

Ngày 24 tháng 11 năm 2023

KHUYẾN NGHỊ

MUA

Giá hợp lý	55,300 VND
Giá hiện tại	41,400 VND
Tiềm năng tăng/giảm	33%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	92.6
Free float (triệu)	32.4
Vốn hóa (tỷ VND)	3,884.46
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	598,463
Sở hữu nước ngoài (%)	47.88%
Ngày niêm yết đầu tiên	15/10/2007

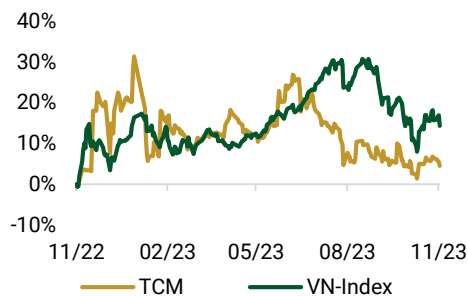
CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

E-land Asia Holdings Pte., Ltd	47%
Nguyễn Văn Nghĩa	17%
Khác	36%

KHÍA CẠNH TRỌNG YẾU

TTM EPS	1,833
BVPS	21,365
Nợ/VCSH (%)	65%
ROA (%)	5.03%
ROE (%)	8.66%
P/E	22.18
P/B	1.96
Tỷ suất cổ tức (%)	0.00

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU



SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

Công ty Cổ phần Dệt May Thành Công (TCM) có tiền thân là Hãng Tái Thành Kỹ Nghệ Dệt được thành lập năm 1967. Công ty chính thức hoạt động theo mô hình công ty cổ phần từ năm 2006. Công ty chuyên sản xuất và kinh doanh sợi, vải, quần áo dệt may, hóa chất, thuốc nhuộm, máy móc và nguyên phụ liệu ngành may.

CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Dương Trung Hoa

hoaduong@phs.vn

Mùa đông lạnh giá sắp qua đi

- Doanh thu thuần 10T2023 giảm 25.2% YoY đạt khoảng 2,793 tỷ đồng (khoảng 117 triệu USD), tương đương với dự phóng của chúng tôi.
- Chúng tôi kỳ vọng đơn hàng của TCM sẽ hồi phục kể từ đầu năm sau và lợi nhuận ghi nhận tăng trưởng mạnh trong Q2/2024 một phần vì yếu tố nền thấp của năm nay.
- Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với TCM tại mức giá hợp lý là 55,300 VND/cổ phiếu, tương ứng mức P/E và P/B trượt 2024 lần lượt là 15.5x và 1.7x.

Cập nhật KQKD 10T2023

Lũy kế 10T2023, TCM ghi nhận kết quả doanh thu thuần tương đương với kỳ vọng của chúng tôi, giảm 25.2% YoY đạt 2,793 tỷ đồng (khoảng 117 triệu USD). LNST của TCM giảm 47.9% YoY đạt 122 tỷ đồng, thấp hơn 30% so với dự phóng trước đó của chúng tôi. Sự sụt giảm này chủ yếu do lượng đơn hàng nhỏ, cùng với đơn giá hàng dệt may giảm 20% - 30%.

Doanh thu từ Mỹ thu hẹp dù doanh số bán lẻ quần áo tại đây vẫn ổn định

Trong 10T2023, doanh thu ngành may vẫn là động lực tăng trưởng chính của TCM. Cụ thể, tỷ trọng ngành may chiếm khoảng 76.7% doanh thu thuần, tương đương gần 2,192 tỷ đồng (-24% YoY). Doanh thu từ vải ước đạt gần 454 tỷ đồng (-16% YoY), chiếm khoảng 15.9% doanh thu thuần.

Trong khi đó, giá sợi xuất khẩu Việt Nam khó cạnh tranh với sợi giá rẻ từ Trung Quốc là nguyên nhân chính khiến tỷ trọng ngành sợi vẫn chỉ chiếm 6% trong cơ cấu doanh thu của TCM, tương đương với cùng kỳ năm ngoái nhưng giảm mạnh từ mức 11% vào năm 2021. Tính đến tháng 8/2023, giá bông nhập khẩu đã giảm 33.7% YoY nhờ xu hướng giảm của giá bông thế giới, dự kiến sẽ tác động tốt lên sự hồi phục của ngành sợi trong tương lai.

Về cơ cấu thị trường, Mỹ, Hàn Quốc, Nhật Bản vẫn là ba thị trường xuất khẩu lớn nhất của TCM. Trong 10T2023, kim ngạch xuất khẩu hàng dệt may Việt Nam sang Mỹ giảm 19.3% YoY đạt 12 tỷ USD do sức ép tiêu thụ hàng tồn kho tăng cao kỷ lục vào Q3/2022 tại đây, khiến đơn hàng tại các doanh nghiệp dệt may bị cắt giảm. Qua đó, TCM cũng bị ảnh hưởng theo tình trạng này với doanh thu xuất khẩu sang Mỹ theo chúng tôi ước tính giảm 36.3% YoY còn khoảng 793 tỷ đồng. Kim ngạch xuất khẩu hàng dệt may Việt Nam sang Hàn Quốc ghi nhận mức sụt giảm thấp hơn với giá trị xuất khẩu đạt 2.6 tỷ USD (-6.8% YoY). Trong khi đó, kim ngạch xuất khẩu sang Nhật Bản vẫn giữ ổn định, đạt 3.3 tỷ USD (+0.5% YoY). Trong 10T2023, TCM ghi nhận mức sụt giảm trong doanh thu xuất khẩu sang Hàn Quốc và Nhật Bản thấp hơn so với thị trường Mỹ, lần lượt đạt 701 tỷ đồng (-15.8% YoY) và 554 tỷ đồng (-24.9% YoY). Ngoài ra, TCM có đối tác chiến lược là E-land cũng giúp ổn định phần nào đơn hàng tại Hàn Quốc.

Chỉ số tài chính	3Q23	3Q22	%YoY	9M23	9M22	%YoY
Doanh thu thuần (tỷ VND)	919	1,229	-25.2%	2,510	3,400	-26.2%
Lợi nhuận gộp (tỷ VND)	139	215	-35.5%	369	558	-33.8%
LNST (tỷ VND)	54	92	-41.4%	111	221	-49.7%
Biên LN ròng (%)	5.9%	7.5%	-1.5%	6.5%	4.4%	-2.1%