

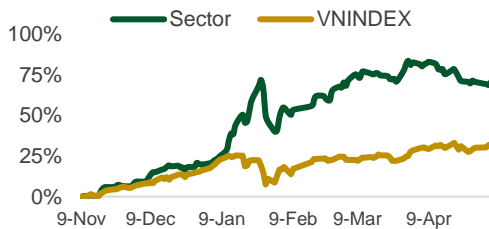
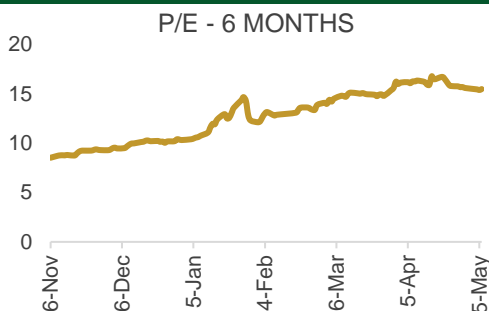
Khả quan

Cập nhật: 12/05/2021

PHS

 (+84-28) 5413 5479 – support@phs.vn
Danh mục cổ phiếu

Mã CK	Sàn	Thị giá (11/05)	Market cap. (Tỷ đồng)
VGT	UPCoM	15,500	7,750
TCM	HSX	105,000	6,506
GIL	HSX	79,800	2,872
MSH	HSX	53,600	2,680
STK	HSX	35,200	2,490
VGG	UPCoM	45,500	2,006
PPH	UPCoM	25,300	1,889
TNG	HNX	21,100	1,561
GMC	HSX	27,600	827
M10	UPCoM	20,500	620
MNB	UPCoM	30,000	546
TVT	HSX	25,600	538
HTG	UPCoM	19,100	429

Biến động sao với thị trường

Lịch sử định giá

Triển vọng phục hồi
Cập nhật ngành dệt may:

Xuất khẩu dệt may ghi nhận những gam màu sáng. Giá trị xuất khẩu nhóm hàng dệt may trong Quý 1/2021 đạt 7.21 tỷ USD, tăng nhẹ 1.4% YoY.

Ngành dệt may tiếp tục phụ thuộc vào nguyên phụ liệu nhập khẩu từ Trung Quốc. Trung Quốc là thị trường lớn nhất cung cấp nguyên phụ liệu cho ngành dệt may, chiếm tỷ trọng 49%, với 2.82 tỷ USD (+25.2% YoY).

Tình trạng đơn hàng khả quan trong năm 2021. Tính cuối tháng 04/2021, phần lớn doanh nghiệp dệt may đã có đơn hàng đến hết Q3/2021, một số đã có đơn hàng cho hết năm 2021. Nguyên nhân là do (1) thị trường dệt may toàn cầu có sự hồi phục bởi các gói hỗ trợ về kinh tế và các thông tin tích cực về vaccine; (2) việc chuyển dịch đơn hàng từ các quốc gia cạnh tranh, đặc biệt từ Myanmar, giúp cho Việt Nam đón nhận một lượng đơn hàng đột biến từ Q1/2021.

Doanh nghiệp dệt may tiếp tục đối mặt với bài toán nguồn nguyên liệu để tận dụng lợi thế từ FTAs. Dệt may Việt Nam có thể đáp ứng một phần quy tắc xuất xứ 2 công đoạn của EVFTA khi sử dụng nguyên liệu từ Hàn Quốc. Điều này sẽ khiến doanh nghiệp Việt Nam phải tăng tìm kiếm nguồn nguyên phụ liệu trong nước, hoặc phải nhập từ các nước có FTA với EU như Hàn Quốc, Thổ Nhĩ Kỳ, nhưng giá sẽ cao hơn từ 8-15%. Lợi ích về cắt giảm thuế quan của EVFTA có thể chưa đủ bù đắp để dệt may Việt Nam có giá bán cạnh tranh so với đối thủ.

Giá sợi tăng mạnh – thuận lợi cho các doanh nghiệp sợi nhưng gây khó khăn cho các doanh nghiệp may mặc. Do giá cotton đã tăng khoảng 18% trong Q1/2021 do mùa vụ bông vừa qua của thế giới cho sản lượng thu hoạch thấp, giá sợi vào cuối tháng 3/2021 tăng trung bình 26% so với cuối năm 2020. Điều này đã làm cho chi phí đầu vào của các doanh nghiệp may mặc tăng. Tuy nhiên, nhờ sở hữu chuỗi cung ứng dệt may toàn diện, các doanh nghiệp như TCM, PPH, TVT, VGT đã hạn chế tác động của biến động giá nguyên liệu lên kết quả kinh doanh. Do đó, ổn định biên lợi nhuận gộp.

Cập nhật KQKD Q1/2021: Tăng trưởng doanh thu tập trung vào các doanh nghiệp lớn. Kết thúc Q1/2021, nhìn chung, tăng trưởng doanh thu của toàn ngành tập trung vào các doanh nghiệp lớn. Các doanh nghiệp như TCM, TNG, GIL và MSH chứng kiến doanh thu tăng trưởng, trong khi các doanh nghiệp khác đều chưa ghi nhận sự phục hồi trong Q1/2021.

Định giá và khuyến nghị: Chúng tôi đưa ra dự phóng tăng trưởng mạnh lợi nhuận của các doanh nghiệp dệt may trong năm 2021 nhờ vào: (1) Hưởng lợi từ các Hiệp định thương mại (FTAs); (2) Kỳ vọng nền kinh tế thế giới phục hồi. Trong danh mục các cổ phiếu đang theo dõi, chúng tôi cho rằng TCM và STK trong dài hạn là hai cổ phiếu nổi bật nhờ mô hình kinh doanh vượt trội với triển vọng tích cực:

TCM là doanh nghiệp dệt may đầu ngành. TCM sở hữu chuỗi cung ứng Dệt – Nhuộm – May hoàn chỉnh giúp TCM tự chủ nguồn cung vải và ổn định biên lợi nhuận. TCM sẽ đầu tư xây dựng nhà máy may số 2 tại Vĩnh Long vào tháng 4/2021, với công suất 12 triệu sản phẩm/năm, tăng công suất may thêm 50% lên 36 triệu sản phẩm/năm trong năm 2022. Nhà máy Vĩnh Long số 2 đi vào hoạt động sẽ giúp TCM nắm bắt cơ hội từ khách hàng lớn Adidas. Bên cạnh đó, TCM có kế hoạch đầu tư nhà máy nhuộm và đan của dự án Vĩnh Long trong 2022 để hoàn thiện chuỗi cung ứng. Tuy chúng tôi kỳ vọng vào triển vọng dài hạn của TCM, nhưng hiện tại, chúng tôi cho rằng tiềm năng tăng trưởng đã phản ánh vào giá cổ phiếu.

STK là doanh nghiệp đầu ngành trong sản xuất sợi nguyên sinh, sợi tái chế và sợi đặc biệt. Nắm bắt được xu hướng thời trang xanh, STK kỳ vọng sẽ gia tăng tỷ trọng sợi tái chế lên 100% doanh thu vào năm 2025, tạo động lực tăng trưởng cho Công ty. Dự án nhà máy sản xuất sợi tổng hợp Unitex với công suất 60,000 tấn/năm sẽ giúp STK đón đầu xu hướng ngành. Dự án liên minh sợi-vải-may mặc khởi công vào năm 2022, hoàn thành vào năm 2025, sẽ gia tăng cơ hội hưởng lợi gián tiếp từ CPTPP và gắn kết chuỗi cung ứng toàn cầu.

Rủi ro: (1) Rủi ro từ dịch Covid-19; **(2)** Rủi ro nguồn lao động; **(3)** Rủi ro nguồn nguyên liệu; **(4)** Rủi ro cạnh tranh; **(5)** Rủi ro tỷ giá hối đoái.