

BÁN [-17%]

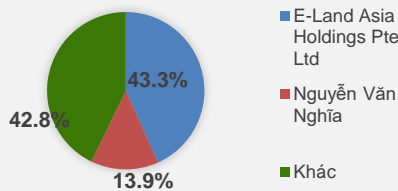
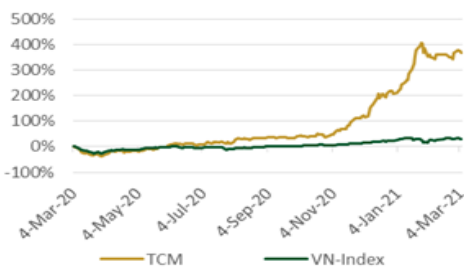
Ngày cập nhật: 09/03/2021

Giá hợp lý	66,000	VND
Giá hiện tại	79,900	VND

PHS

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

CP đang lưu hành (triệu)	62.0
Free-float (triệu)	30.9
Vốn hóa (tỷ đồng)	4,965
KLGD TB 3 tháng	393,243
Sở hữu nước ngoài	44.59%
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

Tiềm năng tăng trưởng đã phản ánh vào giá
Cập nhật KQKD 2020:

Kết thúc năm 2020, doanh thu thuần của TCM giảm 4.8% YoY còn 3,470 tỷ đồng, hoàn thành 92% kế hoạch doanh thu nhờ xuất khẩu khẩu trang, đồ bảo hộ y tế và bán vải kháng khuẩn. LNST đạt 276 tỷ đồng, tăng mạnh 27.4% YoY, vượt 45% kế hoạch năm do biên lợi nhuận của khẩu trang, đồ bảo hộ và vải kháng khuẩn cao hơn biên lợi nhuận của các đơn hàng truyền thống đã góp phần cải thiện biên của toàn công ty. Biên lợi nhuận gộp tăng 2% lên 17.9% vào kết thúc năm 2020.

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 và ổn định biên lợi nhuận. Tránh phụ thuộc vào nguyên liệu nhập khẩu là điểm vượt trội của TCM so với các doanh nghiệp khác trong ngành khi “điểm nghẽn” của ngành là 70% vải nguyên liệu phục vụ cho sản xuất phụ thuộc vào nhập khẩu. TCM sẽ 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. Bên cạnh đó, TCM có kế hoạch đầu tư nhà máy nhuộm và đan của dự án Vĩnh Long trong 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 khi năng lực may hiện tại không thể giải quyết hết được các đơn hàng xuất khẩu đã nhận và nắm bắt tốt hơn cơ hội từ Adidas.

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 gia tăng cao hơn cho sản phẩm của TCM. 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:

Chúng tôi ước tính doanh thu năm 2021 khoảng 3,806 tỷ đồng (+9.7% YoY), trong khi LNST năm 2021 đạt 287 tỷ đồng (4.0% YoY). Bằng phương pháp định giá DCF và EV/EBITDA, mức giá hợp lý cho cổ phiếu TCM khoảng **66,000 đồng/cổ phiếu** (-17% so với giá hiện tại). Chúng tôi cho rằng các tiềm năng tăng trưởng của TCM đã được phản ánh vào giá cổ phiếu. Do đó đưa ra khuyến nghị **BÁN** cổ phiếu này.

Rủi ro: (1) Rủi ro về nguồn cung lao động; **(2)** Rủi ro nhu cầu dệt may thế giới giảm hậu Covid-19; **(3)** Rủi ro tỷ giá hối đoái; **(4)** Rủi ro cạnh tranh từ Trung Quốc, Ấn Độ, Bangladesh, Campuchia; **(5)** Rủi ro khoản phải thu.

Chỉ số tài chính	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	3,071	3,209	3,662	3,644	3,470	3,806
LNST (tỷ VND)	115	193	260	217	276	287
EPS (VND)	1,746	3,162	4,069	3,166	4,435	4,630
Tăng trưởng EPS (%)	-20%	81%	29%	-22%	40%	4%
Giá trị sổ sách (VND)	18,609	20,746	23,537	24,566	26,402	28,532
P/E	7.0	8.0	5.3	6.1	5.0	12.5
P/B	0.7	1.2	0.9	0.8	0.8	2.0
Cổ tức (%)	8%	6%	5%	5%	NA	N/A