

Phục hồi mạnh mẽ sau đại dịch nhưng khó khăn vẫn ở phía trước

GIỮ [+4%]

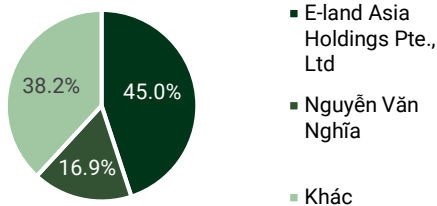
Ngày cập nhật:
22/12/2022

Giá hợp lý 55,200 VND
Giá hiện tại 53,000 VND

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	81.9
Free float (triệu)	32.7
Vốn hóa (tỷ VND)	4,384.15
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	604,690
Sở hữu nước ngoài (%)	47.08%
Ngày niêm yết đầu tiên	15/10/2007

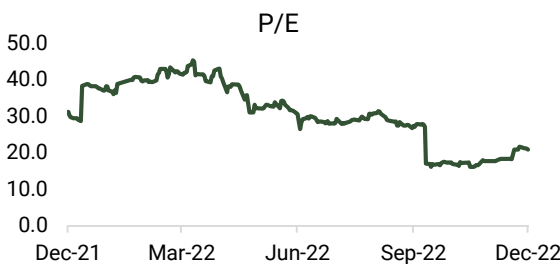
CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU SO VỚI INDEX



LỊCH SỬ ĐỊNH GIÁ



Kết quả kinh doanh 10T2022:

Kết thúc 10T2022, doanh thu của TCM đạt 156.4 triệu USD (+25% YoY), tương đương gần 3,700 tỷ đồng, hoàn thành 88% kế hoạch doanh thu năm 2022, LNST tăng mạnh mẽ 99% YoY, đạt 9.8 triệu USD, tương đương gần 235 tỷ đồng, hoàn thành 91% kế hoạch lợi nhuận năm 2022 nhờ nhu cầu dệt may thế giới tăng mạnh trong nửa đầu năm 2022. Đáng chú ý, biên lợi nhuận gộp quý 3/2022 của TCM được cải thiện lên mức 17.5% từ mức 9.7% vào quý 3/2021.

Điểm nhấn đầu tư:

Chuỗi cung ứng Dệt – Nhuộm – May tạo lợi thế giúp TCM ổn định nguồn cung nguyên liệu, khắc phục “điểm nghẽn” của ngành dệt may: TCM là một trong số ít những doanh nghiệp dệt may sở hữu chuỗi cung ứng hoàn chỉnh gồm sợi, dệt, đan, nhuộm, may và phân phối, giúp TCM tự chủ nguồn cung vải, ổn định biên lợi nhuận. Tránh phụ thuộc quá nhiều vào nhập khẩu nguyên vật liệu nhằm khắc phục “điểm nghẽn” của ngành là điểm vượt trội của TCM so với các doanh nghiệp khác. Vào tháng 3/2022, TCM đã hoàn thành xây dựng nhà máy may Vĩnh Long 2, dự kiến đóng góp vào khoảng 30% vào tổng công suất may. Giai đoạn 2023 – 2025, TCM sẽ tiếp tục đầu tư tiếp các giai đoạn còn lại của dự án Vĩnh Long, gồm nhà máy nhuộm và đan kim với công suất lần lượt là 10,650 tấn/năm và 4,818 tấn/năm.

Đẩy mạnh công tác nghiên cứu và phát triển (R&BD) nhằm nâng cao giá trị chuỗi cung ứng, đón đầu xu hướng thị trường: Nhằm hướng đến nền kinh tế tuần hoàn và phát triển bền vững trong ngành dệt may, TCM đã và đang từng bước cụ thể hóa mục tiêu hành động trong sản xuất kinh doanh dựa trên nguyên tắc 3R: Giảm thiểu, Tái sử dụng và Tái chế. TCM đã hợp tác với Viện nghiên cứu, kiểm định dệt may Hàn Quốc – KOTITI Global để gia tăng công tác R&BD, mang lại giá trị gia tăng cho sản phẩm TCM.

Hưởng lợi từ CPTPP và EVFTA nhiều hơn so với những doanh nghiệp cùng ngành: Chuỗi cung ứng hoàn chỉnh tạo điều kiện thuận lợi cho TCM đáp ứng yêu cầu về nguyên tắc xuất xứ của CPTPP và EVFTA.

Định giá & khuyến nghị:

Trong bối cảnh lạm phát tăng cao, nhu cầu dệt may toàn cầu bị ảnh hưởng, chúng tôi ước tính doanh thu thuần của TCM năm 2023 đạt 4,101 tỷ đồng (-2.6% YoY). Chúng tôi ước tính biên lợi nhuận gộp năm 2023 sẽ giảm xuống mức 16.7% dựa trên tình hình chung của ngành là thiếu đơn hàng trong khi giá bán lại bị ép giảm. Qua đó, LNST năm 2023 đạt 253 tỷ đồng (-4.4% YoY). Bằng phương pháp định giá DCF và EV/EBITDA, chúng tôi ước tính mức giá hợp lý dành cho cổ phiếu TCM là 55,200 đồng/cổ phiếu. Do đó đưa ra khuyến nghị **Giữ** cho TCM.

Rủi ro: (1) Rủi ro tỷ giá; (2) Rủi ro cạnh tranh; (3), Rủi ro thanh toán; (4) Rủi ro nguồn nguyên liệu.

Chỉ số tài chính	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	3,209	3,662	3,644	3,470	3,535	4,210	4,101
LNST (tỷ VND)	193	260	217	276	144	265	253
EPS (VND)	3,162	4,069	3,166	4,435	1,997	3,232	3,089
Tăng trưởng EPS (%)	81%	29%	-22%	40%	-55%	62%	-4%
Giá trị sổ sách (VND)	20,746	23,537	24,566	26,402	23,942	21,669	21,215
P/E	8.0	5.3	6.1	5.0	38.7	17.1	17.9
P/B	1.2	0.9	0.8	0.8	3.2	2.5	2.6
Cổ tức (VND)	6%	5%	5%	5%	15%	15%	N/A