

Báo cáo cập nhật KQKD Q2/2021 - SED

KQKD KHẢ QUAN, CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ ĐÚNG ĐẮN



SED (HNX) – KHẢ QUAN

Giá Hợp Lý (VND) [20.200]

Giá Hiện Tại (VND) [17.900]

Upside 12.8%

Nắm giữ 1 năm

NGÀNH GIÁO DỤC

Biểu đồ giá cổ phiếu



Các dữ liệu quan trọng

Giá trị vốn hóa (tỷ VND)	162 tỷ
Số cổ phiếu lưu hành (triệu)	9,271,800
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	18.500
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	12.700
KLGD trung bình 3 tháng (cp)	10,027
Giá trị giao dịch trung bình 3 tháng	180tr đồng
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	15%
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%)	-
Tỷ lệ sở hữu BLD (%)	0.6%

Về SED

Năm 2007, CTCP Đầu tư và phát triển giáo dục Phương Nam được thành lập với cổ đông sáng lập chính là Nhà xuất bản giáo dục Việt Nam (47%). Với các lợi thế cạnh tranh nổi bật, SED hiện là doanh nghiệp triển vọng nhất trong ngành giáo dục Việt Nam.

NGUYỄN PHƯƠNG LINH

Chuyên viên phân tích Ngành & Doanh nghiệp
linhnp@vncsi.com.vn

KQKD quý II khá tích cực, SED bắt đầu chuyển hướng đầu tư phát triển thị phần cho sản phẩm mới

Trong quý II/2021, SED ghi nhận 290 tỷ đồng doanh thu tăng 69% so với cùng kỳ và LNST đạt 217,6 tỷ đồng so với cùng kỳ.

Doanh thu trong 6 tháng đầu năm 2021 đạt 361.4 tỷ đồng doanh thu, tăng 72% so với cùng kỳ, chiếm gần 60% so với kế hoạch đề ra LNST đạt 16.69 tỷ, tăng 23% so với nửa đầu năm 2020.

Trong quý II/2021, chi phí bán hàng tăng gấp đôi so với năm ngoái, hơn 30 tỷ tăng thêm chủ yếu đến từ chi cho bộ phận phát triển thị trường để tìm kiếm thị phần sách điện tử cũng như gia tăng thị phần cho mảng sách Tiếng Anh – mảng đem lại biên lợi nhuận lớn nhất cho SED.

VỀ CƠ CẤU TÀI SẢN:

Tính đến thời điểm cuối quý II-2021, tổng tài sản của SED đã gia tăng so với những quý trước và con số đầu năm 2021, cụ thể:

TTS đạt 666 tỷ tăng 69% so với đầu kỳ, chủ yếu đến từ sự gia tăng của HTK và các khoản phải thu, trong đó các khoản phải thu chiếm 35% TTS, HTK chiếm 40.8% TTS, chủ yếu là các sản phẩm sách xuất bản cho năm học mới.

Triển vọng doanh nghiệp:

Dự phóng LNTT của doanh nghiệp đạt mức 47 tỷ đồng cho năm 2021, đến từ:

- Việc tăng thêm 2000 bản sách điện tử/số hóa kỳ vọng đáp ứng nhu cầu học online
- Kỳ vọng sự tăng giá sách đến từ việc phát hành sách mới từ BGD
- Công trình kho Tân Phú Trung sau khi hoàn thành sẽ giúp tiết giảm chi phí thuê kho hàng năm, tăng hiệu quả kinh doanh.

CẬP NHẬT KQKD QUÝ II -2021 SED

KQKD quý II khả quan với đóng góp chính từ mảng SGK, SED bắt đầu chuyển hướng phát triển thị phần cho sản phẩm mới.

Trong quý II/2021, SED ghi nhận 290 tỷ đồng doanh thu tăng 69% so với cùng kỳ và LNST đạt 217,6 tỷ đồng so với cùng kỳ.

Doanh thu trong 6 tháng đầu năm 2021 đạt 361.4 tỷ đồng, tăng 72% so với cùng kỳ, chiếm gần 60% so với kế hoạch đề ra LNST đạt 16.69 tỷ tăng 23% so với nửa đầu năm 2020.

BÁO CÁO KẾT QUẢ KINH DOANH - QUÝ 2/2021

Chỉ tiêu	Mã chỉ tiêu	Thuyết minh	Quý này năm nay	Quý này năm trước	Số lũy kế từ đầu năm đến cuối quý này (Năm nay)	Số lũy kế từ đầu năm đến cuối quý này (Năm trước)
1. Doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ	01		291,447,649,968	172,032,114,032	364,833,755,489	237,243,336,665
2. Các khoản giảm trừ doanh thu	02		1,187,656,987	91,589,565	3,211,547,541	209,649,269
3. Doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ (10 = 01 - 02)	10		290,259,992,981	171,940,524,467	361,422,207,948	237,033,687,396
4. Giá vốn hàng bán	11		209,534,569,455	121,774,012,934	254,133,227,693	166,306,538,025
5. Lợi nhuận gộp về bán hàng và cung cấp dịch vụ(20=10-11)	20		80,725,423,526	50,166,511,533	107,288,980,255	70,727,149,371
6. Doanh thu hoạt động tài chính	21		516,407,188	527,020,185	532,256,736	1,324,604,851
7. Chi phí tài chính	22		1,490,599,347	3,038,428,136	2,600,355,687	4,602,328,584
- Trong đó: Chi phí lãi vay	23		918,760,360	1,485,512,681	2,013,631,831	3,026,420,587
8. Phần lãi lỗ trong công ty liên doanh liên kết	24		-	-	-	-
9. Chi phí bán hàng	25		47,121,152,027	22,452,514,975	60,706,916,400	32,125,554,876
10. Chi phí quản lý doanh nghiệp	26		15,489,827,613	12,445,368,447	21,183,200,696	16,928,987,304
11. Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh(30=20+(21-22)+24-(25+26))	30		17,140,251,727	12,757,220,160	23,330,764,208	18,394,883,458
12. Thu nhập khác	31		-	-	-	450,000,000
13. Chi phí khác	32		284,436,495	-	284,436,495	308,179,992
14. Lợi nhuận khác(40=31-32)	40		(284,436,495)	-	(284,436,495)	141,820,008
15. Tổng lợi nhuận kế toán trước thuế(50=30+40)	50		16,855,815,232	12,757,220,160	23,046,327,713	18,536,703,466
16. Chi phí thuế TNDN hiện hành	51		5,198,428,716	2,888,300,913	6,436,531,212	5,072,021,225
17. Chi phí thuế TNDN hoãn lại	52		-	-	-	-
18. Lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp(60=50-51-52)	60		11,657,386,516	9,868,919,247	16,609,796,501	13,464,682,241
18.1 Lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ	61		-	-	-	-
18.2 Lợi nhuận sau thuế của cổ đông không kiểm soát	62		-	-	-	-
19. Lãi cơ bản trên cổ phiếu(*)	70		1,257	987	1,791	1,346
20. Lãi suy giảm trên cổ phiếu	71		-	-	-	-

TP. Hồ Chí Minh, ngày 14 tháng 07 năm 2021

2. Kế hoạch phân phối lợi nhuận năm 2021

Đơn vị: đồng

STT	CHỈ TIÊU	Kế hoạch năm 2021
1	Doanh thu	606.000.000.000
2	Lợi nhuận trước thuế TNDN	47.000.000.000
3	Phân phối lợi nhuận sau thuế TNDN	
	- Quỹ phúc lợi	5% Lợi nhuận sau thuế
	- Quỹ khen thưởng	7% Lợi nhuận sau thuế
	- Quỹ khen thưởng Ban điều hành	5% Lợi nhuận sau thuế
	- Chia cổ tức cho cổ đông	15%
	- Quỹ đầu tư phát triển: LN sau thuế chưa phân phối còn lại sau khi chia các quỹ và cổ tức	

Cụ thể:

Doanh thu quý 6T/2021 chủ yếu đến từ mảng sách giáo khoa với 252.9 tỷ đồng (chiếm gần 70% tổng doanh thu), đạt mức biên lợi nhuận gộp là 27%; chiếm vị trí thứ hai và chiếm tỷ trọng 26% trong tổng doanh thu đến từ mảng sách tham khảo với biên LNG đạt 38%.

22. Doanh thu thuần bán hàng và cung cấp dịch vụ

	6 tháng năm 2021	6 tháng năm 2020
Doanh thu sách giáo khoa, bổ trợ	252.918.569.219	142.381.033.250
Doanh thu sách tham khảo	97.396.659.182	85.575.503.778
Doanh thu thiết bị giáo dục	4.501.187.027	252.495.763
Doanh thu khác (giấy, lịch)	6.605.792.520	8.824.654.605
Cộng	361.422.207.948	236.153.779.687

Tuy nhiên doanh thu quý 2 được ghi nhận chủ yếu từ phát sinh từ khoản phải thu, phải thu thời điểm cuối quý 2 hằng năm đến từ việc đặt sách giáo khoa cho đầu năm học mới của các trường học.

Được lý giải như sau : Các trường học thường thống nhất về sản lượng sách cũng như giá mua với Sedico trước đó và để lưu trữ ở kho sách qua kỳ nghỉ hè, sau khi thu học phí của phụ huynh học sinh đầu năm học mới sẽ đến lấy sách và thanh toán tiền với Sedico. Giả sử lỡ như các trường không đến lấy sách và thanh toán thì sẽ chắc chắn không có đủ sách để giảng dạy trong các năm, hơn nữa khoản mục phải thu trong Q2/2021 vẫn chiếm tỷ trọng khoảng hơn 40% so với TSNH, bằng với quý 2 của các năm trước nên theo chúng tôi, mặc dù khoản phải thu chiếm tỷ trọng khá lớn nhưng không có quá nhiều lo ngại về khả năng thu hồi.

KQKD quý II – 3 năm gần đây (nguồn : CSI tổng hợp)

Năm (tỷ đồng)	Q2/2019	2/2020	Q2/2021
Doanh số thuần	305	172	290
g%		-44%	69%
Giá vốn hàng bán	-223	-122	-210
Lãi gộp	81	50	81
g%		-38%	62%
Thu nhập tài chính	1	1	1
Chi phí tài chính	-3	-3	-1
Trong đó: Chi phí lãi vay	0	-1	-1
Chi phí bán hàng	-29	-22	-47
cpbh/Ing	36%	44%	58%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-16	-12	-15
cpql/ Ing	20%	24%	19%
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	34	13	17
Thu nhập khác, ròng	0	0	0
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	34	13	17
Thuế thu nhập doanh nghiệp – hiện thời	-8	-3	-5
Thuế thu nhập doanh nghiệp – hoãn lại	0	0	0
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-8	-3	-5
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	26	10	12
g%		-62%	20%

25. Chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp

Các khoản chi phí bán hàng phát sinh trong kỳ

	6 tháng năm 2021	6 tháng năm 2020
Chi phí vận chuyển	5.840.745.970	2.531.986.000
Tiền lương	8.688.465.548	6.450.772.806
Chi phí khấu hao Tài sản cố định	1.092.798.703	597.184.542
Chi phí phát triển thị trường	30.687.353.616	10.234.564.293
Chi phí tập huấn, quảng bá sách	2.361.372.378	2.773.530.776
Chi phí khác	12.036.180.185	9.537.516.459
Cộng	60.706.916.400	32.125.554.876

Trong quý 2/2021, chi phí bán hàng tăng gấp đôi so với năm ngoái, làm giảm LNST, hơn 30 tỷ tăng thêm chủ yếu đến từ chi cho bộ phận phát triển thị trường để tìm kiếm thị phần sách điện tử cũng như gia tăng thị phần cho mảng sách Tiếng Anh – mảng đem lại biên lợi nhuận lớn nhất cho SED.

Đối với 1 doanh nghiệp đang đi vào chu kỳ hoạt động kinh doanh ổn định, tiền dồi dào, lại muốn đầu tư để phát triển gia tăng thị phần, hiệu quả sản xuất, theo chúng tôi, đây là chiến lược vô cùng đúng đắn.

VỀ CƠ CẤU TÀI SẢN – NGUỒN VỐN:

Tính đến thời điểm cuối quý II-2021, tổng tài sản của SED đã gia tăng so với những quý trước và con số đầu năm 2021, cụ thể :

TTS đạt 666 tỷ đồng tăng 69% so với đầu kỳ, chủ yếu đến từ sự gia tăng của HTK và các khoản phải thu, trong đó các khoản phải thu chiếm 35% TTS, HTK chiếm 40.8% TTS, chủ yếu là các sản phẩm sách xuất bản cho năm học mới.

Cơ cấu nguồn vốn:

Tính đến thời điểm 30.6.2021 nợ phải trả của SED tăng thêm 268 tỷ đồng chủ yếu đến 176 tỷ đồng tăng thêm từ khoản phải trả người bán ngắn hạn, chủ yếu là phải trả cho NXB Giáo Dục VN và các đối tượng liên quan trong hệ thống giáo dục, từ đó chúng tôi đánh giá khả năng chiếm dụng vốn của DN khá cao, cho thấy uy tín, địa vị, lợi thế cạnh tranh của Sedico trong ngành. Doanh nghiệp cũng tăng khoảng tăng thêm khoảng 50 tỷ nợ vay ngắn hạn để đảm bảo dòng vốn lưu động được luân chuyển, bổ sung dòng tiền thiếu hụt từ việc chưa thanh toán sách của các trường học.

16. Phải trả người bán ngắn hạn

	30/06/2021	01/01/2021
Nhà Xuất Bản Giáo Dục tại Tp. Hồ Chí Minh	127.310.711.942	1.269.926.648
Cty CPĐT và PTGD Hà Nội	3.666.547.521	16.286.548.291
Các đối tượng khác	93.381.673.601	15.132.455.201
Cộng	224.358.933.064	48.853.138.692

Hiện tại doanh nghiệp đang chi tiêu cho đầu tư phát triển để tìm kiếm và gia tăng thị phần phát triển các sản phẩm sách mới.

a. Bảng đối chiếu biến động của Vốn chủ sở hữu

	Vốn góp của chủ sở hữu	Thặng dư vốn cổ phần	Cổ phiếu quỹ	Quỹ đầu tư phát triển	Vốn khác của chủ sở hữu	Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối
Số dư tại 01/01/2021	100.000.000.000	(71.500.000)	(11.541.426.210)	103.615.017.025	1.886.452.483	46.652.977.565
Tăng trong kỳ	-	-	-	33.372.457.565	-	16.609.796.501
Giảm trong kỳ	-	-	-	-	-	-
Số dư tại 30/06/2021	<u>100.000.000.000</u>	<u>(71.500.000)</u>	<u>(11.541.426.210)</u>	<u>137.287.474.590</u>	<u>1.886.452.483</u>	<u>63.262.774.066</u>

18. Chi phí phải trả ngắn hạn

	30/06/2021	01/01/2021
Chi phí lãi vay	262.045.629	40.023.631
Chi phí biên tập sách	2.820.787.267	393.777.804
Chi phí phát triển thị trường	30.072.462.290	1.176.000.000
Chi phí khác	24.451.731.378	6.562.295.444
Cộng	<u>57.607.026.564</u>	<u>8.172.096.879</u>

Bảng chỉ số tài chính SED (nguồn : CSI tổng hợp)

	Q2/2019	Q2/2020	Q2/2021
Cấu trúc TS - NV			
TSNH/TTS	87%	85%	84%
Tiền + ĐTTC/TTS (TSNH	14%	5%	8%
KPT/TSNH	42%	40%	42%
HTK/TSNH	44%	53%	49%
TSCD/TTS	0.2%	0.6%	1.2%
Đòn bẩy			
NỢ VAY DH /VCSH	0.00	0.00	0.06
Nợ vay / VCSH	0.25	0.60	0.47

TÓM TẮT DOANH NGHIỆP

Về SED:

Năm 2007, CTCP Đầu tư và phát triển giáo dục Phương Nam được thành lập với cổ đông sáng lập chính là Nhà xuất bản giáo dục Việt Nam (47%).

SED là doanh nghiệp triển vọng nhất trong ngành giáo dục Việt Nam với **75%** thị phần tại miền Nam, **30%** thị phần toàn quốc. **SED có sức mạnh cạnh tranh lớn đến từ :**

- (1) Thương hiệu lâu năm, nắm giữ thị phần lớn do đó có thế mạnh trong việc nắm bắt nhu cầu của khách hàng.
- (2) Năng động hơn các công ty cùng ngành khác khi đầu tư mảng sách Tiếng Anh đóng góp mức tăng trưởng doanh thu trong năm 2021.
- (3) Công ty hiện đang đầu tư vào công trình kho Tân Phú Trung giúp tiết giảm chi phí thuê kho bãi

Triển vọng doanh nghiệp:

Với lợi thế cạnh tranh của doanh nghiệp, chúng tôi cho rằng dự phóng LNTT của doanh nghiệp đạt mức 47 tỷ đồng cho năm 2021 chủ yếu đến từ :

- Việc tăng thêm 2000 bản sách điện tử/số hóa kỳ vọng đáp ứng nhu cầu học online
- Kỳ vọng sự tăng giá sách đến từ việc phát hành sách mới từ Bộ Giáo Dục,
- Công trình kho Tân Phú Trung ở Củ Chi sẽ hoàn thành và sẽ ghi nhận khấu hao trong năm 2021, giúp tiết giảm được 5 tỷ chi phí thuê kho hằng năm, tăng hiệu quả sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp.

Phát hành	2021F
Sách giáo khoa, Sách hỗ trợ	29,570,000
Sách tiếng anh	3,400,000
Sách hướng dẫn đọc evn	6,000,000
Sách tham khảo	2,000,000
TỔNG	40,970,000

NĂM	2018	2019	2020	2021F
Doanh số thuần	554	602	604	616.27
LN gộp	138	165	164	166
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	37	38	38	36.19
EPS	3700	3800	3800	3619

Chi tiết: [BÁO CÁO PHÂN TÍCH CỔ PHIẾU SED](#)

LIÊN HỆ TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU CSI: csi.research@vncsi.com.vn

Người thực hiện: Nguyễn Phương Linh

Chuyên viên phân tích

Email: linnp@vncsi.com.vn

TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU CSI

Lưu Chí Kháng

Trưởng phòng trung tâm nghiên cứu

Email: khanglec@vncsi.com.vn

Bộ phận Phân tích Kinh tế Vĩ mô và Thị trường Chứng khoán

Lê Văn Thành

Chuyên viên phân tích

Email: thanhlv@vncsi.com.vn

Nguyễn Thị Quỳnh Hương

Chuyên viên Tiếng Trung

Email: huongntq@vncsi.com.vn

Bộ phận Phân tích Ngành và Doanh nghiệp

Vũ Thùy Dương

Chuyên viên phân tích cao cấp

Email: duongvt@vncsi.com.vn

Đỗ Quang Trung

Chuyên viên phân tích

Email: trungdq@vncsi.com.vn

Nguyễn Phương Linh

Chuyên viên phân tích

Email: linhnp@vncsi.com.vn

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của CTCP Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (CSI) được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá,

Xếp hạng	Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại) / giá hiện tại
MUA	>=20%
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến - 20%
BÁN	<= -20%

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (CSI), những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CSI không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. CSI, nhân viên của CSI có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. CSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CSI.

TRỤ SỞ CSI

Tầng 11 Tòa Nhà Diamond Flower, số 48 Lê Văn Lương, Phường Nhân Chính, Quận Thanh Xuân, Hà Nội

ĐT: + 84 24 3926 0099 Webiste: <https://www.vncsi.com.vn/>