

HNX - Vietnam

Đồ dùng cá nhân và Gia dụng

Underweight

Giá (2010/12/08): VND 33.000

Giá mục tiêu: VND 28.500

Thai Thanh Tung
(+84-8) 5413-5479
tungthai@phs.vn

Dữ liệu chính

Vốn điều lệ	VND 57 tỉ
Cp hiện hành	5,7 triệu cp
Biên độ giá 52 tuần	VND 23.100 ~VND 37.000
Mức vốn hóa	VND 188 tỉ
Tổng tài sản 2009	VND 75,4 tỉ
Giá trị ròng 2009	VND 62,3 tỉ
(QFII) Tổng Room	2,79 triệu cp
(QFII) Room hiện tại	2,7 triệu cp
Sở hữu nước ngoài	2%
EPS 2010E	VND 1.336
P/E	24,7
P/B	3
Cổ tức (giá trị bề mặt)	15%
Phần trăm cổ tức (cổ tức/thị giá)	4,5%
ROE 2010E(%)	11,6%
ROA 2010E(%)	8,9%

* Giới hạn sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài đối với doanh nghiệp VN là 49%; đối với ngành ngân hàng là 30%.

Doanh thu giảm trong 3 năm qua

■ **Sơ lược công ty:** TET niêm yết trên HNX vào tháng 4/2010. Nhà nước chiếm 28% vốn. TET sản xuất và xuất khẩu áo khoác, quần áo thời trang, ba-lô và túi xách, v.v.

■ **Sơ lược ngành:** (1) 3 thị trường xuất khẩu chính của dệt may Việt Nam là Mỹ, chiếm 55% kim ngạch xuất khẩu, EU (18%), và Nhật Bản (12%).

(2) Gần 70% nguyên liệu thô là xuất khẩu. Tuy nhiên, nhiều công ty trong ngành làm gia công, giá trị gia tăng không cao. (3) Năm 2009, kim ngạch xuất khẩu đạt 9 tỉ USD, giảm 0,7% so với cùng kỳ. (4) Trong 10 tháng đầu năm 2010, kim ngạch xuất khẩu của dệt may đạt 10 tỉ USD, tăng 22% so với cùng kỳ, trong đó xuất khẩu sang Mỹ tăng 22% lên 5 tỉ USD, sang EU tăng 11% lên 1,4 tỉ USD và sang Nhật Bản tăng 16% lên 0,9 tỉ USD.

■ **Thành tựu:** Trong 3 năm qua, doanh thu của TET vẫn giảm. Năm 2007, TET đạt 98 tỉ đồng nhưng năm ngoái công ty chỉ đạt 54 tỉ đồng doanh thu. Mức giảm doanh thu có thể do cạnh tranh với Ấn Độ, Trung Quốc và Bangladesh, v.v. Năm 2009, TET công bố lợi nhuận 8,6 tỉ đồng, trả cổ tức 1.500 đ/cp.

■ **Tầm nhìn 2010:** tổng cộng từ Q1-Q3/2010, TET đạt doanh thu 22 tỉ đồng, tăng 3,1% so với cùng kỳ và lợi nhuận ròng là 5,8 tỉ đồng, tăng 3,5% so với cùng kỳ. Do thiếu dữ liệu về doanh thu hàng quý, chúng tôi kỳ vọng TET sẽ đạt 8,4 tỉ đồng doanh thu trong quý cuối năm nay.

■ **Điểm mạnh:** Là một công ty xuất khẩu, GIL có lợi từ sự giảm giá tiền đồng. Tiền đồng đã giảm 5,5% tính tới thời điểm hiện tại.

■ **Điểm yếu:** Vì phần lớn doanh thu của TET là từ xuất khẩu, công ty chịu ảnh hưởng nhiều từ các dao động của nền kinh tế thế giới.

■ **Đánh giá:** CP này đang được giao dịch ở mức 33.000 đ/cp. Chúng tôi xếp hạng Underweight cho TET với mức giá mục tiêu là 28.500 đồng, tương ứng với hệ số P/E 21 (x) EPS 2010E.

Tóm lược tài chính:

(tỉ đồng)

Năm	Doanh thu (tỉ đồng)	Mức tăng (%)	LN ròng (tỉ đồng)	Mức tăng (%)	CP đang lưu hành (triệu)	EPS (VND)	P/E (x)	ROE	ROA
2009	54,5	-	8,6	-	5.700.000	1.509	21,9	13,0%	10,0%
2010E	30,4	-44,2%	7,6	-11,5%	5.700.000	1.336	24,7	11,6%	8,9%
2011E	31,3	3,0%	8,0	5,1%	5.700.000	1.403	23,5	11,9%	9,2%

■ Báo cáo tài chính (tỉ đồng)

Báo cáo doanh thu	2009	2010e	2011e
Doanh thu thuần	54.5	30.4	31.3
Chi phí hàng bán	39.9	15.2	15.7
Lợi nhuận gộp	14.6	15.2	15.7
Chi phí bán hàng	3.4	2.5	2.6
Chi phí quản lý	3.8	10.0	10.3
Lợi nhuận kinh doanh	7.4	2.7	2.8
Lợi nhuận phi kinh doanh	2.6	6.1	6.4
Chi phí tài chính	0.3	0.4	0.4
Tổng lợi nhuận trước thuế	9.7	8.4	8.8
Thuế thu nhập doanh nghiệp	1.1	0.8	0.8
LN sau thuế	8.6	7.6	8.0

Source: TET and PHS's estimates

Analyst Certification

Each research analyst(s), strategist(s) or research associate(s) responsible for the preparation and content of all or any identified portion of this research report hereby certifies that, with respect to each issuer or security or any identified portion of the report with respect to each issuer or security that the research analyst, strategist or research associate covers in this research report, all of the views expressed by that research analyst, strategist or research associate in this research report accurately reflect their personal views about those issuer(s) or securities. Each research analyst(s), strategist(s) or research associate(s) also certify that no part of their compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendation(s) or view(s) expressed by that research analyst, strategist or research associate in this research report.

Ratings Definition

Overweight (OW) = Expected to outperform the local market by >10%

Neutral (N) = Expected to in line with the local market by +10%~ -10%

Underweight (UW) = Expected to underperform the local market by >10%.

Not Rated (NR) = The stock is not rated in Phu Hung's coverage universe or not listed yet.
Performance is defined as 12-month total return (including dividends).

Disclaimer

This information has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. Phu Hung Securities and its affiliates and their officers and employees may or may not have a position in or with respect to the securities mentioned herein. Phu Hung Securities (or one of its affiliates) may from time to time perform investment banking or other services or solicit investment banking or other business for any company mentioned in this report. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

© **Phu Hung Securities Corporation.**

5th Fl., Lawrence S. Ting Bldg., 801 Nguyen Van Linh St, Tan Phu Ward, Dist 7, HCMC

Tel: (+84-8) 5413-5479 – Fax: +84 8 54135472 Web: www.phs.vn