

BÁO CÁO CẬP NHẬT NGẮN KQKD Q3/2024

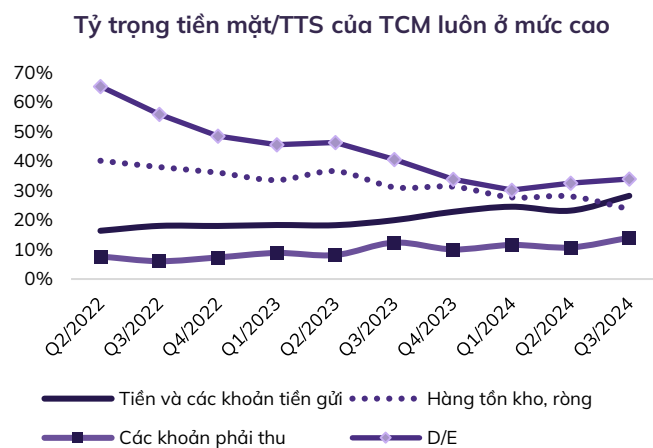
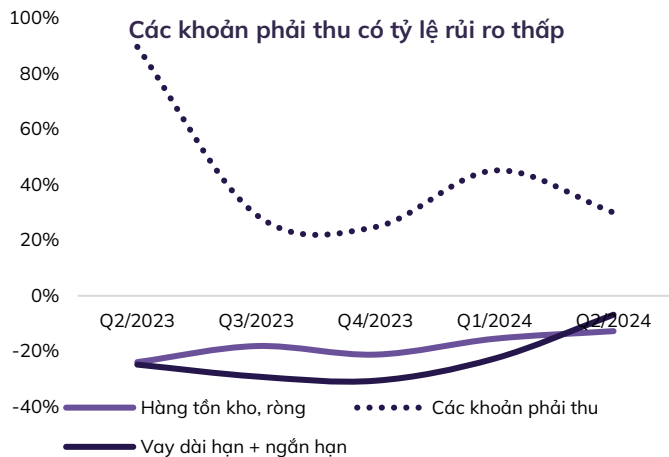
CTCP DỆT MAY - ĐẦU TƯ - THƯƠNG MẠI THÀNH CÔNG | TCM (HOSE)

Ngày 11/12/2024

Analyst: Bùi Minh Anh

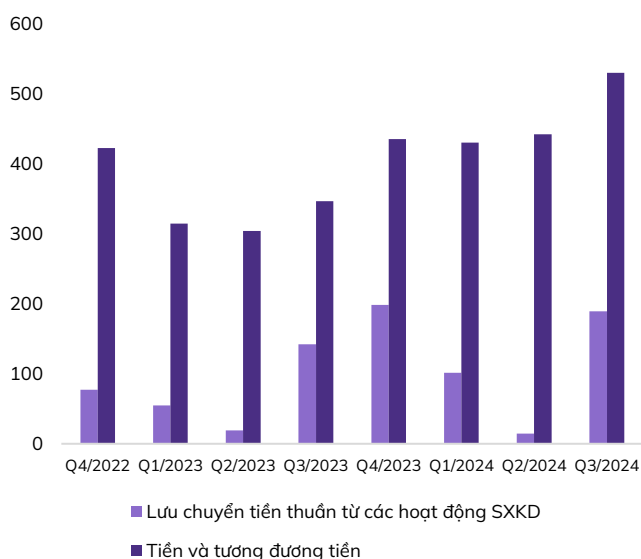
Kết quả kinh doanh tóm tắt	Q3/2024	Q3/2023	%svck	9T2024	9T2023	%svck	Nhận xét
Doanh thu thuần	1,104.6	919.3	20.2%	2,885.5	2,510.2	14.9%	TCM tiếp nối quý thứ 3 tăng trưởng liên tiếp với DTT tăng +20,2% svck, LNST cổ đông công ty mẹ tăng +50,8% svck. Lũy kế 9T2024, LNST đạt 215 tỷ đồng (+95,2% svck) phần lớn nhờ hoạt động kinh doanh cốt lõi là may mặc & dệt may, chiếm 98% tỷ trọng DTT, tăng +15% svck.
- May mặc & Dệt may				2,832.7	2,461.7	15.1%	Theo vị trí địa lý, doanh thu xuất khẩu (chiếm 89,3% DTT) cũng ghi nhận mức tăng trưởng tích cực +16,15% svck. Hiện tại, TCM nhận thêm đơn hàng từ Eland Hàn Quốc, doanh thu từ thị trường Trung Quốc tăng 20%, phát triển một hàng vải tập trung ở thị trường Nhật Bản và Hàn Quốc.
- DV Chăm sóc sức khỏe				49.8	46.4	7.3%	
- Khác				2.8	2.0	40%	
Lợi nhuận gộp	168	138.6	21.2%	477.9	369.3	29.4%	
Biên lợi nhuận gộp (%)	15.2%	15.1%		16.6%	14.7%		Tỷ lệ GVHB/DTT giảm 0,2 điểm phần trăm giúp biên LN gộp của TCM trong Q3/2024 cải thiện nhẹ svck.
Chi phí bán hàng	(38.1)	(35.6)	7.2%	(117.1)	(104.6)	12%	Chi phí BH&QLDN tăng +6,1% svck lên mức 74,9 tỷ đồng do trong kỳ tăng thêm chi phí nhân viên, chi phí vận chuyển và dự phòng nợ phải thu khó đòi.
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(36.8)	(35)	5.2%	(121.2)	(95.8)	26.6%	
Chi phí BH&QLDN/DTT	-6.8%	-7.7%		-8.3%	-8%		Tuy nhiên tỷ lệ chi phí BH&QLDN/DTT ghi nhận giảm -0,9 điểm phần trăm trong quý 3.
Doanh thu hoạt động tài chính	16.2	26.7	-39.5%	65.4	66.7	-2%	
Chi phí tài chính	(22.4)	(27.3)	-18%	(50.8)	(85.1)	-40.4%	Chi phí tài chính giảm -18% svck nhờ công ty tiết giảm chi phí lãi vay -37% và lỗ chênh lệch tỷ giá chưa thực hiện giảm -17,7% svck.
Trong đó: Chi phí lãi vay	(5.8)	(9.2)	-37%	(17.3)	(29.2)	-40.7%	
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	86.9	67.5	28.7%	254.3	151.6	67.8%	Công ty ghi nhận khoản thu nhập bất thường đến từ thanh lý nhượng bán TSCĐ là 16,5 tỷ đồng, tăng mạnh so với mức 788 triệu đồng đầu năm. Chúng tôi đánh giá khả năng cao khoản thu nhập này đến từ việc bán nhà máy Trảng Bàng và chuyển nhượng gần 7ha đất tại KCN Hòa Phú, tỉnh Vĩnh Long.
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	102.2	67.9	50.4%	272.1	155.2	75.3%	
LNST cổ đông công ty mẹ	81.1	53.8	50.8%	215.1	110.2	95.2%	
Biên lợi nhuận ròng (%)	7.3%	5.8%		7.5%	4.4%		

Nguồn: TCM, FinProX, ABS Research



Nguồn: TCM, ABS Research

Lưu chuyển tiền tệ (tỷ đồng)



Nhận xét

- **TCM có lượng tiền mặt dồi dào**, chiếm 28,2% TTS, đạt 1.061 tỷ đồng (+41,9% so với đầu năm) trong đó khoản đầu tư nắm giữ đến ngày đáo hạn chiếm hơn 50%, đạt 532 tỷ đồng (+70% so với đầu năm).
- **Các khoản phải thu tăng** lên mức 526 tỷ đồng (+59,9% so với đầu năm, chiếm 14% TTS) chủ yếu đến từ đối tác thuộc Tập đoàn mẹ của TCM là Eland, do đó chúng tôi đánh giá khoản này có tỷ lệ rủi ro thấp. Hiện tại công ty đã trích lập dự phòng cho các khoản phải thu ngắn hạn khó đòi là 75,6 tỷ đồng. Số ngày các khoản phải thu của TCM duy trì ở mức 16x ngày.
- **Tỷ lệ nợ thuần/VCSH là 10%, giảm 2% svck, trong đó, tổng nợ vay của TCM trong Q3/2024 tăng nhẹ** lên mức 751 tỷ đồng (+10,4% so với đầu năm, chiếm 20% tổng nguồn vốn) chủ yếu do vay ngắn hạn chiếm 95,7% tổng nợ vay. Các khoản vay này từ ngân hàng và tổ chức là Eland Asia Holding chủ yếu nhằm bổ sung vốn lưu động của Tập đoàn. Tỷ lệ D/E vẫn duy trì ở mức an toàn là 0,34 lần.
- **Lưu chuyển tiền ròng từ HĐSXKD trong Q3/2024 đạt 189,2 tỷ đồng** và liên tục ở mức dương lớn qua các quý.

Nguồn: TCM, ABS Research

Đánh giá và Khuyến nghị

- LNST cổ đông công ty mẹ của TCM sau 9T/2024 đạt 215,1 tỷ đồng, cao hơn số liệu chúng tôi đã dự phóng 38,7%. Do đó chúng tôi điều chỉnh dự phóng LNST cổ đông công ty mẹ lên mức 260 tỷ đồng. EPS và BVPS 2024F ước tính là 2.553 đ/cp và 22.189 đ/cp. ROE 2024F dự kiến đạt 11,5%.

PHỤ LỤC: BẢNG KQKD VÀ CHỈ SỐ TÀI CHÍNH CỦA TCM

Báo cáo KQ HĐKD (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
Doanh thu thuần	3,470	3,535	4,337	3,325
Giá vốn hàng bán	(2,850)	(3,022)	(3,627)	(2,826)
Lợi nhuận gộp	620	514	710	499
Doanh thu tài chính	48	61	106	82
Chi phí tài chính	(48)	(51)	(130)	(113)
Chi phí bán hàng	(144)	(184)	(178)	(147)
Chi phí QLDN	(142)	(170)	(170)	(137)
Lợi nhuận từ HĐKD	340	176	346	185
Lãi/lỗ khác	3	3	4	4
Lợi nhuận trước thuế	343	178	350	189
Lợi nhuận sau thuế	276	144	281	134
LNST cổ đông Công ty mẹ	275	143	279	132

Báo cáo LCTT (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
LCT thuần từ HĐKD	387	(89)	252	414
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	(34)	(117)	(9)	(62)
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	(290)	189	(91)	(339)
LCT thuần trong kỳ	63	(17)	152	13
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	225	288	270	422
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	288	270	422	435

Chỉ số tài chính	2020	2021	2022	2023
Khả năng thanh toán				
Khả năng thanh toán hiện hành	1.42	1.34	1.65	1.82
Khả năng thanh toán nhanh	0.39	0.32	0.52	0.65
Khả năng thanh toán tiền mặt	0.23	0.15	0.32	0.37
Khả năng thanh toán lãi vay	12.05	8.28	11.68	5.68
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0.55	0.47	0.57	0.61
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0.45	0.53	0.43	0.39
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	0.45	0.59	0.48	0.34
Chỉ số hiệu suất hoạt động				
Số ngày phải thu	32.80	33.92	30.24	39.68
Số ngày phải trả	28.62	49.13	36.74	28.53
Số ngày tồn kho	124.73	152.22	139.48	150.80
Khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	17.9%	14.5%	16.4%	15.0%
Tỷ suất lợi nhuận HĐKD	9.8%	5.0%	8.0%	5.6%
Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ	7.9%	4.0%	6.4%	4.0%
ROE	18.1%	8.6%	15.2%	6.6%
ROA	9.3%	4.3%	7.9%	3.9%
ROIC	3.0%	1.4%	2.9%	2.6%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	288	270	422	435
+ Đầu tư ngắn hạn	267	286	204	313
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	200	288	255	329
+ Hàng tồn kho	1,007	1,464	1,255	1,028
+ Tài sản ngắn hạn khác	22	43	31	26
Tài sản ngắn hạn	1,784	2,351	2,167	2,131
+ Các khoản phải thu dài hạn	0	0	3	0
+ Tài sản cố định	986	928	1,037	961
+ Bất động sản đầu tư	3	3	2	2
+ Tài sản dở dang dài hạn	13	138	48	41
+ Đầu tư dài hạn	78	86	86	5
+ Tài sản dài hạn khác	113	100	135	139
Tài sản dài hạn	1,193	1,255	1,310	1,149

Tổng Tài sản	2,976	3,606	3,477	3,279
+ Vay ngắn hạn	706	910	818	632
+ Phải trả người bán	260	554	176	265
+ Nợ ngắn hạn khác	292	294	317	276
Nợ ngắn hạn	1,257	1,757	1,312	1,173
+ Vay dài hạn	38	93	141	48
+ Các khoản phải trả dài hạn khác	43	47	45	48
Nợ dài hạn	81	140	186	96
Tổng nợ phải trả	1,338	1,898	1,498	1,269
+ Vốn cổ phần	621	714	820	927
+ Thặng dư vốn cổ phần	23	23	23	23
+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	530	466	714	688
+ Quỹ khác	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	1,639	1,709	1,979	2,010
Tổng cộng nguồn vốn	2,976	3,606	3,477	3,279

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2020	2021	2022	2023
Tăng trưởng doanh thu	-4.8%	1.9%	22.7%	-23.3%
Tăng trưởng LNNT	25.3%	-48.0%	96.3%	-46.1%
Tăng trưởng LNST Cổ đông Công ty mẹ	-20.7%	-48.2%	96.0%	-52.8%
Tăng trưởng EPS	35.1%	-56.3%	75.8%	-62.4%
Tăng trưởng VCSH	7.0%	15.0%	15.0%	13.0%
Tăng trưởng Tổng tài sản	1.8%	21.2%	-3.6%	-5.7%

Định giá (lần)	2020	2021	2022	2023
P/E	14.21	27.99	11.92	35.23
P/B	2.40	2.28	1.69	2.09
EV/EBITDA	9.63	16.57	7.94	12.90
EV/Sales	1.26	1.30	0.89	1.33
EPS (đồng/cp)	4,435	1,937	3,405	1,279
BVPS (đồng/cp)	26,266	23,819	24,002	21,576

Nguồn: FiinPro, ABS Research

GIỚI HẠN CỦA BÁO CÁO VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

- 1) Các thông tin định giá trong báo cáo này chỉ nhằm tư vấn đánh giá tín dụng cho cổ phiếu và sử dụng cho các mục đích nội bộ của CTCP Chứng khoán An Bình ("Chúng tôi"). Báo cáo này không bao gồm hàm ý định giá giá trị doanh nghiệp và được sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.
- 2) Kết quả đánh giá tín dụng chỉ phản ánh giá trị của tài sản tại thời điểm đánh giá.
- 3) Mặc dù tất cả thông tin trình bày trong báo cáo này được thu thập hoặc phát triển từ nguồn thông tin công khai mà Chúng tôi cho là đáng tin cậy, (các) tác giả của báo cáo này, CTCP Chứng khoán An Bình hay thành viên Hội đồng Quản trị, cán bộ hay nhân viên của CTCP Chứng khoán An Bình không đưa ra bất kỳ tuyên bố, cam đoan hay bảo đảm nào, dù rõ ràng hay ngụ ý, về sự chính xác, tính trung thực hay sự đầy đủ của các thông tin đó.
- 4) Không có bên nào khác được quyền căn cứ vào bất kỳ phần nào của bản báo cáo của Chúng tôi hay các thông tin liên quan trừ khi được cho phép bằng văn bản của Chúng tôi. CTCP Chứng khoán An Bình không chịu bất cứ trách nhiệm nào xảy ra từ việc sử dụng trái phép báo cáo.