



FLASH NOTE YEG

Ngày 27/06/2018



Trần Nhật Trung

(+84 8) 3823 4159 - Ext: 351

trungtn@acbs.com.vn

Báo Cáo

Khuyến nghị

N/a

HOSE: YEG

Truyền thông

Giá niêm yết (VND)

250.000

Cơ cấu sở hữu

Nguyễn Ảnh Nhượng Tổng	27.11%
Hồ Ngọc Tấn	14.28%
Anca Asset Limited	12.49%
DFJ Vinacapital	7.14%

Thông kê

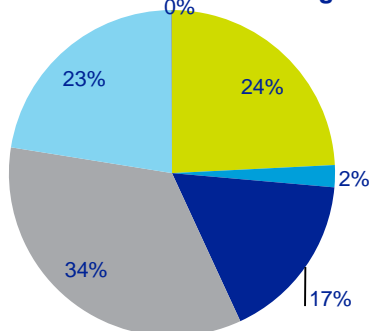
26/06/18

Mã Bloomberg

YEG VN

SL lưu hành (triệu cp) (2017)	23,8
Vốn hóa (tỷ đồng)	5,950
Vốn hóa (triệu USD)	260

Doanh thu YEG theo mảng



Truyền hình cáp

Kinh doanh phim chiếu rạp

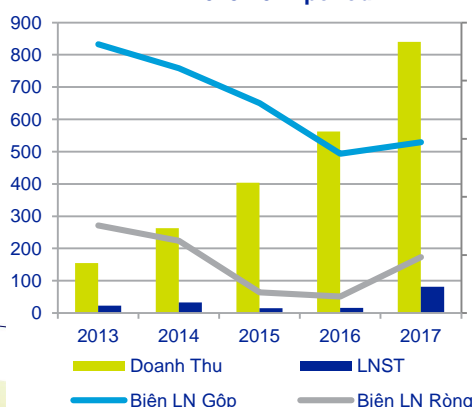
Mua bán quảng cáo và bản quyền phim truyền hình (TNT)

Mạng kỹ thuật số - Youtube

Mạng kỹ thuật số - Google

Khác

YEG's Revenues and EAT in the 2013-2017 period



CTCP Tập đoàn YEAH1 (YEG VN)

Công ty CP tập đoàn YEAH1 được niêm yết trên sàn Hose (HSX: YEG) thứ 3 ngày 26 tháng 6 năm 2018, với giá khởi điểm 250.000 đồng. Cổ phiếu này đã tăng kịch trần trắng bên bán ngay từ những phút đầu trong phiên giao dịch chào sàn này.

Công ty được thành lập năm 2006, chủ yếu hoạt động trong lĩnh vực truyền thông. Doanh thu của công ty chủ yếu đến từ (i) Quảng cáo – từ 4 kênh truyền hình cáp sở hữu bởi công ty và 12 kênh khác do công ty quản lý (ii) Các kênh điện tử (Youtube, Google), (iii) Các mảng khác (phí bản quyền, phí dịch vụ, cho thuê văn phòng, v.v...).

Trong giai đoạn 2013-2017, công ty đạt được mức tăng trưởng kép ở doanh thu và LNST lần lượt là 52,7% và 36,6%. Trong khi doanh thu tăng trưởng bền vững hơn thì LNST lại khá biến động, giảm mạnh trong hai năm 2015 và 2016 khi mà công ty trong quá trình thâm nhập vào thị trường các kênh điện tử. Kết thúc năm 2017, công ty ghi nhận mức tăng trưởng 49,4% và 402,4% ở doanh thu và LNST, lần lượt đạt 840 tỷ đồng và 81 tỷ đồng.

Cho năm 2018, công ty lên kế hoạch doanh thu đạt 2.285 tỷ đồng (+172% n/n) và LNST phân bổ cho công ty mẹ là 228 tỷ đồng (+293% n/n) tương ứng với mức EPS 9,580 đồng. Với giá niêm yết 250.000 đồng, công ty đang giao dịch ở mức P/E 2017 là 103x và P/E forward là 26x mà theo quan điểm của chúng tôi là khá cao khi mà P/E thị trường đang ở khoảng mức 18x. Thêm vào đó, tuy công ty nhắm đến mức CAGR của giai đoạn 2014-2020F là 60% cho doanh thu và 63,6% cho LNST, chúng tôi có những lo ngại liên quan đến việc YEG có thể đạt được mức tăng trưởng này hay không. Lo ngại của chúng tôi đến từ: mức tăng trưởng vượt bậc của công ty gần đây đến từ mảng kênh điện tử mới sau khi YEG chuyển sang từ các kênh truyền thống và xây dựng Mạng lưới kênh Youtube, và mảng này cũng đã có dấu hiệu chậm lại khi mà mức tăng trưởng lụi theo dõi và số lượng người đăng ký theo dõi sẽ giảm mạnh theo dự phóng của công ty. Thêm vào đó, mức độ cạnh tranh trong mảng này đang tăng dần với nhiều công ty nước ngoài đã và đang gia nhập như CJ đang phát triển và mở rộng nhanh trong ngành giải trí của Việt Nam.

	2013	2014	2015	2016	2017
DT Thuần (tỷ đồng)	154	263	404	563	840
Tăng trưởng (%)	N/A	70%	54%	39%	49%
EBITDA (tỷ đồng)	37	48	34	29	98
Tăng trưởng (%)	N/A	31%	-29%	-15%	238%
LN ròng (tỷ đồng)	21	30	14	16	58
Tăng trưởng LN (%)	N/A	46%	-53%	13%	258%
EPS (VND)	4.591	4.631	1.465	1.610	2.419
Tăng trưởng (%)	N/A	1%	-68%	10%	50%
ROE (%)	N/A	40,9%	16,1%	16,4%	28,4%
ROIC (%)	N/A	15,3%	8,8%	5,3%	11,1%
Nợ ròng/EBITDA (x)	0,9	1,3	4,2	2,4	0,3
PER	121,0	83,0	170,7	155,3	103,3
EV/EBITDA (x)	0,8	0,6	0,9	1,1	0,3
EV/Doanh thu (x)	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0
PBR (lần)	17,4	19,7	25,7	24,6	19,5
Cổ tức (đồng)	0	0	0	0	0
Suất sinh lợi cổ tức (%)	0%	0%	0%	0%	0%

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ YEG	Giá hiện tại (đồng):	85.000	Vốn hóa (tỷ đồng):			98.376
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2013	2014	2015	2016	2017	
Doanh thu thuần	154	263	404	563	840	
<i>Tăng trưởng (%)</i>	<i>N/A</i>	<i>70,1%</i>	<i>53,7%</i>	<i>39,3%</i>	<i>49,4%</i>	
GVHB trừ khấu hao	81	150	255	407	591	
Chi phí bán hàng và QLDN	35	61	111	117	138	
<i>Chi phí bán hàng và QLDN/DTT</i>	<i>22,7%</i>	<i>23,4%</i>	<i>27,4%</i>	<i>20,8%</i>	<i>16,5%</i>	
EBITDA	37	48	34	29	98	
<i>Tỷ suất EBITDA (%)</i>	<i>23,9%</i>	<i>18,4%</i>	<i>8,4%</i>	<i>5,1%</i>	<i>11,6%</i>	
Khấu hao	2	2	3	1	2	
Lợi nhuận từ HĐKD	35	46	31	28	96	
<i>Biên LN HĐKD (%)</i>	<i>22,7%</i>	<i>17,5%</i>	<i>7,8%</i>	<i>5,0%</i>	<i>11,4%</i>	
Other profits/losses	(2)	0	3	(3)	(1)	
Profit/Loss of investments in associates and joint ventures	-	-	-	-	-	
Chi phí lãi vay ròng	2	4	15	3	(1)	
<i>Chi phí lãi vay/Nợ ròng trung bình</i>	<i>4,8%</i>	<i>8,2%</i>	<i>14,4%</i>	<i>3,0%</i>	<i>-3,0%</i>	
Hệ số thanh toán lãi vay (x)	22,4	11,6	2,1	8,6	-64,1	
Thuế	8	10	5	6	15	
<i>Thuế suất thực tế (%)</i>	<i>23,7%</i>	<i>23,1%</i>	<i>28,4%</i>	<i>24,2%</i>	<i>15,6%</i>	
Lợi ích CĐTS	3	3	0	0	23	
Lợi nhuận ròng	21	30	14	16	58	
<i>Biên lợi nhuận ròng (%)</i>	<i>13,4%</i>	<i>11,5%</i>	<i>3,5%</i>	<i>2,9%</i>	<i>6,9%</i>	
Tiền mặt đạt được	23	32	17	17	60	
Số lượng cổ phiếu (triệu cp)	4,5	6,5	9,8	10	23,8	
EPS (VND)	4.591	4.631	1.465	1.610	2.419	
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	0,5	0,7	1,0	1,0	1,0	
EPS hiệu chỉnh (VND)	2.067	3.011	1.465	1.610	2.419	
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh (%)</i>	<i>N/A</i>	<i>45,7%</i>	<i>-51,4%</i>	<i>9,9%</i>	<i>50,3%</i>	

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2013	2014	2015	2016	2017
Thay đổi vốn lưu động	N/A	1	24	18	12
Capex	0	0	0	0	0
Đầu tư vào cty liên kết, liên doanh	N/A	0	0	0	0
Các khoản mục dòng tiền khác	N/A	-63	-74	78	-9
Dòng tiền tự do	N/A	-31	-81	76	38
Phát hành cp	0	0	0	0	0
Cổ tức đã trả	-	(0)	(0)	(0)	(0)
Thay đổi nợ ròng	N/A	31	81	-76	-38
Nợ ròng cuối năm	33	64	145	69	31
Giá trị doanh nghiệp	5.983	6.014	6.095	6.019	5.981
Vốn CSH	65	82	95	102	305
Giá trị sổ sách/cp (VND)	14.389	12.672	9.711	10.158	12.795
<i>Nợ ròng / VCSH (%)</i>	50,3%	77,6%	152,9%	67,4%	10,0%
<i>Nợ ròng / EBITDA (x)</i>	0,9	1,3	4,2	2,4	0,3
Tổng tài sản	188	245	350	355	657

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2013	2014	2015	2016	2017
<i>ROE (%)</i>	N/A	40,9%	16,1%	16,4%	28,4%
<i>ROA (%)</i>	N/A	13,9%	4,8%	4,6%	11,4%
<i>ROIC (%)</i>	N/A	15,3%	8,8%	5,3%	11,1%
<i>WACC (%)</i>	11,2%	11,1%	12,5%	9,9%	13,4%
<i>EVA (%)</i>	N/A	4,2%	-3,7%	-4,6%	-2,3%
<i>PER (x)</i>	121,0	83,0	170,7	155,3	103,3
<i>EV/EBITDA (x)</i>	0,8	0,6	0,9	1,1	0,3
<i>EV/FCF (x)</i>	N/A	-1,0	-0,4	0,4	0,8
<i>PBR (x)</i>	17,4	19,7	25,7	24,6	19,5
<i>PSR (x)</i>	38,5	22,6	14,7	10,6	7,1
<i>EV/sales (x)</i>	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0
<i>Suất sinh lợi cổ tức (%)</i>	0%	0%	0%	0%	0%

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

41, Mạc Đĩnh Chi Q.1, TPHCM
Tel: (+84 28) 3823 4159
Fax: (+84 28) 3823 5060

Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (+84 4) 3942 9395
Fax: (+84 4) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH

Trưởng bộ phận – Phân tích Cơ bản

Nguyễn Bình Thanh Giao
(+84 28) 3823 4159 (ext: 250)
giaonbt@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ
Lương Thị Kim Chi
(+84 28) 3823 4159 (ext: 327)
chiltk@acbs.com.vn

CVPT – Thép, Logistics, Nông nghiệp, Điện,
Trần Thị Hải Yến
(+84 28) 3823 4159 (ext: 326)
yentran@acbs.com.vn

CVPT – Bất động sản
Phạm Thái Thanh Trúc
(+84 28) 3823 4159 (ext: 303)
trucptt@acbs.com.vn

NVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ
Trần Nhật Trung
(+84 28) 3823 4159 (ext: 351)
trungtn@acbs.com.vn

NVPT – Thép, Điện
Nguyễn Trí Cường
(+84 28) 3823 4159 (ext: 250)
cuongnt@acbs.com.vn

NVPT – Dầu khí
Phan Việt Hưng
(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)
hungpv@acbs.com.vn

NVPT – Kinh tế Vĩ mô, Thị trường Trái phiếu
Trần Vi Phúc
(+84 28) 3823 4159 (ext: 250)
phuctv@acbs.com.vn

NVPT – Logistics, Nhựa
Trịnh Viết Hoàng Minh
(+84 28) 3823 4159 (ext: 352)
minhtvh@acbs.com.vn

NVPT – Kỹ thuật
Lương Duy Phước
(+84 28) 3823 4159 (x250)
phuocld@acbs.com.vn

KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Giám đốc Khối Khách hàng Định chế

Tyler Cheung
(+84 28) 54 043 070
tyler@acbs.com.vn

Trưởng bộ phận

GDKHĐC
Huỳnh Thị Mỹ Hạnh
(+84 28) 5404 6632
hanhhtm@acbs.com.vn

Chuyên viên cao cấp PTKH
Phan Hồng Diệp
(+84 28) 3823 4159 (ext: 307)
diepph@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC
Nguyễn Xuân Hằng
(+84 28) 3823 4160
hangnx@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC
Trần Thị Thanh
(+84 28) 5404 6626
thanhtt@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC
Lý Ngọc Dung
(+84 28) 5404 6630
dungln.hso@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu giá mục tiêu cao hơn 15% hoặc hơn (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

GIỮ: nếu giá mục tiêu trong khoảng -15% và 15% (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

BÁN: nếu tổng tỷ suất sinh lợi 12 tháng (bao gồm cổ tức) thấp hơn -15%.

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đây.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chung khoản do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào. ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2018). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích, Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.