

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2024: **55.000 VND**
Upside: **9%**
Cập nhật: **02/08/2024**

TRIỂN VỌNG 2024

Tích cực: Lượng đơn hàng có sự phục hồi mạnh mẽ, đồng thuận với đà phục hồi của toàn ngành dệt may.

Tiêu cực: Giá trị đơn hàng trong 1H/2024 chưa phục hồi như kỳ vọng.

Rủi ro: Fed trì hoãn việc nới lỏng chính sách tiền tệ sẽ gây ảnh hưởng tiêu cực đến chi tiêu mua sắm các mặt hàng thời trang.

	Q2/2023	Q2/2024	2024F
Doanh thu	714	847	3.826
% YoY	-32%	19%	15%
LNST	714	847	204
% YoY	-96%	3050%	52%

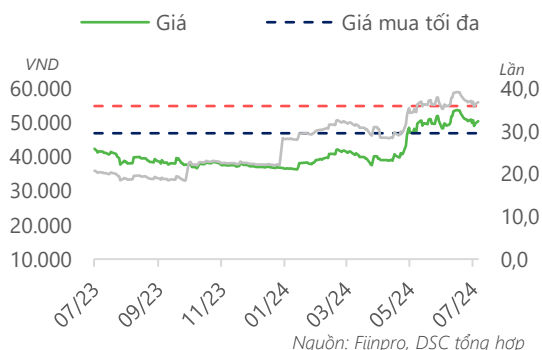
Đơn vị Doanh thu, LNST: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

CTCP Dệt may - Đầu tư - Thương mại Thành Công là một trong những doanh nghiệp có quy mô lớn nhất trong ngành dệt may tại Việt Nam. TCM đang kinh doanh chủ yếu trong 4 lĩnh vực chính bao gồm sản phẩm dệt may, vải, sợi và bất động sản. TCM là một trong số ít những doanh nghiệp trong nước tự chủ được chuỗi giá trị từ sợi trở lên đạt 35%.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Hàng May mặc
Giá hiện tại:	50.500 VND
Vốn hóa:	5.144 tỷ VND
Số lượng CPLH:	101,9 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	1.370 VND
P/E:	36,9 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	5,0%
Cổ tức cổ phiếu 2024:	0,0%



TCM

CTCP Dệt may - Đầu tư - Thương mại Thành Công

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Tình hình KQKD trong Q2/2024 của TCM ghi nhận sự tăng trưởng mạnh mẽ nhờ vào hiệu ứng nền thấp cũng như lượng đơn hàng đang phục hồi tích cực. Doanh thu và LNST của TCM 6T/2024 vì vậy lần lượt đạt mức 1.781 tỷ (+12% YoY) và 135 tỷ đồng (+136% YoY) lần lượt hoàn thành 47% và 85% kế hoạch doanh thu thuần và lợi nhuận ròng năm 2024.

Với việc ngành dệt may đang bước vào quá trình phục hồi kết hợp với việc mùa cao điểm đơn hàng thường diễn ra vào các quý cuối năm. DSC đánh giá triển vọng tăng trưởng của TCM trong năm nay là vô cùng tích cực. DSC giữ nguyên dự phóng về doanh thu và LNST của TCM trong năm nay gần như tương tự như trong báo cáo kỳ trước khi lần lượt đạt mức 3.826 tỷ đồng (+15%YoY) và 204 tỷ đồng (+52% YoY). Chúng tôi dự phóng giá mục tiêu của TCM trong năm nay sẽ đạt mức 55.000 VNĐ.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

SY Vina sẽ bắt đầu mang lại doanh thu vào quý 3

Trong quý vừa rồi TCM đã tiến hành việc sát nhập nhà máy SY Vina với giá trị 468 tỷ đồng tại địa bàn tỉnh Đồng Nai. Nhà máy SY Vina dự kiến sẽ mang lại khoảng 17 triệu USD doanh thu cho TCM trong năm nay và doanh thu sẽ bắt đầu được ghi nhận vào Q3. DSC nhận định việc sát nhập nhà máy dệt nhuộm mới này sẽ giúp cho TCM gia tăng nguồn vải tự cung cũng như tăng cường năng lực trong khâu dệt nhuộm từ đó hưởng đến việc thực hiện các đơn hàng may mặc có giá trị cao hơn. Bên cạnh đó với việc vị trí nằm gần các nhà máy của TCM, SY Vina cũng giúp tiết kiệm đáng kể chi phí logistic cũng như giúp gia tăng khả năng xử lý nước thải khi công suất xử lý nước thải tại đây lên đến 3.000m3/ngày, cao gấp đôi so với công suất của nhà máy Vĩnh Long (dự án TCM dự kiến thực hiện trước khi quyết định sáp nhập SY Vina với chi phí ước tính khoảng 50 triệu USD).

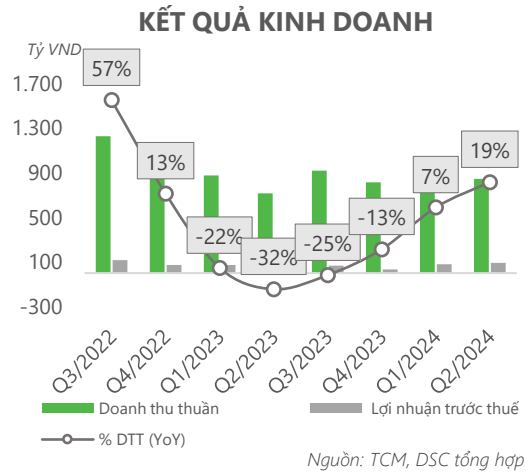
Tình hình đơn hàng ổn định, triển vọng tích cực

Tính đến thời điểm hiện tại TCM đã nhận được 90% và 86% đơn đặt hàng cho Q3 và Q4/2024. Mặc dù trong 1H/2024 giá bán trung bình sản phẩm may mặc chưa có nhiều cải thiện tuy nhiên DSC cho rằng với việc nhu cầu tiêu thụ thường tăng mạnh vào cuối năm cũng như lượng hàng tồn kho tại các thị trường xuất khẩu chính dần suy giảm, giá đơn hàng dự kiến sẽ bắt đầu hồi phục từ đó giúp cho KQKD của TCM tiếp tục cải thiện.

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

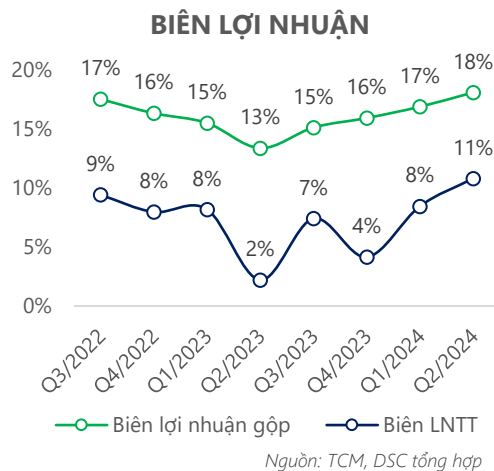
KQKD tiếp tục cho thấy tín hiệu phục hồi mạnh mẽ

Trong Q2/2024, doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của TCM lần lượt đạt mức 847 tỷ (+19% YoY) và 72 tỷ (+3.052% YoY). KQKD của TCM phục hồi mạnh mẽ dựa trên mức nền so sánh thấp vào cùng kỳ năm ngoái tuy nhiên cũng đã phản ánh được sự phục hồi chung của toàn ngành dệt may. Về cơ cấu doanh thu, lũy kế 6T/2024 mặc dù doanh thu xuất khẩu sụt giảm 26% tuy nhiên doanh thu từ thị trường nội địa tăng mạnh 365%, đạt 943 tỷ đồng đã giúp cho KQKD của TCM phục hồi mạnh. DSC nhận định rằng với việc lượng đơn hàng xuất khẩu sẽ dần phục hồi vào giai đoạn cuối năm cũng như có bộ đỡ từ lượng đơn hàng từ cổ đông lớn E Land, TCM hoàn toàn có thể hoàn thành mục tiêu doanh thu và lợi nhuận của mình.



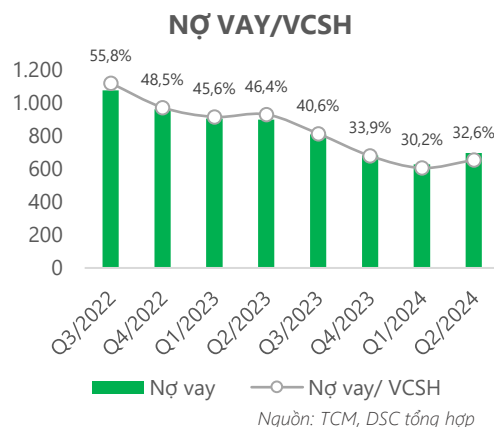
Biên lợi nhuận gộp tiếp tục phục hồi ấn tượng

Trong Q2/2024, BLNG của TCM đạt mức 18,04%, tăng gần 500 điểm cơ bản so với cùng kỳ năm ngoái và đánh dấu mức tăng trong 4 quý liên tiếp. Động lực hỗ trợ cho BLNG của TCM chủ yếu đến từ việc giá các nguyên vật liệu đầu vào như bông và sợi tiếp tục neo ở mức rất thấp. Cụ thể giá bông hiện nay đang tiệm cận ở vùng đáy trong vòng 4 năm và vẫn chưa có nhiều dấu hiệu cải thiện. DSC đánh giá rằng với việc (1) giá các loại nguyên vật liệu dự kiến tiếp duy trì ở mức thấp do nguồn cung dồi dào (2) giá trị đơn hàng sẽ dần cải thiện vào giai đoạn cuối năm và (3) động lực mới từ thương vụ M&A nhà máy SY Vina, BLNG của TCM hoàn toàn có thể cải thiện về mức 16% trong năm nay.



Việc sát nhập nhà máy không làm gia tăng nợ vay.

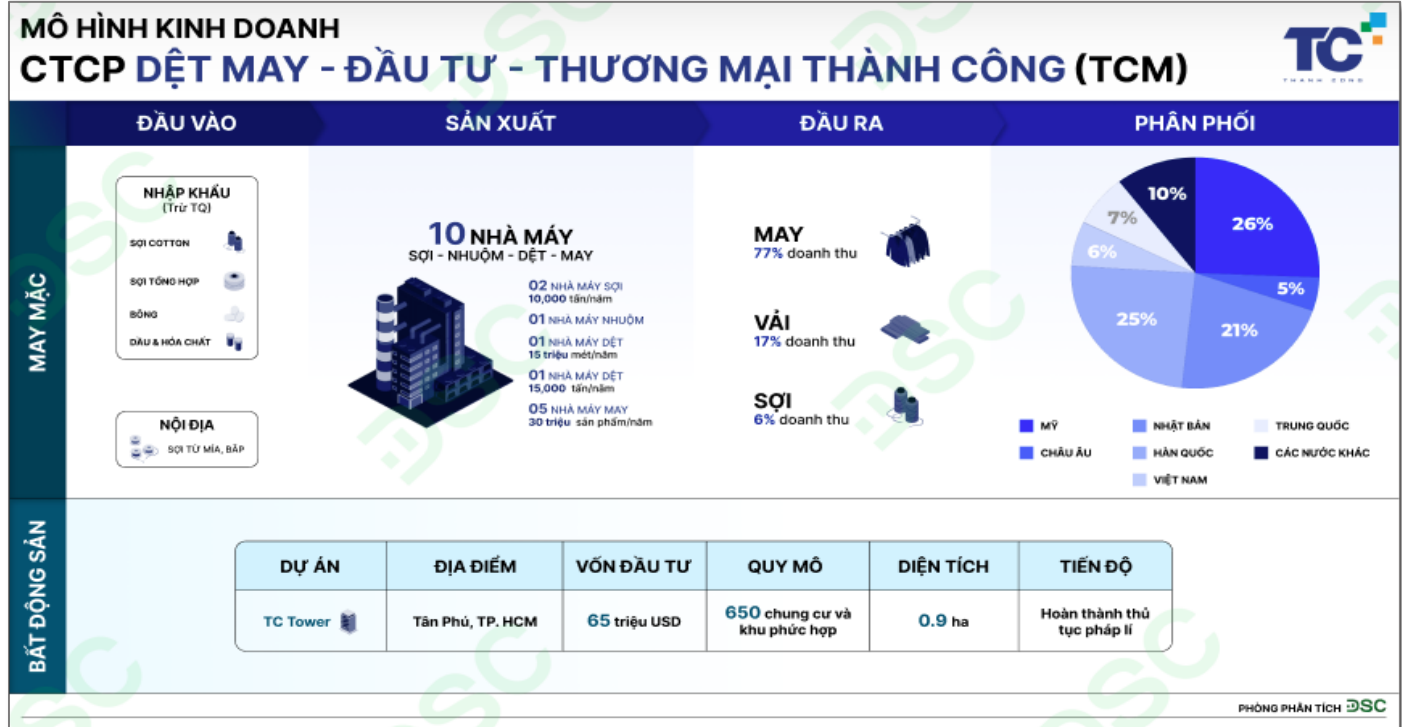
Tổng nợ vay trong Q2/2024 của TCM đạt mức 694 tỷ đồng, giảm 11% so với hồi đầu năm cũng như ghi nhận mức giảm trong 4 quý liên tiếp. Nhờ vậy mà chi phí lãi vay của TCM trong quý giảm về mức vón vẹn 5 tỷ đồng (-50% YoY). DSC cho rằng với cơ cấu tài chính lành mạnh như hiện nay không chỉ giúp TCM không gặp rủi ro về mặt thanh khoản mà còn giúp cho doanh nghiệp có dư địa lớn để có thể mở rộng hoạt động sản xuất kinh doanh trong tương lai khi mà ngành dệt may phục hồi hoàn toàn trở lại.



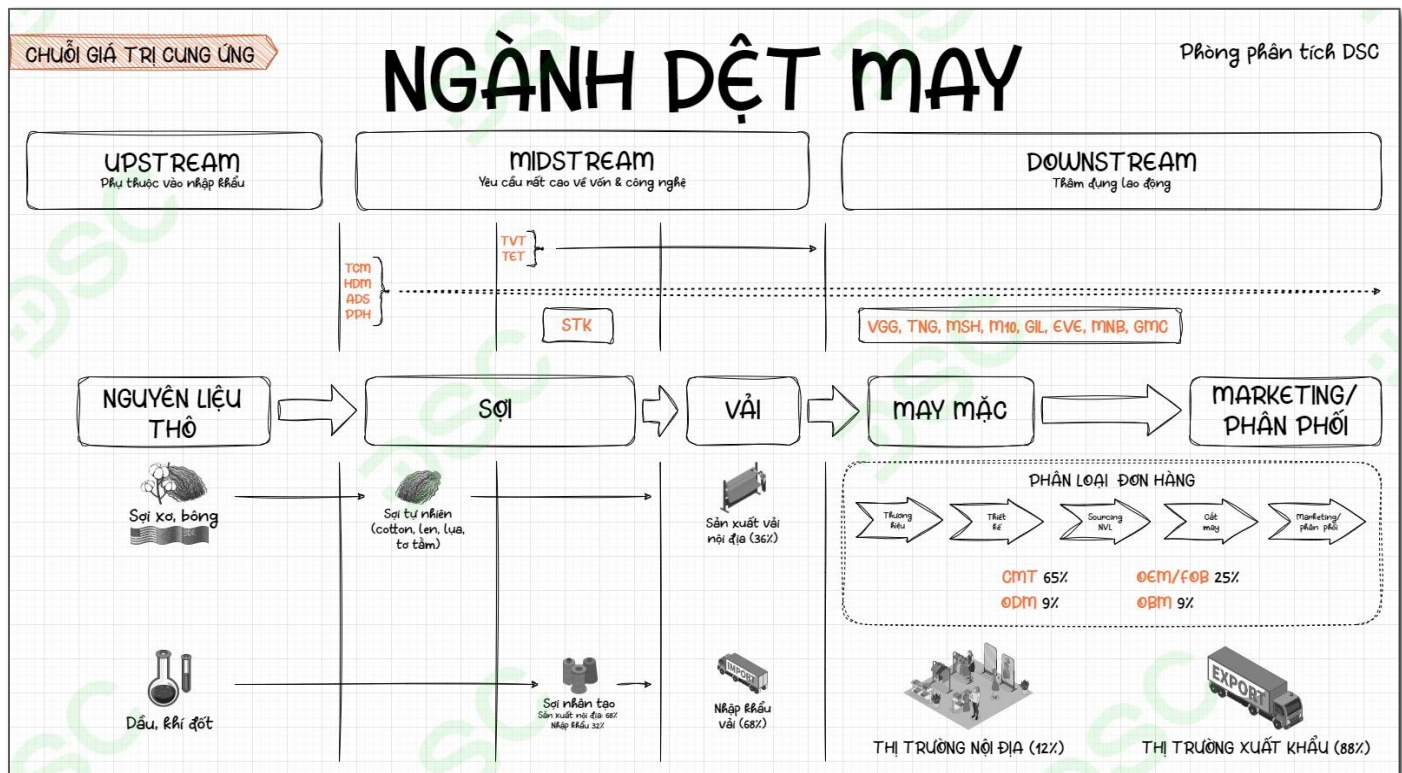
TCM

CTCP Dệt may - Đầu tư - Thương mại Thành Công

MÔ HÌNH KINH DOANH



MÔ HÌNH HOẠT ĐỘNG NGÀNH



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,

GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Tiền Quốc Việt,

Trưởng phòng Phân tích
viet.tq@dsc.com.vn

Lê Công Nguyên

Chuyên viên Phân tích
nguyen.lc@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn