

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch: HOSE

Số lượng cp lưu hành: 59,060,177 cp

Book value 2012: 17,466 đồng/cp

EPS 2012: 74 đồng/cp

Giá ngày 3/5/2013: 5,000 đồng/cp

Vốn điều lệ (hiện tại): 590.6 tỷ đồng

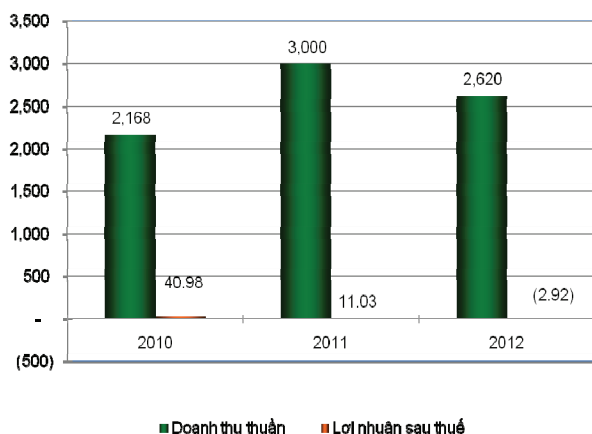
Vốn hóa thị trường: 295.3 tỷ đồng

Ngành nghề: Nột thất

THÔNG TIN GIAO DỊCH



TĂNG TRƯỞNG DOANH THU & LỢI NHUẬN



Nguồn: DAS tổng hợp

TỔNG QUAN CỔ PHIẾU TTF

♦ CTCP Tập đoàn Kỹ nghệ Gỗ Trường Thành (TTF) khởi nguồn từ một xưởng sơ chế gỗ tại Daklak vào năm 1993. Hiện tại, TTF là doanh nghiệp có vị thế dẫn đầu ngành chế biến gỗ của Việt Nam; thương hiệu “Trường Thành” đã được đăng ký bảo hộ tại Mỹ, Anh, Pháp và Việt Nam.

♦ Ngành nghề kinh doanh chủ yếu của TTF: sản xuất, mua bán, xuất khẩu sản phẩm bằng gỗ, nguyên phụ liệu ngành chế biến gỗ...

KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

♦ Theo báo cáo tài chính hợp nhất sau kiểm toán, năm 2012, TTF đạt 2,620 tỷ đồng doanh thu thuần, giảm 12.6% so với cùng kỳ. Tỷ lệ LN gộp của công ty là 12.77% nhưng TTF lỗ hợp nhất 2.9 tỷ đồng, trong khi đó công ty mẹ lãi 2.5 tỷ đồng. EPS tương ứng đạt 74 đồng/cp.

Chỉ tiêu	Kế hoạch 2012	Thực hiện 2012	Hoàn thành
Doanh thu	3,000	2,625	87.5%
LNTT	40	-0.70	-

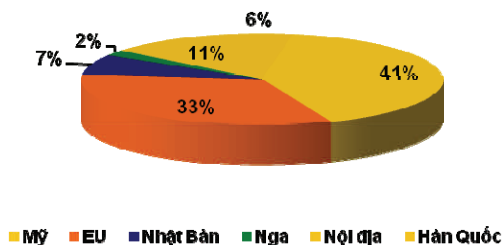
Tình hình kinh tế năm 2012 gặp nhiều khó khăn, nhiều doanh nghiệp đối đầu với hoạt động kinh doanh thua lỗ và TTF cũng là DN nằm trong xu hướng chung này.

♦ Trong năm 2012, công ty rơi vào tình trạng thiếu hụt ngân lưu trầm trọng, đặc biệt trong quý 4, dẫn đến tình trạng chỉ có thể hoàn tất 40% những đơn hàng đã nhận trong quý này, vì vậy doanh số cả năm sụt giảm. Có đến khoảng 50% đơn hàng phải hoãn giao hàng từ 1 đến 3 tháng.

Chỉ tiêu	Năm 2010	Năm 2011	Năm 2012
LNST	40.98	11.03	-2.90
EPS	1,249	297	74
Bookvalue	21,679	21,984	17,466
VĐL (cuối kỳ)	312.50	312.50	393.74

♦ Nguyên nhân chính dẫn đến kết quả kinh doanh sụt giảm trong năm 2012 (năm đầu tiên kinh doanh thua lỗ kể từ khi niêm yết) phần lớn là do chi phí tài chính vẫn còn khá cao xuất phát chủ yếu:

- * Tồn kho chậm luân chuyển chưa được thanh lý nhiều.
- * Đầu tư tài chính dài hạn chưa có kết quả tốt do các công ty con còn thua lỗ nhiều trong bối cảnh thiếu vốn hoạt động, và các công ty trồng rừng chưa có nguồn thu đáng kể.
- * Không tăng vốn tự có trong năm do không kịp hoàn thành chương trình phát hành cho cổ đông hiện hữu.



Nguồn: DAS tổng hợp

♦ Năm 2012, tỷ lệ doanh thu xuất khẩu theo từng khu vực thay đổi nhẹ.

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

♦ Trong buổi gặp gỡ gần đây với ông Võ Trường Thành - Tổng giám đốc kiêm chủ tịch HĐQT TTF: năm khó khăn nhất của Trường Thành đã qua đi, bước sang năm 2013, **công ty sẽ đón nhận nhiều cơ hội mới; đặc biệt trong quý 3 và 4**. Ông cho rằng thị trường tại các nước nhập khẩu hàng của công ty đã dần ổn định và bắt đầu tăng trưởng như: Mỹ (chỉ số bán nhà lên cao kỷ lục trong suốt quý 1), kéo theo tiêu thụ đồ gỗ gia dụng tăng lên đáng kể; nhiều quốc gia của châu Âu, trừ Nam Âu, có dấu hiệu hồi phục nhanh hơn dự đoán; kinh tế Nhật Bản bắt đầu tăng trưởng do hiệu ứng đồng Yên yếu, nhập khẩu đồ gỗ sẽ tăng lên khi công việc tái thiết đất nước bắt đầu. Trong khi, hàng Trung Quốc khó cạnh tranh về giá do Mỹ mở rộng danh mục mặt hàng đồ nội thất bị áp thuế chống phá giá có xuất xứ Trung Quốc đồng thời do chi phí nhân công tại nước này tăng, giảm ưu đãi cho xuất khẩu, nhân dân tệ mất giá...

==> Giới doanh nhân cho rằng, thị trường sẽ khởi sắc vào tháng 6, họ đặt hàng nhiều tại TTF và vào khoảng tháng 9, 10 công ty giao hàng.

♦ Ban điều hành, đặc biệt là Tổng giám đốc (kiêm Chủ tịch HĐQT), người đứng đầu doanh nghiệp, không những có kinh nghiệm và kiến thức sâu rộng về quản trị kinh doanh mà còn rất am hiểu kỹ thuật công nghệ chế biến gỗ. Trên 30 năm kinh nghiệm trong lĩnh vực gỗ, chế biến gỗ và trồng rừng. Là người sáng lập và là cổ đông lớn nhất TTF. Vì thế, ông rất tâm huyết với công ty. Đây là yếu tố rất quan trọng quyết định sự thành công của một DN.

♦ Năm 2013, công ty sẽ phần nào vượt qua khó khăn về tài chính, ngân lưu. Do trong năm nay, theo TTF dự tính sẽ có nguồn thu 15 tỷ đồng từ khai thác rừng bán gỗ và 35 tỷ đồng từ liên doanh trồng rừng. Đồng thời, công ty vừa phát hành thành công gần 16.69 triệu cổ phiếu và trong số cổ đông mua lượng cổ phiếu phát hành thêm này là Ngân hàng. Vì thế, khả năng công ty sẽ giảm áp lực về nguồn vốn và chi phí lãi vay trong thời gian tới.

Kế hoạch	Năm 2013
Doanh thu thuần	2,200
LNST	31

Nguồn: Tài liệu ĐHCĐ TTF 2013

♦ **TTF nắm giữ nhiều bí quyết làm ra sản phẩm chất lượng cao**, đạt yêu cầu kỹ thuật và các tiêu chuẩn quốc tế về an toàn, về đóng gói. Cụ thể, công ty đang tung ra sản phẩm nước sơn 8H - sản phẩm này không có đối thủ cạnh tranh trên toàn thế giới (hiện tại trên thế giới chỉ mới có nước sơn 6H).

♦ Công ty đang tập trung phân phối hàng trong nước cho Vincom, Cotecons... Tung ra thị trường 3 nhóm hàng tiêu biểu với chất lượng không có đối thủ cạnh tranh vào khoảng tháng 5/2013. Phân phối hàng nội địa được giá thành cao hơn xuất khẩu; đồng thời tiết giảm chi phí vận chuyển. Điều này sẽ giúp cho lợi nhuận gia tăng.

♦ Trong năm 2013, TTF sẽ phát hành thêm 8.86 triệu cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu với mức giá 5,000 đồng/cp và phát hành cho cổ đông chiến lược 5.58 triệu cổ phiếu cùng mức giá trên. Dự kiến thực hiện vào quý 2 hoặc quý 3 sau khi được ĐHCĐ thông qua. Một trong số cổ đông chiến lược mua số phát hành đợt này là Tập đoàn giấy hàng đầu Nhật Bản OJI. Nếu việc phát hành thành công sẽ giúp cho TTF cải thiện được dòng tiền phục vụ cho hoạt động sản xuất kinh doanh và giảm được chi phí lãi vay.

♦ Triển vọng năm 2013 và những năm sau:

* **Sở hữu nhiều rừng đến chu kỳ khai thác lấy gỗ.** Theo Chủ tịch HĐQT TTF trong năm 2013, lợi nhuận thu về từ trồng rừng 35 tỷ đồng và từ năm 2014 trở đi khoản thu về từ hoạt động này sẽ nhiều hơn. Dự tính năm 2014 khoảng hơn 100 tỷ đồng.

* Tính đến thời điểm 31/12/2012, TTF có số dư nợ vay hơn 1,841 tỷ đồng (ngắn & dài hạn). Theo chủ trương đang giảm lãi suất của chính phủ cho đến hiện tại, nhiều doanh nghiệp sẽ được tiếp cận với nguồn vốn vay giá rẻ. Do đó, **chi phí lãi vay của công ty khả năng sẽ giảm bớt và khả năng mức lợi nhuận sẽ gia tăng trong năm 2013.**

* Với sự tham gia của nhóm cổ đông mới trong đợt phát hành vừa qua, khả năng TTF sẽ giảm áp lực về nguồn vốn. Như vậy, vấn đề thiếu hụt nguồn tiền cho hoạt động sản xuất kinh doanh sẽ được khắc phục ==> Doanh thu có khả năng sẽ gia tăng.

CÁC CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	Đơn vị tính	Năm 2010	Năm 2011	Năm 2012
Chỉ tiêu về khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	Lần	1.14	1.06	1.10
Hệ số thanh toán nhanh	Lần	0.35	0.37	0.25
Chỉ tiêu về cơ cấu vốn				
Hệ số nợ/Tổng tài sản	Lần	0.70	0.76	0.76
Hệ số nợ/Vốn chủ sở hữu	Lần	2.72	3.70	3.64
Chỉ tiêu về khả năng sinh lời				
LN sau thuế/ DTT	%	1.89	0.37	-0.11
LN từ HĐKD/DTT	%	1.89	0.53	-0.13
LN sau thuế/Tổng tài sản	%	1.56	0.33	-0.09
LN sau thuế/Vốn CSH	%	6.05	1.61	-0.42

♦ Hệ số khả năng thanh toán hiện hành của TTF vẫn ở mức tốt. Tuy nhiên, hệ số thanh toán nhanh có sụt giảm trong năm 2012 chủ yếu là do hàng tồn kho gia tăng (+17% so với cùng kỳ), phần lớn lượng gỗ công ty dự trữ để sản xuất là gỗ tốt (do dự tính gỗ tăng giá thường xuyên nên dự trữ lớn) nhưng loại gỗ này bán không chạy. Nhu cầu của thị trường trong năm này là mặt hàng gỗ thông thường.

♦ Các hệ số nợ của công ty ổn định qua các năm nhưng vẫn ở mức cao. Trong thời gian tới, công ty phát hành thêm vốn thì khả năng các hệ số nợ sẽ được cải thiện.

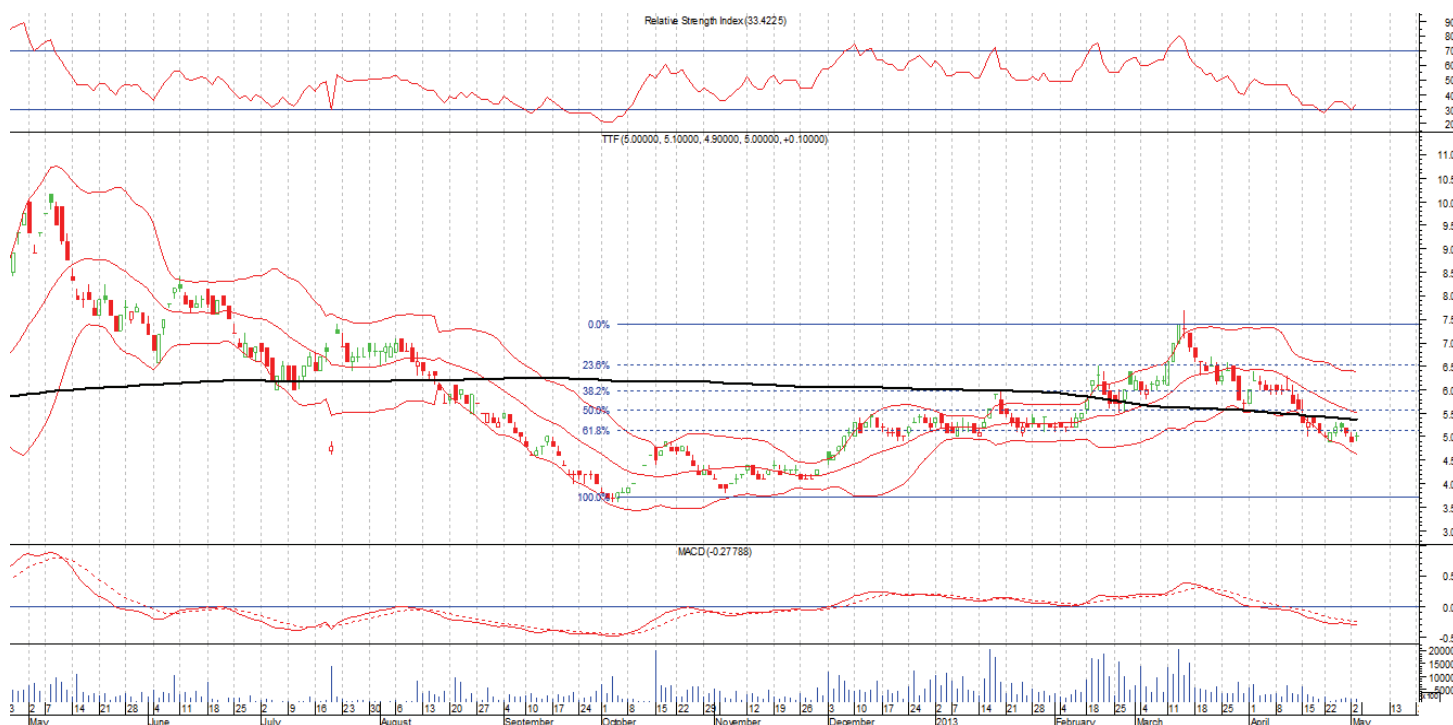
PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

- ◆ Thanh khoản cổ phiếu TTF ở mức khá trong tình hình thanh khoản thị trường liên tục sụt giảm trong thời gian gần đây, trung bình 30 phiên gần nhất của TTF đạt 349,000 cổ phiếu/phiên.
- ◆ Hiện tại, cổ phiếu TTF đang tích lũy quanh vùng giá 5 - đây là mức hỗ trợ mạnh tại Fibonacci Retracement 61.8% giai đoạn 4/10/12 - 13/3/2013.
- ◆ Các dữ liệu quá khứ cho thấy, đồ thị nền của TTF tích lũy tại vùng giá 5 khá lâu. Do đó, vùng giá này sẽ đóng vai trò hỗ trợ khá tốt.
- ◆ Chỉ báo RSI và MACD vẫn đang cho dấu hiệu tích cực.
- ◆ Khuyến nghị:

Mua tích lũy tại vùng 5.0

Mục tiêu 1: 6.0

Mục tiêu 2: 7.4



ĐIỀU KHOẢN MIỄN TRÁCH

Báo cáo này chỉ nhằm cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân và không hàm ý đưa ra lời khuyên chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào. Các quan điểm và nhận định trình bày trong báo cáo không tính đến sự khác biệt về mục tiêu và chiến lược cụ thể của từng nhà đầu tư. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của mình. Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đông Á (DAS) tuyệt đối không chịu trách nhiệm bất kỳ thiệt hại nào liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin của báo cáo này.

Các quan điểm nhận định, đánh giá trong báo cáo là quan điểm cá nhân của cá nhân người viết mà không đại diện cho quan điểm của DAS và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được DAS thu thập từ nguồn đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, DAS không đảm bảo độ chính xác thông tin này.

Báo cáo này là tài sản và được giữ bản quyền bởi DAS. Không được phép sao chép, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích gì nếu không có văn bản chấp thuận của DAS. Vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.