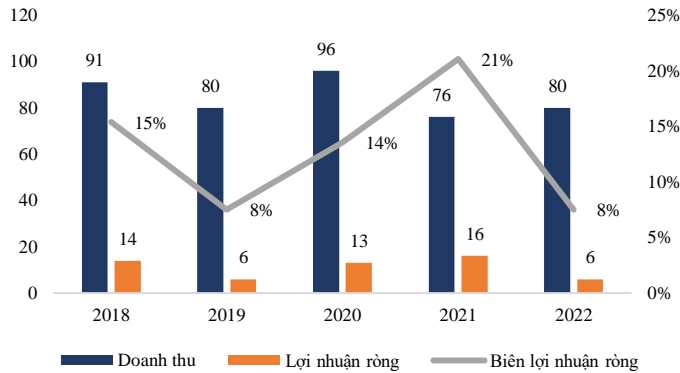


Mảng chăn ga gối đệm (+26% yoy)

Chiếm hơn 60% tỷ trọng doanh thu. Tăng trưởng khả quan ở cả 4 kênh bán hàng B2C (+14% YoY), B2B (+31% YoY), xuất khẩu chăn ga (+33% YoY) và Online (+52% YoY). Ra mắt thành công bộ sưu tập chăn ga gối đệm mới trên đa nền tảng, doanh thu vượt ngưỡng trước đại dịch năm 2019. Tiếp tục tập trung các hoạt động nhằm hạn chế tình trạng hàng nhái, hàng giả và nâng cao dịch vụ chăm sóc khách hàng Xây dựng chính sách phù hợp cho các đại lý, đặc biệt là các tỉnh miền Nam giúp thúc đẩy doanh thu một cách hiệu quả.

Hoạt động xuất khẩu Chăn ga năm 2022 tăng 39% so với cùng kỳ do tình hình dịch bệnh ổn định cũng như sự mở cửa trở lại nền kinh tế đã cải thiện tình hình xuất khẩu trong nửa đầu năm 2022

Doanh thu và lợi nhuận gộp ngành hàng khăn

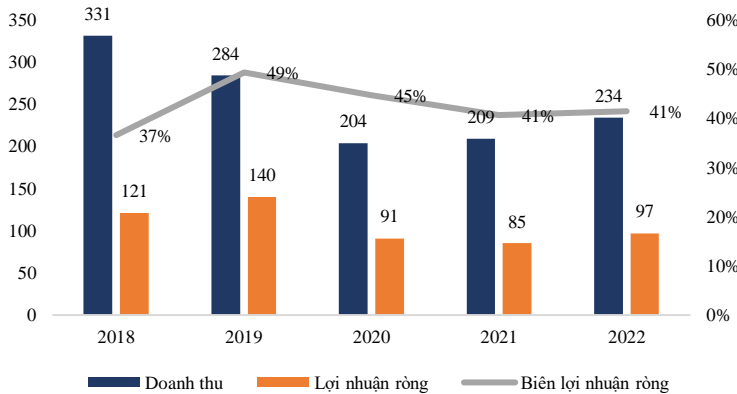


Mảng khăn (+5% yoy)

Doanh thu tăng nhờ sự ổn định của các đơn hàng truyền thống trong đó đóng góp tỷ trọng lớn nhất là hệ thống bệnh viện tại Mỹ và khách hàng mới tại châu Âu. **Sự ổn định của đại dịch** giúp cải thiện các hoạt động xuất khẩu trong đó quan trọng nhất là hoạt động vận chuyển.

Ngược với chiều tăng của doanh thu, biên lợi nhuận gộp giảm từ 21% xuống còn 8% năm 2022. Nguyên nhân chính là do sự tăng của nguyên liệu đầu vào với mức tăng giá trung bình lên tới 6%. Do thị trường cạnh tranh gay gắt nên Everpia chấp nhận hạn chế thay đổi giá bán, nỗ lực tăng doanh thu để bù vào chi phí và tăng độ nhận diện của sản phẩm trên thị trường để ghi nhận tăng doanh thu cho các năm sau.

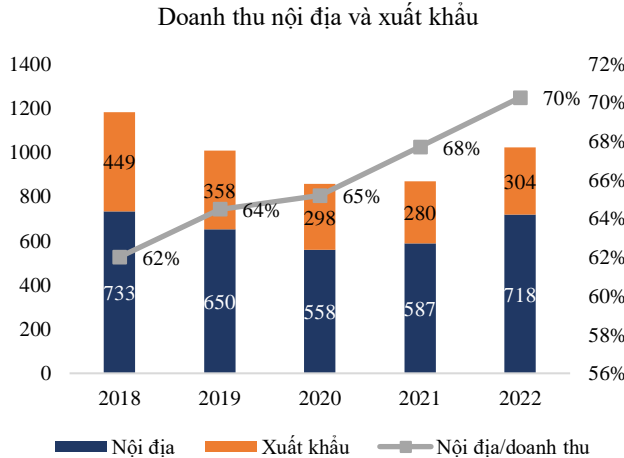
Doanh thu và lợi nhuận gộp ngành hàng bông tằm



Mảng bông tằm (+12% yoy)

Đơn hàng từ khách hàng mới và khách hàng truyền thống tăng mạnh, đặc biệt vào mùa cao điểm nhờ kỹ thuật tiên tiến và tay nghề cao. Quý 4/2022 giảm nhẹ do tâm lý e ngại của khách hàng về ảnh hưởng tiêu cực của xu hướng lạm phát toàn cầu.

Với mức biên lợi nhuận đạt 41% trong năm 2022, Ngành Bông tằm tiếp tục là mảng có hiệu suất sinh lời cao nhất của công ty. Sở dĩ, ngành hàng này có thể liên tục duy trì hiệu suất sinh lời cao là nhờ vào: (i) Công ty có nguồn nguyên liệu ổn định với mức giá cạnh tranh nhất trên thị trường, (ii) Đội ngũ công nhân tay nghề cao đáp ứng được các đơn hàng có yêu cầu cao về độ khó của sản phẩm, (iii) Quy trình sản xuất được kiểm định nghiêm ngặt



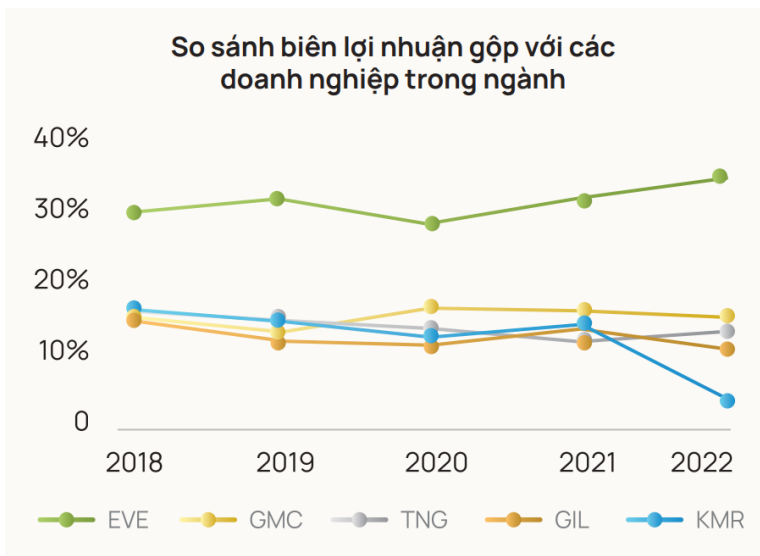
Doanh thu nội địa: 718 Tỷ VND FY22: +22% YoY ; 4Q22: -8% YoY

Q4 giảm 8% so với cùng kỳ do hoạt động kinh doanh chiếm tỷ trọng lớn nhất – B2C giảm.

Lũy kế cả năm, doanh số bán hàng trong nước tăng **22% YoY**, vượt trên cả mức trước đại dịch nhờ vào (i) doanh số tích cực từ Bộ sưu tập 2023 và các dòng sản phẩm đệm mới (ii) Mở thêm đại lý tại các tỉnh với chính sách linh hoạt (iii) Đẩy mạnh phát triển bán hàng trực tuyến và bán hàng thông qua hệ thống siêu thị

Doanh thu xuất khẩu: 304 Tỷ VND FY22 +9% YoY ; 4Q22 +11% YoY

Tình hình dịch bệnh ổn định cũng như mở cửa trở lại nền kinh tế đã cải thiện tình hình xuất khẩu trong năm 2022. Tăng trưởng xuất khẩu trong Q4 vượt cùng kỳ trước đại dịch chủ yếu nhờ (i) Đơn hàng từ nhiều khách hàng lớn (ii) chất lượng sản phẩm, thời gian giao hàng mẫu nhanh nên nhận được nhiều đơn hàng chuyển tiếp từ các nhà cung cấp từ các quốc gia khác.

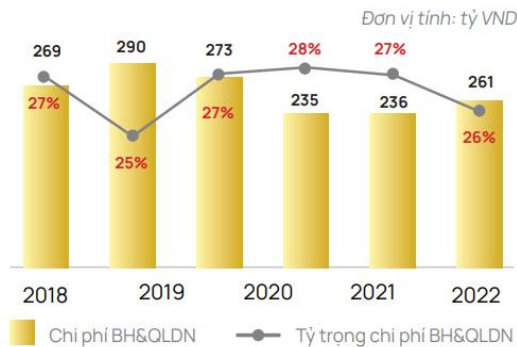


So sánh với các doanh nghiệp dệt doanh thu trung bình năm năm của ấn tượng như một số doanh nghiệp tăng trưởng lợi nhuận trung bình lãi lợi nhuận gộp của Everpia luôn dư mức trung bình ngành là 15% do sản phẩm do chính công ty sản xu hàng ODM thay vì các đơn hàng (dù là doanh nghiệp có số lượng cổ nhất, nhưng vốn chủ sở hữu lại kh sau thuế giữ lại từ các năm. Công việc thu hồi công nợ, tỷ lệ nợ trên với trung bình trung toàn ngành là

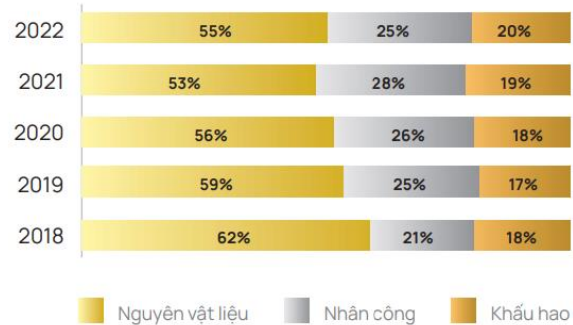
Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp trên doanh thu giảm nhẹ từ 27% năm 2021 xuống còn 26% năm 2022. Một số chi phí phát sinh so với các năm trước như chi phí lương do bổ sung nhân sự thuộc

các bộ phận: chăm sóc khách hàng, hỗ trợ chuỗi bán lẻ - Merchandise, phân tích dữ liệu – MarTech, chi phí trả cho các sàn thương mại điện tử và một phần chi phí liên quan đến hoạt động tái định thương hiệu Everon

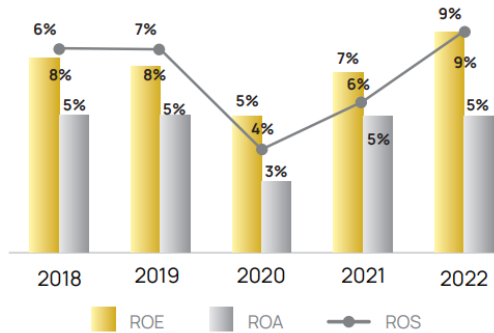
Chi phí bán hàng và Quản lý doanh nghiệp



Chi phí sản xuất kinh doanh theo yếu tố



Kết quả kinh doanh



Quý I năm 2023, doanh thu của Everpia đạt 149,7 tỷ đồng, giảm 23% so với cùng kỳ. Lợi nhuận sau thuế đạt 6,83 tỷ đồng giảm 54% svck. Lợi nhuận 2023 sẽ bị ảnh hưởng bởi chi phí khấu hao cho nhà máy mới tại Giang Điền và chi phí cho việc tái định vị thương hiệu Everon.

3. Triển vọng doanh nghiệp

Năm 2023 là năm mà EVE đánh dấu 30 năm thành lập doanh nghiệp. Đây sẽ là một năm tăng trưởng mạnh khi sự “hồi sinh” của EVE sẽ là động lực tăng trưởng trong năm nay.

- **EVE được hưởng lợi từ sự hồi phục kinh tế sau thời gian dài bị ảnh hưởng bởi dịch bệnh**

APS kỳ vọng đơn hàng xuất khẩu và đơn hàng từ du lịch khách sạn đang dần quay trở lại khi nền kinh tế được hồi phục, bao gồm các sản phẩm Chăn, ga, gối đệm và các sản phẩm Bông tằm. Nhu cầu tăng cao đến từ các sản phẩm Bông tằm cũng là một điều mà EVE được hưởng lợi.

Tại Việt Nam, ngành du lịch đã có sự hồi phục mạnh mẽ đối với cả khách quốc tế và khách nội địa sau dịch bệnh. Việc chi tiêu dành cho du lịch liên tục gia tăng sẽ làm thúc đẩy nhu cầu sử dụng các sản phẩm như Chăn, ga, gối, đệm. Doanh thu cho các đơn hàng chăn – ga – gối – đệm với khách hàng B2B thường chiếm tỷ trọng 9% - 11% tổng doanh thu.

- **“Hồi sinh” EVE sẽ tạo động lực tăng trưởng mới**

Như nhiều thương hiệu lâu đời khác, Everon đang đứng trước bài toán dần mất đi vị thế dẫn đầu và sự kết nối với tập khách hàng trẻ tuổi. Thị trường đang ngày càng cạnh tranh hơn; độ nhận diện thương hiệu EVE có phần giảm sút.

Việc “hồi sinh” Everon là vô cùng cần thiết nhằm ứng phó với những thay đổi về bối cảnh cũng như nhu cầu phát triển những lợi thế cạnh tranh mới. Everon mới vẫn duy trì những giá trị cốt lõi mà người tiêu dùng biết đến, đồng thời sẽ đem lại những giá trị mới lạ và đồng điệu hơn với người tiêu dùng thế hệ Millennials.

Do đó, trong thời gian tới, Everpia sẽ tiến hành nghiên cứu thị trường để xác định, định vị và xây dựng kế hoạch tái phát triển thương hiệu Everon, trọng tâm là hướng tới tập khách hàng millennials.

Ngoài ra để phát triển thì nhân sự là một trong những yếu tố cực kỳ quan trọng, mới đây EVE đã chính thức chiêu mộ thành công được một nhà thiết kế nổi tiếng người Tây Ban Nha, đã từng làm việc cho tập đoàn thời trang lớn nhất thế giới Zara để cùng nhau xây dựng thương hiệu này.

Trong tháng 8.2022 EVE đã khởi công nhà máy mới tại KCN Giang Điền nhằm nâng công suất và năng lực sản xuất để đáp ứng nhu cầu hồi phục mạnh mẽ sau đại dịch. Theo thông tin hợp ĐHCĐ 27.4.2023 nhà máy đã xây dựng hoàn thiện theo đúng tiến độ và dự kiến 1.6.2023 sẽ đi vào sản xuất sẽ góp phần cho doanh thu và lợi nhuận EVE sẽ tăng trưởng mạnh mẽ trong 2024-2025.



Ngoài ra, công ty song song tiến hành nâng cấp (Chuyển đổi số) hệ thống đại lý. Hiện tại, Everpia đang có khoảng 600 cửa hàng phân phối trên toàn quốc (trong đó 425 đại lý độc quyền) và công ty tiếp tục coi kênh đại lý là kênh phân phối chính. Nhằm đáp ứng xu hướng mua sắm trực tuyến và bán hàng đa kênh, Everpia sẽ thiết kế, quản lý và vận hành website của công ty và đẩy mạnh hoạt động marketing, quảng cáo nhằm thu hút khách hàng mua sắm trên website công ty. Các đơn đặt hàng sẽ được đẩy về cho đại lý gần khách hàng nhất thực hiện. Các đại lý sẽ được lắp đặt phần mềm điểm bán hàng, phần mềm cập nhật tồn kho và hoạt động kinh doanh của từng đại lý.

- **EVE duy trì trả cổ tức bằng tiền mặt trong nhiều năm qua**

Everpia kết thúc năm tài chính 2022 với doanh số đạt 1.024 tỷ đồng tăng 18%, lợi nhuận đạt 91 tỷ đồng tăng 54% so với năm 2021, hoàn thành vượt chỉ tiêu doanh thu và lợi nhuận đã thông qua trước đó. Sự tăng trưởng vượt bậc này đến từ cả 03 ngành hàng mà công ty đang hoạt động gồm: Chăn ga gối đệm, Bông tằm và Khăn với sự tăng trưởng lần lượt là 26%, 12% và 5%.

Ngày 27/04, EVE đã tổ chức Đại hội cổ đông thường niên 2023, theo phương án phân phối lợi nhuận đã được ĐHĐCĐ thông qua, Everpia sẽ chi trả cổ tức năm 2022 bằng tiền với tỷ lệ 11%.

4. Định giá doanh nghiệp

EVE đặt kế hoạch kinh doanh năm 2023 lần lượt là 1.000 tỷ doanh thu và 55 tỷ lợi nhuận sau thuế. Chúng tôi dự phóng kết quả kinh doanh năm 2023 cho EVE lần lượt là 1.092 tỷ doanh thu (+26% yoy) và 81 tỷ lợi nhuận sau thuế (+ 36% yoy). EPS forward năm 2023 đạt 2.150 đồng/cp, tương đương mức P/E forward là 7.6/ Định giá cổ phiếu EVE với giá mục tiêu 30.000 đồng.

Với vốn điều lệ 420 tỷ mà EVE hiện có hơn 500 tỷ tiền mặt và vốn chủ hơn 1030 tỷ có lẽ đây là một doanh nghiệp hiếm hoi trên thị trường, có thể nói với công ty có thương hiệu mạnh trong ngành tiêu dùng mà có P/B =0.6 và P/E chưa đến 7 thì định giá EVE đang rất thấp.

Chúng tôi khuyến nghị mua EVE với vùng giá 17.000 – 18.000đ tương đương upside 47% .

Báo cáo này được thực hiện bởi các chuyên gia phân tích của **Công ty Cổ phần Chứng khoán Châu Á Thái Bình Dương – APEC**. Bài phân tích chỉ có giá trị tham khảo, **APEC** không chịu bất cứ trách nhiệm nào đối với việc sử dụng tài liệu này.

Phát hành bởi: **Phòng Phân tích đầu tư – Công ty Cổ phần Chứng khoán Châu Á Thái Bình Dương**

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN CHÂU Á – THÁI BÌNH DƯƠNG (APS)

Hội sở chính: Tầng 3 tòa nhà Grand Plaza số 117 Trần Duy Hưng, P. Trung Hòa, Q. Cầu Giấy, TP Hà Nội

Tel: 024 3573 0200 hoặc 024 3577 1960

Fax: (024) 3577 1966

Website: <http://www.apec.com.vn/>