

GIỮ [+4%]

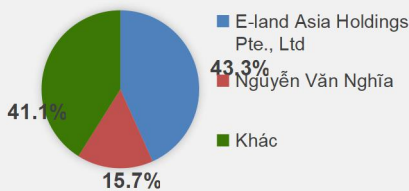
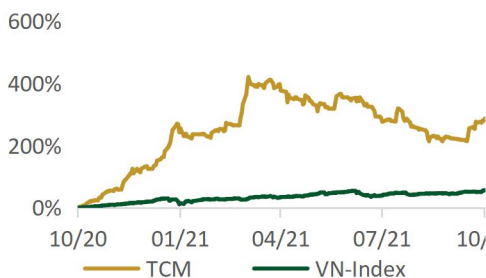
Ngày cập nhật: 01/11/2021

 Giá hợp lý **80,800** VNĐ
 Giá hiện tại **78,000** VNĐ

PHS

 (+82-28) 5 413 5479 – support@phs.vn
Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu)	71.3
Free-float (triệu)	32.0
Vốn hóa (tỷ đồng)	5,430
KLGD TB 3 tháng	745,630
Sở hữu nước ngoài	44%
Ngày niêm yết đầu tiên	15/10/2007

Cổ đông lớn

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá


Nguồn: Fiinpro

Nhà máy may số 2 Vĩnh Long giúp TCM hoàn thiện chuỗi cung ứng và nắm bắt cơ hội từ CPTPP và EVFTA
Cập nhật KQKD 9M 2021:

Kết thúc 9 tháng đầu năm 2021, doanh thu của TCM đạt 2,707 tỷ đồng (-0.4% YoY), hoàn thành 64% kế hoạch năm 2021, trong khi đó, LNST đạt 119 tỷ đồng (-41% YoY), hoàn thành 41% kế hoạch năm 2021.

Mỹ và Hàn Quốc là 2 thị trường lớn nhất của TCM. Doanh thu xuất khẩu sang Mỹ đạt khoảng 33.2 triệu USD, chiếm 29% doanh thu 9M 2021, trong khi thị trường Hàn Quốc có doanh thu ước tính đạt 32 triệu USD, chiếm 28%.

Gánh nặng chi phí hoạt động theo phương án “3 tại chỗ” và áp lực chi phí vận chuyển đã làm biên lợi nhuận ròng giảm từ 7.4% trong 9M 2020 còn 4.4% trong 9M 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 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 vào nguyên liệu nhập khẩu nhằm khắc phục “điểm nghẽn” của ngành là điểm vượt trội của TCM so với các doanh nghiệp khác. TCM đầu tư xây dựng nhà máy may số 2 tại Vĩnh Long vào tháng 4/2021. Nhà máy với công suất 12 triệu sản phẩm/năm, đi vào hoạt động sẽ tăng công suất may thêm 50% lên 36 triệu sản phẩm/năm trong năm 2022. Hơn nữa, TCM sẽ đầu tư nhà máy nhuộm và đan của dự án Vĩnh Long trong năm 2022, sau khi hoàn thành sẽ tăng thêm 33% công suất vải đan và 50% công suất vải dệt. Hơn nữa, trong năm 2019, TCM đã gia nhập chuỗi giá trị của Adidas, việc nhà máy Vĩnh Long số 2 đi vào hoạt động sẽ giúp TCM tháo gỡ thách thức trong năm 2019.

Chiến lược tập trung công tác nghiên cứu phát triển (R&BD) nâng cao giá trị chuỗi cung ứng. Nhằm bắt kịp xu hướng thời trang thế giới và đáp ứng nhu cầu ngày càng cao của khách hàng tại Mỹ, Nhật Bản và Hàn Quốc, TCM đã hợp tác với Viện nghiên cứu dệt may Hàn Quốc (KOTITI Global) gia tăng công tác R&BD, để phát triển các loại vải có tính năng nổi trội, mang lại giá trị sản phẩm cao hơn. Năm 2020, TCM đã cho ra mắt thương hiệu thời trang INNOF bán trong nước và ONLEE bán trên Amazon.

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:

Nhờ sự hỗ trợ của nhu cầu dệt may khả quan và nhà máy mới – Vĩnh Long 2, chúng tôi ước tính doanh thu thuần năm 2022 đạt 4,399 tỷ đồng (+17.3% YoY). Chúng tôi cho rằng trong năm 2022 nhờ sự hạ nhiệt của giá cước vận chuyển, giá nguyên liệu đầu vào và việc tiết giảm được chi phí hoạt động trong thời kỳ bình thường mới sẽ giúp biên lợi nhuận ròng cải thiện từ mức 5.1% của năm 2021 lên 6.5% trong năm 2022. Qua đó, LNST năm 2022 đạt khoảng 284 tỷ đồng (+47.8% YoY). Bằng phương pháp định giá DCF và EV/EBITDA, chúng tôi nâng mức giá hợp lý dành cho cổ phiếu TCM lên **80,800 đồng/cổ phiếu** (+4% so với giá hiện tại). Do đó đưa ra khuyến nghị **Giữ** cho cổ phiếu này.

Rủi ro:

(1) Rủi ro về nguồn cung lao động; (2) Rủi ro từ dịch Covid-19; (3) Rủi ro tỷ giá hối đoái; (4) Rủi ro cạnh tranh; (5) Rủi ro khoản phải thu; (6) Rủi ro nguồn nguyên liệu.

Chỉ số tài chính	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	3,209	3,662	3,644	3,470	3,749	4,399
LNST (tỷ VND)	193	260	217	276	192	284
EPS (VND)	3,162	4,069	3,166	4,435	3,100	4,581
Tăng trưởng EPS (%)	81%	29%	-22%	40%	-30%	48%
Giá trị sổ sách (VND)	20,746	23,537	24,566	26,402	28,499	30,580
P/E	8.0	5.3	6.1	5.0	26.1	17.6
P/B	1.2	0.9	0.8	0.8	2.8	2.6
Cổ tức (%)	6%	5%	5%	5%	N/A	N/A