

Lợi nhuận Q3/2024 của các doanh nghiệp ngành dệt may dự báo tăng trưởng mạnh

Bùi Nguyên Cẩm Giang, CFA
Trưởng phòng
giang.bnc@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 369

Trần Hương Mỹ
Giám Đốc, Ngành Hàng Tiêu Dùng
my.th@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 362

- HSC dự báo TCM và STK sẽ ghi nhận lợi nhuận thuần tăng mạnh trong Q3/2024. Chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận thuần của TCM sẽ đến từ tất cả các mảng kinh doanh chính. Trong khi đó, lợi nhuận thuần của STK tăng mạnh chủ yếu do hoàn nhập đáng kể khoản lỗ tỷ giá chưa thực hiện.
- Xuất khẩu dệt may của Việt Nam đang diễn biến tốt, khi cả chỉ số sản xuất và chỉ số việc làm liên tục cải thiện. Điều này khẳng định lại quan điểm của HSC rằng giai đoạn khó khăn nhất đối với ngành xuất khẩu dệt may đã qua.
- Chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua vào đối với TCM với giá mục tiêu 59.400đ và khuyến nghị Nắm giữ đối với STK với giá mục tiêu 25.000đ.

Lợi nhuận Q3/2024 các công ty dệt may trong danh sách khuyến nghị của HSC dự báo khả quan

Cả TCM và STK nhiều khả năng sẽ ghi nhận lợi nhuận thuần tăng mạnh trong Q3/2024. HSC dự báo **TCM** sẽ tiếp tục có một quý vững chắc với lợi nhuận thuần Q3/2024 dự báo đạt 78 tỷ đồng, tăng 45% so với cùng kỳ, trên doanh thu thuần 1.200 tỷ đồng, tăng 30% so với cùng kỳ. Tất cả các mảng kinh doanh bao gồm hàng may mặc, vải và sợi đều tăng trưởng tốt.

Đối với **STK**, KQKD Q3/2024 có thể sẽ trái chiều. Lợi nhuận thuần Q3/2024 dự báo đạt 55 tỷ đồng, tăng đáng kể 231% so với cùng kỳ. Lợi nhuận tăng mạnh do đồng USD mất giá, dẫn đến việc hoàn nhập khoản lỗ tỷ giá chưa thực hiện liên quan đến khoản nợ bằng trị giá 52,3 triệu USD. Trong khi đó, doanh thu thuần ước tính đạt 300 tỷ đồng, giảm 21% so với cùng kỳ và đi ngang so với quý trước, có thể do những vấn đề đang diễn ra với hệ thống kiểm soát chất lượng tự động.

Triển vọng khả quan hơn cho nửa cuối năm 2024

Xuất khẩu hàng dệt may của Việt Nam đạt kết quả tốt trong Q3/2024, tăng trưởng 13% so với cùng kỳ. Cả chỉ số sản xuất và chỉ số việc làm đều tiếp tục cải thiện, khẳng định lại quan điểm của HSC rằng giai đoạn khó khăn nhất đối với ngành xuất khẩu hàng dệt may đã qua. Ngoài ra, tình hình bất ổn chính trị đang diễn ra ở Bangladesh có thể mang đến những cơ hội mới để xuất khẩu dệt may của Việt Nam mở rộng hơn nữa.

Duy trì khuyến nghị Mua vào đối với TCM và khuyến nghị Nắm giữ đối với STK

Dự báo KQKD Q3/2024 mới của HSC đối với TCM nhìn chung vẫn sát với dự báo trước đó. Tuy nhiên, chúng tôi nâng dự báo KQKD Q3/2024 đối với STK chủ yếu nhờ doanh thu HĐ tài chính tăng. Chúng tôi cho rằng HĐKD cốt lõi của STK vẫn trì trệ do các vấn đề với hệ thống kiểm soát chất lượng tự động vẫn chưa được giải quyết triệt để.

HSC duy trì khuyến nghị Mua vào đối với TCM với giá mục tiêu 59.400đ và khuyến nghị Nắm giữ đối với STK với giá mục tiêu 25.000đ.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 8/10.

Mã CK	Giá (đồng)	Khuyến nghị		Giá mục tiêu (đồng)		Tiềm năng tăng/giảm (%)	P/E (lần)		EV/EBITDA (lần)		L.suất cổ tức (%)	
		Mới	Cũ	Mới	Th.đổi (%)		2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
STK	26,100	Nắm giữ	-	25,000	-	(4.21)	1,293	39.2	19.6	10.00	5.75	5.75
TCM	46,000	Mua vào	-	59,400	-	29.1	19.5	17.1	9.92	8.44	1.98	3.26

*Giá cổ phiếu tại ngày 4/10/2024.
Nguồn: Công ty, FactSet, HSC*

Dự báo KQKD Q3/2024: Lợi nhuận dự báo tăng trưởng mạnh

Cả TCM và STK nhiều khả năng sẽ ghi nhận lợi nhuận tăng mạnh trong Q3/2024. Trong khi lợi nhuận của TCM tăng do doanh thu tốt thì STK có thể được hưởng lợi từ sự mất giá của đồng USD trong quý này. Xuất khẩu hàng dệt may của Việt Nam đang diễn biến tốt trong Q3/2024, khi cả chỉ số sản xuất và chỉ số việc làm của ngành liên tục cải thiện. Tất cả đều khẳng định quan điểm của HSC từ nhiều tháng trước rằng giai đoạn khó khăn nhất của ngành đã qua và các quý tới sẽ có triển vọng khả quan hơn. HSC duy trì khuyến nghị Mua vào đối với TCM với giá mục tiêu 59.400đ và khuyến nghị Nắm giữ đối với STK với giá mục tiêu 25.000đ.

Dự báo KQKD Q3/2024: TCM tăng trưởng mạnh; STK có thể hưởng lợi từ sự mất giá của đồng USD

TCM: Thêm một quý vững chắc nhờ doanh thu tăng trưởng mạnh

HSC dự báo TCM sẽ tiếp tục có một quý vững chắc với lợi nhuận thuần Q3/2024 dự báo đạt 78 tỷ đồng, tăng 45% so với cùng kỳ trên doanh thu thuần 1.200 tỷ đồng, tăng 30% so với cùng kỳ, nhờ tăng trưởng tốt của tất cả các mảng.

Theo Công ty, doanh thu hàng may mặc tháng 7 và tháng 8/2024 tăng 31% so với cùng kỳ, doanh thu mảng vải tăng 22% so với cùng kỳ và doanh thu mảng sợi tăng 41% so với cùng kỳ. Xét theo thị trường, Hàn Quốc là thị trường có kết quả tốt nhất trong tháng 7 và tháng 8/2024, tăng 68% so với cùng kỳ, tiếp theo là Mỹ với mức tăng 23%. Đầu năm 2024, TCM đã ký thỏa thuận với cổ đông lớn E-land Asia Holdings, một thành viên của Tập đoàn Eland từ Hàn Quốc, cho đơn hàng cả năm với 10 triệu sản phẩm may mặc, tăng gấp đôi so với năm 2023. Theo đó, doanh thu xuất khẩu sang Hàn Quốc đã tăng đáng kể.

STK: Lợi nhuận tăng mạnh nhờ đồng USD suy yếu

KQKD Q3/2024 của STK có vẻ trái chiều. Lợi nhuận thuần Q3/2024 dự báo đạt 55 tỷ đồng, tăng đáng kể 231% so với cùng kỳ. Trong khi đó, doanh thu thuần ước tính đạt 300 tỷ đồng, giảm 21% so với cùng kỳ và đi ngang so với quý trước. Công ty hiện đang vận hành song song cả hai hệ thống kiểm soát chất lượng, tự động và thủ công. Tuy nhiên, hệ thống tự động vẫn tiếp tục gặp lỗi khi loại bỏ những sản phẩm đạt tiêu chuẩn và làm chậm toàn bộ quy trình so với việc chỉ dựa vào hệ thống thủ công.

Lợi nhuận thuần tăng mạnh do doanh thu HĐ tài chính tăng. Do đồng USD trong Q3 mất giá 3,5% so với quý trước nên HSC ước tính Công ty có thể ghi nhận khoản hoàn nhập dự phòng lỗ tỷ giá chưa thực hiện là 45 tỷ đồng. Nhắc lại, trong nửa đầu năm 2024, do đồng USD tăng giá, STK đã ghi nhận khoản lỗ tỷ giá chưa thực hiện là 47 tỷ đồng liên quan đến khoản nợ bằng USD là 52,3 triệu USD.

Bảng 1: Ước tính doanh thu Q3/2024 & 9 tháng đầu năm 2024, ngành Dệt may

HSC ước tính TCM sẽ ghi nhận doanh thu tăng mạnh trong khi doanh thu của STK sẽ yếu

	Q3/23	Q3/24F	% so với cùng kỳ	9T2023	9T2024	% so với cùng kỳ	2024F	Tăng trưởng	9T2024/2024F
TCM	921	1,200	30.3%	2,512	2,981	18.7%	4,007	114.2%	74.4%
STK	378	300	-20.7%	1,073	869	-19.0%	1,417	-97.80%	61.3%
Tổng	1,299	1,500	15.5%	3,585	3,850	7.4%	5,424	14.1%	71.0%

Nguồn: HSC ước tính

Bảng 2: Ước tính lợi nhuận Q3/2024 & 9 tháng đầu năm 2024, ngành Dệt may

Chúng tôi dự báo lợi nhuận thuần của cả hai công ty trong danh sách khuyến nghị đều sẽ tăng mạnh so với cùng kỳ

	Q3/23	Q3/24F	% so với cùng kỳ	9T2023	9T2024	% so với cùng kỳ	2024F	Tăng trưởng	9T2024/2024F
TCM	54	78	45.3%	110	212	92.5%	283	114.2%	75.0%
STK	17	55	231.3%	54	(1)	N/m	1.95	-97.80%	N/m
Tổng	70	133	89.2%	164	211	28.8%	284	29.5%	74.3%

Nguồn: HSC ước tính

Quan điểm về triển vọng nửa cuối năm khả quan trở nên chắc chắn hơn

Xuất khẩu hàng dệt may của Việt Nam cũng ghi nhận kết quả khả quan trong Q3/2024. Theo Tổng cục Thống kê, xuất khẩu hàng dệt may của Việt Nam (bao gồm cả hàng may mặc và sợi) trong tháng 7/2024 đã tăng 12% so với cùng kỳ, đạt 4,1 tỷ USD, tiếp tục tăng 15% so với cùng kỳ trong tháng 8/2024, đạt 4,4 tỷ USD và tăng tiếp 13% trong tháng 9/2024, đạt 3,3 tỷ USD. Trong Q3/2024, giá trị xuất khẩu đạt 11,8 tỷ USD, tăng 13% so với cùng kỳ. Tính chung 9 tháng đầu năm 2024, giá trị xuất khẩu của ngành tăng 8% so với cùng kỳ, đạt 28,4 tỷ USD.

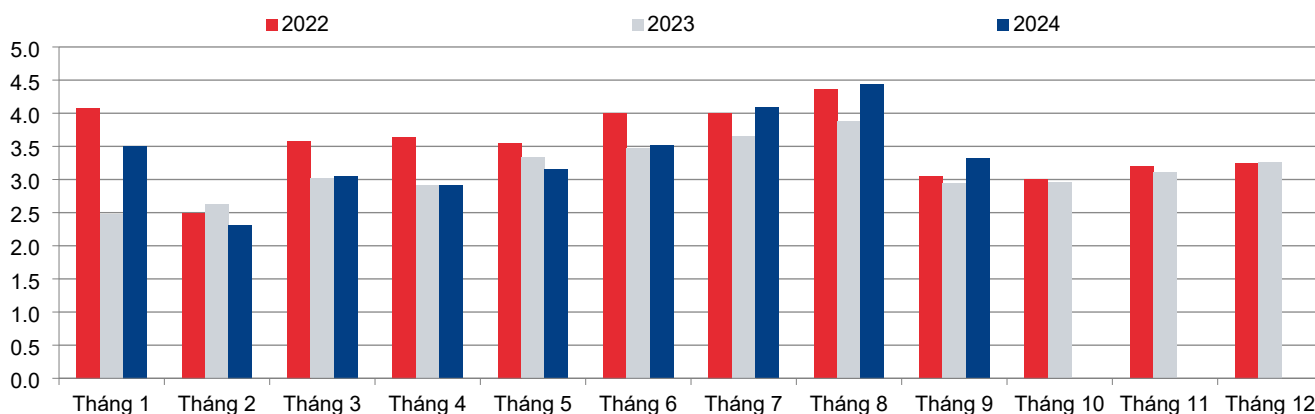
Sản lượng sản xuất và việc làm của ngành cũng tăng mạnh trong Q3/2024. Chỉ số sản xuất tiếp tục cải thiện 10% so với cùng kỳ trong tháng 7, sau đó tăng 18% so với cùng kỳ trong tháng 8 và 20% so với cùng kỳ trong tháng 9. Đồng thời, chỉ số việc làm cho thấy mức tăng 3% so với cùng kỳ trong tháng 7 và 5% so với cùng kỳ trong tháng 8.

Tất cả những dữ liệu trên đã khẳng định quan điểm của HSC rằng giai đoạn khó khăn nhất của ngành xuất khẩu hàng dệt may đã qua và các quý tới sẽ có triển vọng khả quan hơn.

Ngoài ra, Bangladesh vẫn đang đối mặt với tình trạng bất ổn chính trị. Là một trong những trung tâm sản xuất quần áo lớn nhất thế giới, Bangladesh đã phải đối mặt với các cuộc biểu tình lan rộng trong những tuần gần đây, dẫn đến việc đóng cửa hàng chục nhà máy. Điều này có thể mang lại nhiều cơ hội hơn cho các quốc gia xuất khẩu hàng dệt may khác, bao gồm cả Việt Nam.

Biểu đồ 3: KNXK hàng tháng, ngành Dệt may của Việt Nam (tỷ USD)

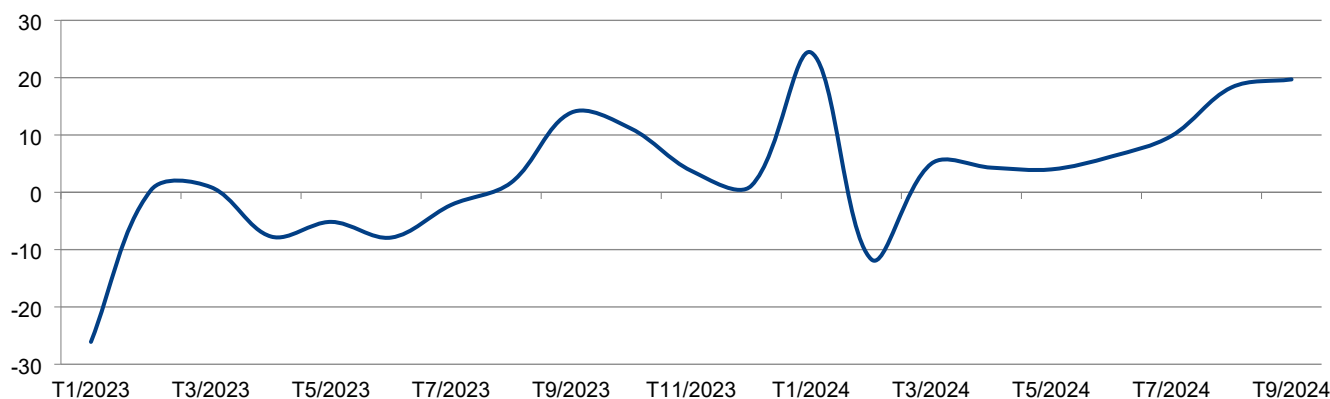
KNXK tăng lần lượt 12%/15%/13% so với cùng kỳ trong các tháng 7/8/9



Nguồn: HSC ước tính

Biểu đồ 4: Chỉ số sản xuất công nghiệp của ngành Dệt may (% so với cùng kỳ), Việt Nam

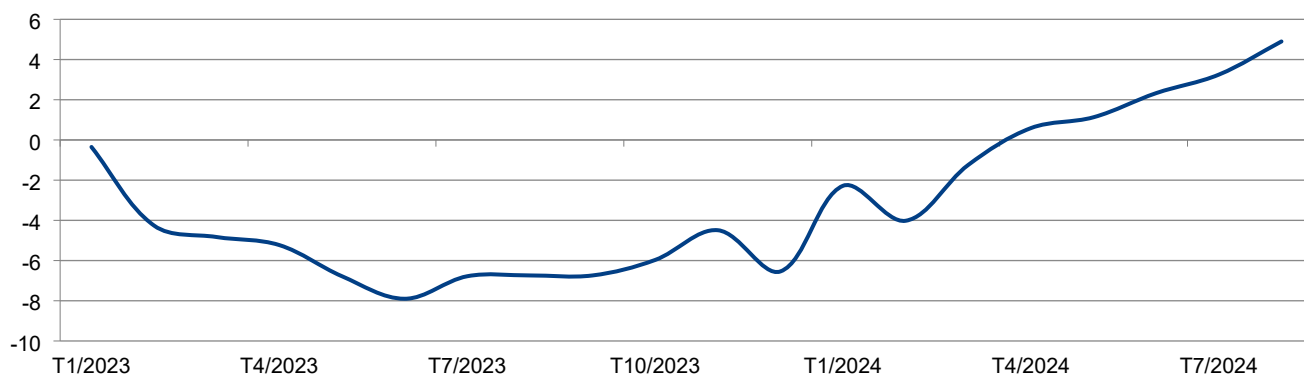
Sản lượng ngành Dệt may tiếp tục tăng lần lượt 10%/18%/20% so với cùng kỳ trong các tháng 7/8/9



Nguồn: GSO

Biểu đồ 5: Chỉ số việc làm ngành Dệt may (% so với cùng kỳ), Việt Nam

Chỉ số việc làm cũng tăng lần lượt 3% & 5% so với cùng kỳ trong tháng 7 và tháng 8



Nguồn: GSO

Duy trì khuyến nghị Mua vào đối với TCM và khuyến nghị Nắm giữ đối với STK

Dự báo KQKD Q3/2024 mới của HSC đối với TCM nhìn chung vẫn sát với dự báo trước đó. Tuy nhiên, chúng tôi nâng dự báo KQKD Q3/2024 của STK chủ yếu nhờ doanh thu HĐ tài chính tăng. Chúng tôi cho rằng HĐKD cốt lõi của STK vẫn trì trệ do các vấn đề trong hệ thống kiểm soát chất lượng tự động vẫn chưa được giải quyết triệt để.

HSC duy trì khuyến nghị Mua vào đối với TCM với giá mục tiêu 59.400đ và khuyến nghị Nắm giữ đối với STK với giá mục tiêu 25.000đ.

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
 Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
 76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
 T: (+84 28) 3823 3299
 F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
 16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
 T: (+84 24) 3933 4693
 F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn