

Tăng tỷ trọng

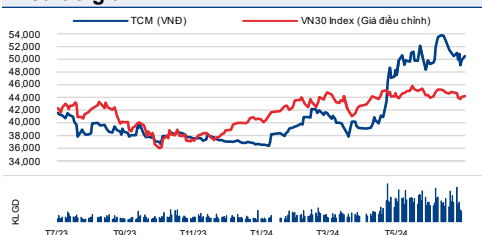
Giá mục tiêu: VNĐ54,636

Tiềm năng tăng/giảm: 8.2%

Giá cổ phiếu (đồng) (29/7/2024)	50,500
Mã Bloomberg	TCM VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	36,364-53,800
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	49,817
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	5,144
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	203
Sig CP lưu hành (tr.đv)	102
Sig CP NN được sở hữu (tr.đv)	46.3
Sig CP NN được mua (tr.đv)	1.53
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	50.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	48.3%
Tỷ lệ freefloat	39.3%
Cổ đông lớn	E-land (45.0%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-23A	12-24F	12-25F
DT thuần (tỷ đồng)	3,325	3,983	4,653
EBITDA đc (tỷ đồng)	344	437	487
LNTT (tỷ đồng)	189	297	351
LNT ĐC (tỷ đồng)	129	199	235
FCF (tỷ đồng)	372	(256)	187
EPS ĐC (đồng)	1,268	1,953	2,309
DPS (đồng)	582	827	1,364
BVPS (đồng)	19,636	21,133	22,740
T.trưởng EBITDA (%)	(29.7)	27.1	11.6
T.trưởng EPS ĐC (%)	(52.8)	77.4	18.2
Tăng trưởng DPS (%)	42.2	42.2	64.8
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	10.3	11.0	10.5
Tỷ suất LNTT (%)	5.68	7.45	7.54
Tỷ suất LNT ĐC (%)	3.97	5.88	5.95
Tỷ lệ LN trả CT (%)	52.9	42.4	59.1
Nợ thuần/VCSH (%)	14.6	24.4	19.2
ROAE (%)	6.65	11.3	12.4
ROACE (%)	10.1	13.2	14.3
EV/doanh thu (lần)	1.53	1.33	1.11
EV/EBITDA ĐC (lần)	14.8	12.2	10.6
P/E ĐC (lần)	39.8	25.9	21.9
P/B (lần)	2.57	2.39	2.22
Lợi suất cổ tức (%)	1.15	1.64	2.70

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

TCM là một trong số ít các doanh nghiệp dệt may Việt Nam có dây chuyền sản xuất hoàn thiện từ sản xuất sợi đến vải và hàng may mặc.

Chuyên viên phân tích

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

KQKD Q2/2024 tăng mạnh, vượt dự báo

- Doanh thu thuần tăng 19% so với cùng kỳ đạt 847 tỷ đồng và lợi nhuận thuần tăng mạnh 3.684% so với cùng kỳ đạt 71 tỷ đồng so với chỉ 1,9 tỷ đồng trong Q2/2023, vượt 15% so với dự báo của HSC.
- Theo mảng kinh doanh, doanh thu may mặc – sản phẩm chủ lực của TCM – tăng 14,4% so với cùng kỳ và doanh thu vải cũng tăng 16,3% so với cùng kỳ. Trong khi đó, sợi vẫn là mảng tăng mạnh nhất với mức tăng 61,8% so với cùng kỳ.
- Theo thị trường, Hàn Quốc có mức tăng trưởng nhanh nhất, với doanh thu tăng 32% so với cùng kỳ. Doanh thu xuất khẩu sang Mỹ tăng 7,2% so với cùng kỳ, trong khi doanh thu xuất khẩu sang Nhật Bản tăng 2%.
- HSC đang xem xét lại dự báo của mình.

Sự kiện: Công bố KQKD Q2/2024

TCM đã công bố KQKD khả quan trong Q2/2024. Doanh thu thuần tăng 19% so với cùng kỳ đạt 847 tỷ đồng và lợi nhuận thuần tăng mạnh 3.684% so với cùng kỳ đạt 71 tỷ đồng (so với chỉ 1,9 tỷ đồng trong Q2/2023), vượt 15% so với dự báo của HSC. Nếu không tính đến khoản lỗ không thường xuyên 17 tỷ đồng từ việc bán cổ phần tại công ty liên kết Savimex (SAV) trong Q2/2023, lợi nhuận thuần đã tăng 273% so với cùng kỳ. Nhờ doanh thu tốt hơn, tỷ suất lợi nhuận gộp tăng 4,7 điểm phần trăm lên mức 18% so với 13,3% trong Q2/2023.

Tính chung nửa đầu năm 2024, doanh thu thuần của TCM tăng 12% so với cùng kỳ, đạt 1.781 tỷ đồng và lợi nhuận thuần đạt 134 tỷ đồng, so với lợi nhuận thuần 56 tỷ đồng và lợi nhuận thuần HĐKD cốt lõi 74 tỷ đồng trong nửa đầu năm 2023.

Tất cả các mảng chủ lực đều tăng mạnh

Theo mảng, doanh thu hàng may mặc – sản phẩm chủ lực của TCM – tăng 14,4% so với cùng kỳ đạt 633 tỷ đồng. Doanh thu mảng vải cũng tăng 16,3% so với cùng kỳ đạt 122 tỷ đồng. Trong khi đó, mảng sợi vẫn là mảng tăng mạnh nhất với mức tăng trưởng 61,8% so với cùng kỳ từ mức nền thấp, đạt 92 tỷ đồng.

Theo thị trường, Hàn Quốc là thị trường có kết quả tốt nhất trong quý, với doanh thu đạt 238 tỷ đồng trong Q2/2024, tăng 32% so với cùng kỳ, và đạt 473 tỷ đồng trong nửa đầu năm 2024, tăng 12% so với cùng kỳ. Tại ĐHCĐ diễn ra vào tháng 4, BLĐ TCM cũng đã cho biết, trong tháng 1/2024, TCM đã ký thỏa thuận với E-land Asia Holdings, cổ đông lớn của TCM, cho đơn hàng cả năm với 10 triệu sản phẩm may mặc, tăng gấp đôi so với năm 2023. Theo đó, HSC tin rằng doanh thu xuất khẩu sang Hàn Quốc sẽ tiếp tục tăng mạnh trong những quý tới.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 30/7.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: KQKD Q2/2024 & 6 tháng đầu năm 2024, TCM

Lợi nhuận tăng trưởng mạnh

Tỷ đồng	Q2/23	Q2/24	% so với cùng kỳ	6T2023	6T2024	% so với cùng kỳ
Doanh thu thuần	714	847	18.5%	1,591	1,781	11.9%
Lợi nhuận gộp	95	153	60.2%	231	310	34.3%
Chi phí BH&QL	61	79	31.0%	130	163	25.8%
Lợi nhuận thuần	1.9	71	3683.8%	56	134	137.5%
Lợi nhuận thuần cốt lõi	19	71	273.4%	74	134	81.9%

Nguồn: TCM

Doanh thu xuất khẩu sang Mỹ tăng 7,2% so với cùng kỳ đạt 197 tỷ đồng trong khi doanh thu xuất khẩu sang Nhật Bản tăng nhẹ 2% so với cùng kỳ đạt 158 tỷ đồng. Doanh thu xuất khẩu sang các thị trường khác tăng 30% so với cùng kỳ đạt 252 tỷ đồng.

Xem xét lại dự báo

HSC tin rằng nửa cuối năm 2024 sẽ tươi sáng hơn đối với ngành xuất khẩu dệt may của Việt Nam nói chung và đối với TCM nói riêng. Sự lạc quan này được hỗ trợ bởi thực tế là mức tồn kho tại hầu hết các thương hiệu thời trang lớn trên toàn cầu đã có xu hướng giảm. Ngoài ra, cả chỉ số sản xuất và chỉ số việc làm của ngành dệt may Việt Nam đều tiếp tục cải thiện. HSC đang xem xét lại dự báo của mình đối với TCM.

Bảng 2: Cơ cấu doanh thu thuần theo mảng kinh doanh, TCM

Toàn bộ các mảng kinh doanh đều tăng trưởng tốt trong Q2/2024

Tỷ đồng	Q2/2023	Q2/2024	% so với cùng kỳ	6T2023	6T2024	% so với cùng kỳ
May mặc	553	633	14.4%	1,240	1,334	7.6%
Vải	105	122	16.3%	230	247	7.1%
Sợi	57	92	61.8%	121	200	65.3%

Nguồn: TCM

Bảng 3: Cơ cấu doanh thu thuần theo thị trường, TCM

Doanh thu từ thị trường Hàn Quốc tăng mạnh nhất trong Q2/2024

Tỷ đồng	Q2/23	Q2/24	% so với cùng kỳ	6T2023	6T2024	% so với cùng kỳ
Mỹ	184	197	7.2%	362	360	-1%
Hàn Quốc	181	238	31.9%	425	473	12%
Nhật Bản	155	158	1.9%	370	387	5%
Thị trường khác	194	252	30.0%	434	560	29%

Nguồn: TCM

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Doanh thu	4,337	3,325	3,983	4,653	5,178
Lợi nhuận gộp	710	499	628	727	825
Chi phí BH&QL	(348)	(284)	(337)	(387)	(431)
Thu nhập khác	-	-	-	-	-
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	363	215	292	340	394
Lãi vay thuần	(24.4)	(31.3)	(1.41)	3.18	12.7
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	7.99	0.99	1.18	1.38	1.54
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	3.98	4.27	5.11	5.98	5.98
LNTT	350	189	297	351	415
Chi phí thuế TNDN	(69.2)	(55.0)	(59.3)	(70.2)	(82.9)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(1.72)	(1.90)	(3.37)	(3.98)	(4.70)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	279	132	234	277	327
Lợi nhuận thuần ĐC	237	129	199	235	278
EBITDA ĐC	488	344	437	487	544
EPS (đồng)	2,331	1,101	1,953	2,309	2,729
EPS ĐC (đồng)	2,331	1,268	1,953	2,309	2,729
DPS (đồng)	409	582	827	1,364	1,364
Sig CP bình quân (triệu đv)	102	102	102	102	102
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	102	102	102	102	102
Sig CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	102	102	102	102	102

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Tiền & tương đương tiền	422	435	197	230	254
Đầu tư ngắn hạn	204	313	319	372	414
Phải thu khách hàng	255	329	394	460	512
Hàng tồn kho	1,255	1,028	1,165	1,315	1,463
Các tài sản ngắn hạn khác	31.1	26.1	31.3	36.5	40.6
Tổng tài sản ngắn hạn	2,167	2,131	2,106	2,414	2,685
TSCĐ hữu hình	737	756	1,053	961	869
TSCĐ vô hình	179	180	174	173	172
Bất động sản đầu tư	2.45	2.38	2.24	2.10	1.96
Đầu tư dài hạn	52.3	37.4	43.9	49.4	55.7
Đầu tư vào Cty LD,LK	80.9	8.34	8.34	8.34	8.34
Tài sản dài hạn khác	259	164	151	158	165
Tổng tài sản dài hạn	1,310	1,149	1,432	1,352	1,271
Tổng cộng tài sản	3,477	3,279	3,538	3,766	3,956
Nợ ngắn hạn	818	632	582	552	522
Phải trả người bán	176	265	318	371	413
Nợ ngắn hạn khác	243	211	252	295	328
Tổng nợ ngắn hạn	1,312	1,173	1,230	1,309	1,365
Nợ dài hạn	141	48.0	84.5	56.4	28.2
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	0	2.50	2.99	3.50	3.89
Nợ dài hạn khác	18.0	18.0	21.5	25.2	28.0
Tổng nợ dài hạn	159	68.5	109	85.0	60.1
Tổng nợ phải trả	1,498	1,269	1,372	1,433	1,468
Vốn chủ sở hữu	1,969	2,000	2,153	2,316	2,466
Lợi ích cổ đông thiểu số	9.56	10.1	13.5	17.4	22.2
Tổng vốn chủ sở hữu	1,979	2,010	2,166	2,334	2,489
Tổng nợ phải trả và VCSH	3,477	3,279	3,538	3,766	3,956
BVPS (đ)	19,334	19,636	21,133	22,740	24,214
Nợ thuần*/(tiền mặt)	537	246	470	379	297

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
EBIT	363	215	292	340	394
Khấu hao	(126)	(129)	(145)	(147)	(150)
Lãi vay thuần	(24.4)	(31.3)	(1.41)	3.18	12.7
Thuế TNDN đã nộp	(54.8)	(53.4)	(59.3)	(70.2)	(82.9)
Thay đổi vốn lưu động	(166)	136	(147)	(183)	(184)
Khác	(46.8)	(50.1)	(26.3)	(17.1)	(4.22)
LCT thuần từ HKKD	252	414	235	245	298
Đầu tư TS dài hạn	(149)	(42.0)	(491)	(58.0)	(60.1)
Góp vốn & đầu tư	(404)	(193)	0	0	0
Thanh lý	4.15	57.9	(2.18)	(2.56)	(2.56)
Khác	518	115	0	0	0
LCT thuần từ HĐĐT	(30.7)	(62.4)	(493)	(60.5)	(62.7)
Cổ tức trả cho CSH	(0.37)	(57.9)	(59.3)	(92.8)	(153)
Thu từ phát hành CP	0	0	92.7	0	0
Tăng/giảm nợ	(45.9)	(194)	(13.5)	(58.2)	(58.2)
Khác	(22.5)	(87.1)	0	0	0
LCT thuần từ HĐTC	(68.7)	(339)	19.9	(151)	(211)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	270	422	435	197	230
LCT thuần trong kỳ	152	12.8	(238)	33.3	23.9
Ảnh hưởng của tỷ giá	-	-	-	-	-
Tiền & tương đương tiền cuối kì	423	435	197	230	254
Dòng tiền tự do	103	372	(256)	187	238

Các chỉ số tài chính	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	16.4	15.0	15.8	15.6	15.9
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	11.3	10.3	11.0	10.5	10.5
Tỷ suất LNT (%)	6.44	3.97	5.88	5.95	6.32
Thuế TNDN hiện hành (%)	19.8	29.1	20.0	20.0	20.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	22.7	(23.3)	19.8	16.8	11.3
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	75.6	(29.7)	27.1	11.6	11.7
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	137	(45.6)	54.1	18.2	18.2
Tăng trưởng EPS (%)	137	(52.8)	77.4	18.2	18.2
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	137	(45.6)	54.1	18.2	18.2
Tăng trưởng DPS (%)	(10.0)	42.2	42.2	64.8	0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	17.5	52.9	42.4	59.1	50.0
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	15.2	6.65	11.3	12.4	13.7
ROACE (%)	18.1	10.1	13.2	14.3	15.6
Vòng quay tài sản (lần)	1.22	0.98	1.17	1.27	1.34
Tiềm mặt HD/EBIT (lần)	0.69	1.93	0.80	0.72	0.75
Số ngày tồn kho	126	133	127	122	123
Số ngày phải thu	25.6	42.5	42.9	42.8	43.0
Số ngày phải trả	17.8	34.3	34.6	34.5	34.6
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	30.3	14.6	24.4	19.2	15.0
Nợ/tài sản (%)	29.3	22.2	20.4	17.9	15.8
EBIT/lãi vay (lần)	14.9	6.87	206	N/a	N/a
Nợ/EBITDA (lần)	2.09	2.12	1.66	1.38	1.15
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.65	1.82	1.71	1.84	1.97
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	1.27	1.53	1.33	1.11	0.97
EV/EBITDA ĐC (lần)	11.2	14.8	12.2	10.6	9.27
P/E (lần)	21.7	45.9	25.9	21.9	18.5
P/E ĐC (lần)	21.7	39.8	25.9	21.9	18.5
P/B (lần)	2.61	2.57	2.39	2.22	2.09
Lợi suất cổ tức (%)	0.81	1.15	1.64	2.70	2.70

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
Nguồn: Công ty, HSC ước tính

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