

Công ty Cổ phần Dệt may - Đầu tư - Thương mại Thành Công (TCM: HOSE)

Ngày báo cáo: 22/7/2024

NGÀNH: NGÀNH DỆT MAY

CVPT cao cấp: Trần Thùy Trang, BFP ACA

Email: trangtt2@ssi.com.vn

SĐT: +84 – 24 3936 6321 ext. 8705

Khuyến nghị: **TRUNG LẬP**

Giá mục tiêu 1Y: **53.800 Đồng/cp**

Giá CP ngày 19/07/2024: 50.500 Đồng/cp

% Tăng giá: **+6,5%**

Giá trị vốn hoá (triệu USD): 205

Giá trị vốn hoá (tỷ VND): 5.195

Số cổ phiếu lưu hành (triệu): 102

KLGD trung bình 3 tháng (cp): 2.921.693

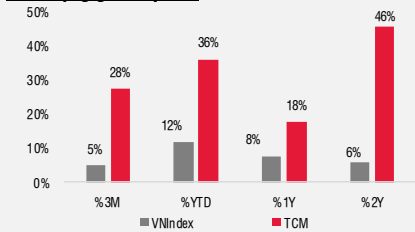
Giá cao/thấp nhất 52T (1000 Đ): 53,8/36,36

GTGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng): 148

Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%): 48

Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%): 0

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

Công ty Cổ phần Dệt May Thành Công (TCM) có tiền thân là Hãng Tái Thành Kỳ 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. Công ty là một trong những doanh nghiệp hàng đầu trong ngành dệt may tại Việt Nam. Công ty hiện có 4 nhà máy sợi với tổng công suất là 21.000 tấn/năm, nhà máy dệt với công suất 7 triệu mét/năm. Ngoài ra, công ty còn có nhà máy đan với công suất 7.000 tấn/năm, nhà máy nhuộm và nhà máy may với công suất 18 triệu sản phẩm/năm.

Cập nhật KQKD sơ bộ Q2/2024

Trong nửa đầu năm 2024, TCM công bố KQKD sơ bộ với doanh thu thuần và lợi nhuận ròng lần lượt là 64,1 triệu USD (1,78 nghìn tỷ đồng; +12% svck) và 5,8 triệu USD (140 tỷ đồng; +144% svck). TCM ghi nhận doanh thu vượt trội so với các doanh nghiệp cùng ngành và là doanh nghiệp có hoạt động tích cực khác biệt, khi theo dữ liệu toàn quốc cho thấy: Xuất khẩu hàng dệt may của Việt Nam chỉ tăng 4,5% svck trong 6T2024. Chúng tôi tin rằng điều này, ngoài xu hướng xuất khẩu tăng cao còn nhờ thị trường xuất khẩu chính của TCM là Hàn Quốc (chiếm 28,4% doanh thu) và Nhật Bản (chiếm 21,4% doanh thu). Các thị trường này được đánh giá là ít biến động hơn và xuất khẩu sang Hàn Quốc chủ yếu dành cho công ty mẹ TCM là Eland. Theo đó, TCM đã hoàn thành 47% và 85% kế hoạch doanh thu thuần và lợi nhuận ròng năm 2024.

Loại trừ sự kiện bất thường dẫn đến lỗ 17 tỷ đồng từ việc bán công ty liên kết gỗ Savimex, lợi nhuận cốt lõi cải thiện từ 19 tỷ đồng trong Q2/2023 lên 78 tỷ đồng, trong khi doanh thu thuần đạt 846 tỷ đồng (+18% svck) trong Q2/2024.

Trong Q2/2024, TCM đã mua lại một nhà máy mới có tên SYVina, có trụ sở tại tỉnh Đồng Nai với chi phí 468 tỷ đồng (19 triệu USD) để tăng công suất vải và nhuộm vải. Khoản tiền này được tài trợ bằng cả tiền mặt và vốn vay ngân hàng. Những cân nhắc từ việc bán nhà máy Trảng Bàng và đất ở Vĩnh Long vào cuối năm nay sẽ giúp cơ cấu lại bảng cân đối kế toán. SYVina dự kiến sẽ mang lại doanh thu khoảng 1 triệu USD/tháng và sẽ được gộp vào báo cáo tài chính của công ty bắt đầu từ ngày 24/6. Chúng tôi ước tính SYVina sẽ tạo ra 6% tổng doanh thu thuần của TCM vào năm 2024 và khoảng 10% doanh thu thuần của TCM vào năm 2025 (đồng thời tăng nguồn vải đầu vào tự cung cấp cho xuất khẩu hàng may mặc). TCM quyết định mua lại SYVina thay vì xây dựng nhà máy mới ở Vĩnh Long với chi phí ước tính 50 triệu USD. TCM mua lại SYVina với mục đích xin giấy phép nhuộm vải cũng như tận dụng năng lực sản xuất vải hiện có làm đầu vào cho các đơn hàng may mặc có giá trị cao. Vị trí của SYVina cũng có thể tiết kiệm chi phí logistic và có công suất xử lý nước thải cao hơn.

TCM đã nhận được 90% và 86% đơn đặt hàng theo kế hoạch lần lượt trong Q3 và Q4/2024. Tuy nhiên, ban lãnh đạo lưu ý rằng giá bán bình quân gần như không được cải thiện so với năm ngoái. Trên thực tế, theo dữ liệu từ OTEXA, giá bán trung bình của hàng may mặc nhập khẩu vào Mỹ đã giảm khoảng 10% svck trong 5T2024. Chúng tôi kỳ vọng xu hướng này sẽ tiếp diễn cho đến cuối năm vì mức tồn kho quần áo vẫn ở mức cao. Trong khi đơn đặt hàng bắt đầu cải thiện kể từ đầu năm, các doanh nghiệp bán lẻ vẫn thận trọng, với số lượng trên mỗi đơn hàng nhỏ hơn và thời gian thông báo đặt hàng ngắn hơn dưới 3 tháng trước khi giao hàng (trước đó là 6 tháng).

Ngoài hoạt động kinh doanh cốt lõi, chúng tôi lưu ý rằng TCM có thể ghi nhận thu nhập tài chính bất thường từ (i) bán nhà máy Trảng Bàng ở tỉnh Tây Ninh do năng suất thấp và (ii) bán 7ha đất ở tỉnh Vĩnh Long theo kế hoạch trước đó cho một nhà máy mới thay vì SYVina. Đối với nhà máy Trảng Bàng, TCM đã xác định được người mua. Đây có thể đóng vai trò là chất xúc tác hỗ trợ tăng giá cho cổ phiếu. Tuy nhiên, chúng tôi chưa đưa những sự kiện đặc biệt này vào mô hình định giá.

Trong năm 2024, chúng tôi kỳ vọng doanh thu thuần và lợi nhuận ròng sẽ lần lượt đạt 3,9 nghìn tỷ đồng (+17,3% svck) và 257 tỷ đồng (+95% svck). Trong năm 2025, chúng tôi kỳ vọng doanh thu thuần và lợi nhuận ròng sẽ lần lượt đạt 4,4 nghìn tỷ đồng (+13,3% svck) và 295 tỷ đồng (+15% svck). Với mức giá hiện tại là 51.000 đồng/cổ phiếu, TCM đang giao dịch ở mức P/E 2024 và 2025 lần lượt là 18,4x và 16x, cao hơn mức trung bình ngành là 12x. Chúng tôi hiện có giá mục tiêu cho là **53.800 đồng/cp** (tiềm năng tăng giá là 6%) và khuyến nghị **TRUNG LẬP** đối với cổ phiếu TCM.

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư
phuonghv@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Vĩ mô

Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trưởng
hungpl@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô
trinhhtt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích Ngành Dệt may

Trần Thùy Trang, BFP ACA

Chuyên viên Phân tích cao cấp
trangtt2@ssi.com.vn
SĐT: +84 – 24 3936 6321 ext. 8705

Dữ liệu

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ
thunta2@ssi.com.vn
Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702

Chiến lược thị trường

Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư
baonq1@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3059

Hồ Hữu Tuấn Hiếu, CFA

Chuyên gia Chiến lược đầu tư
hieuhht1@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8704