

CTCP Dệt may - Đầu tư - Thương mại Thành Công (HSX: TCM)

Thông tin cổ phiếu (08/05/2015)

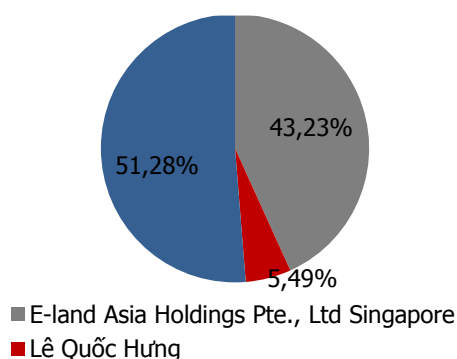
Giá giao dịch (VNĐ)	29.300
Vốn hoá thị trường (tỷ VNĐ)	1.409,16
Vốn điều lệ (tỷ VNĐ)	492
Số CPLH (cp)	49.099.501
52 Tuần Cao/Thấp (VNĐ)	37.800 – 21.200
KLGD BQ ngày (3 Tháng)	198.540

Các chỉ tiêu tài chính

	2013	2014
LNST (tỷ VNĐ)	124	168
Tăng trưởng (%)	713%	36%
EPS (VNĐ)	2.516	3.430
BV (VNĐ)	14.987	16.440
ROE	17%	21%
ROA	6%	8%

Nguồn: BCTC TCM

Cơ cấu sở hữu của TCM



Nguồn: cafef.vn (tính đến ngày 01/04/2015)

Biểu đồ giá và khối lượng của TCM



Nguồn: cafef.vn

CTCP Dệt may - Đầu tư - Thương mại Thành Công (TCM) là một trong những doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực dệt may tại Việt Nam. Với việc sở hữu hệ thống dây chuyền sản xuất khép kín từ sợi-dệt-đan-nhuộm-may và công suất các nhà máy ngày càng được gia tăng, TCM được đánh giá sẽ là doanh nghiệp được hưởng lợi nhiều nhất trong ngành khi TPP (Hiệp định Đối tác Kinh tế Chiến lược xuyên Thái Bình Dương) được ký kết. Vừa qua, chúng tôi đã tới thăm TCM và có một số điểm đáng chú ý từ cuộc gặp gỡ với công ty:

Kết quả kinh doanh năm 2014 tiếp tục khả quan

- **Kết quả sản xuất kinh doanh:** Năm 2014, Doanh thu thuần của TCM đạt 2.571 tỷ đồng, tăng nhẹ 0,7% so với năm 2013, thực hiện được 91% kế hoạch đề ra, Lợi nhuận sau thuế tăng 36% so với năm 2013, đạt 168,4 tỷ đồng, hoàn thành 102% kế hoạch 2014. Kết quả lợi nhuận của TCM tăng mạnh nhờ: (1) Tỷ suất lợi nhuận gộp từ tăng (13,5% năm 2013 lên 14,6% năm 2014) do công ty đã có chiến lược hợp lý hơn với việc mua và tích trữ bông nguyên liệu đầu vào; (2) Chi phí lãi vay giảm (giảm 39% so với năm 2013) do mặt bằng lãi suất giảm. Cổ tức bằng tiền 12% (đã tạm ứng 6% trong tháng 1/2015).

Triển vọng tăng trưởng 2015:

▪ Kế hoạch sản xuất kinh doanh năm 2015

- **Sản lượng, doanh thu:** Trong năm 2015, TCM đặt kế hoạch kinh doanh kiềm tốn với doanh thu thuần đạt 2.780,8 tỷ đồng (tăng 8% so với kết quả 2014), Lợi nhuận sau thuế đạt 170,4 tỷ đồng – không thay đổi nhiều so với 2014. Kế hoạch này được đặt trên các đơn đặt hàng mà khách hàng yêu cầu đầu năm (việc ký hợp đồng chính thức thì mỗi tháng mới ký một lần về số lượng trong tháng đó) và **chưa tính đến đóng góp từ nhà máy mới tại Vĩnh Long**. Vì vậy, nếu tính cả doanh thu từ nhà máy may sẽ đi vào hoạt động từ tháng 6, doanh thu trong năm 2015 của TCM có thể sẽ còn tăng thêm.
- **Cổ tức bằng tiền 10%:** Năm 2015, TCM dự kiến sẽ trả cổ tức 10% bằng tiền, thấp hơn mức cổ tức 12% năm 2014 do công ty dành vốn để triển khai dự án nhà máy tại Vĩnh Long.

- **Quý 1/2015, TCM ước đạt doanh thu 28 triệu USD, lợi nhuận sau thuế đạt 1,4 triệu USD** (tương đương khoảng 30,17 tỷ đồng) giảm khoảng 19% so với cùng kỳ năm trước chủ yếu do mảng kinh doanh sợi giảm sút. Thị trường sợi bông gặp khó khăn do ảnh hưởng từ thị trường Trung Quốc (Trung Quốc cắt giảm hạn ngạch nhập khẩu bông) làm tỷ suất lợi nhuận gộp mảng sợi quý 1 giảm xuống 2% (trong khi 2014 mảng này là khoảng 6%). Năm 2015, dự báo mảng sợi sẽ có doanh thu thấp. Hiện tại, TCM chỉ dự trữ đủ hàng tồn kho để sản xuất để giảm thiểu sự rủi ro của ảnh hưởng chi phí nguyên vật liệu.

Triển vọng năm 2015

Chỉ tiêu	2014E
Doanh thu thuần (tỷ VNĐ)	2.780,8
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VNĐ)	170,4
Tỷ lệ cổ tức	10%

Cổ tức năm 2014: Năm 2014, TCM trả cổ tức 12% bằng tiền mặt đúng theo NQ ĐHCĐ thường niên năm 2014 (tháng 1/2015, TCM đã thực hiện tạm ứng cổ tức 2014 bằng tiền 6%).

- **Dự án bất động sản:** TCM đã góp vốn cùng E.Land Asia Holding Pte-Ltd đầu tư dự án TC Tower – dự án Khu nhà ở chung cư cao tầng kết hợp thương mại dịch vụ (TCM góp 135,8 tỷ - 85,33% vốn đầu tư). Hiện tại, dự án đã xin được giấy phép và chờ thị trường khởi sắc để triển khai xây dựng.
- **Hoạt động đầu tư:** Năm 2014, TCM có kế hoạch đầu tư mới một nhà máy đan – nhuộm – may tại Vĩnh Long. Hiện tại, TCM đang tiến hành đầu tư giai đoạn 1 xây dựng nhà máy may công suất 6.000.000 sản phẩm/năm, dự kiến sẽ hoàn thành và đi vào hoạt động trong tháng 6/2015. Ước tính doanh thu của nhà máy khi hoạt động hết công suất sẽ đạt khoảng 30 triệu USD. Đối với nhà máy may còn lại và 2 nhà máy nhuộm, đan, Công ty cho biết có thể sẽ không thực hiện đúng theo kế hoạch 3 giai đoạn (*) đã đề ra mà chỉ khi các nhà máy cũ đã hoạt động hết công suất mà không đáp ứng được nhu cầu của các đơn đặt hàng thì TCM mới tiến hành đầu tư tiếp.

(*) Kế hoạch đầu tư nhà máy Vĩnh Long – theo giấy chứng nhận đầu tư được Ban quản lý khu công nghiệp tỉnh Vĩnh Long cấp ngày 16/09/2014:

(1) Nhà máy may 1 (T9/2014-T11/2014) có vốn đầu tư 165,5 tỷ đồng;

(2) Nhà máy may 2 (T3/2015-T9/2015): Vốn đầu tư 122,5 tỷ đồng, công suất 6,1 triệu sản phẩm/năm, dự kiến đi vào hoạt động T11/2015;

3): Nhà máy đan và nhà máy nhuộm (T3/2016-T12/2016): Vốn đầu tư 357 tỷ đồng, công suất đan 4,8 tấn/năm và công suất nhuộm 10,6 tấn/năm, dự kiến đi vào hoạt động T4/2017.

Kết luận:

Năm 2014, kết quả kinh doanh của TCM tiếp tục khả quan. Trong năm 2015 và các năm tới, chúng tôi đánh giá hoạt động sản xuất và kinh doanh của TCM vẫn được duy trì ở mức ổn định nhờ tăng công suất sản xuất khi nhà máy may tại Vĩnh Long đi vào hoạt động, triển vọng từ hiệp định TPP có thể được ký kết trong năm tới sẽ mang đến nhiều lợi ích cho TCM.

Hiện tại, TCM đang giao dịch tại mức giá 29.300đ/cp (giá ngày 08/05/2015) với hệ số P/E, P/B lần lượt là 8,54 lần và 1,78 lần. Với tiềm năng của ngành vẫn rất hấp dẫn, chúng tôi đánh giá TCM khá tốt cho mục tiêu nắm giữ trung và dài hạn.

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MARITIME BANK**Trụ sở chính:**

Tầng 1&3, Tòa nhà Sky City, 88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (844) 3776 5929 - Fax: (844) 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Tầng 9, 115 Trần Hưng Đạo, Hoàn Kiếm, Hà Nội

Điện thoại: (844) 3776 5929 - Fax: (844) 3822 3131

Chi nhánh TP Hồ Chí Minh:

Tầng 2, Maritime Bank Tower, 180-192 Nguyễn Công Trứ, Q1, TP. Hồ Chí Minh

Điện thoại: (848) 3521 4299 - Fax: (848) 3914 1969

Các điểm mở tài khoản liên kết:

Gần 200 điểm mở tài khoản trên toàn quốc tại các chi nhánh Ngân hàng MSB tại Hà Nội, TP HCM, Hải Phòng, Quảng Ninh, Phú Thọ, Vĩnh Phúc, Thái Nguyên, Ninh Bình, Thanh Hóa, Nghệ An, Bình Dương, Đồng Nai, Vũng Tàu, Tiền Giang, Tây Ninh và Cần Thơ.

TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU

Nguyễn Mai Phương – Head of Research

Email: phuongnm@msbs.com.vn

Tiến sỹ Lê Đức Khánh – Chief Economist/Head of Trading Strategy

Email: khanhld@msbs.com.vn

Phan Thị Ngọc Mai – Analyst

Email: maiptn1@msbs.com.vn

Trịnh Thị Hồng – Analyst

Email: hongtt@msbs.com.vn

Nguyễn Ngọc Nam – Analyst

Email: namnn1@msbs.com.vn

Để nhận các sản phẩm nghiên cứu của MSBS, vui lòng đăng ký qua email:

msbs_research@msbs.com.vn

Để đọc trực tuyến các sản phẩm nghiên cứu và tương tác trực tiếp với MSBS, vui lòng truy cập:

Website: www.msbs.com.vn

Facebook: <https://facebook.com/MaritimeBankSecurities>

Khuyến cáo: Các thông tin trong báo cáo được xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về độ chính xác của thông tin.

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 MSBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo. MSBS 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.

MSBS có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh, với tư cách là một khách hàng sử dụng sản phẩm nghiên cứu. Trung tâm Nghiên cứu MSBS hoạt động độc lập với bộ phận Tự doanh, bộ phận Tự doanh của MSBS 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 MSBS có thể có các lợi ích tài chính đối với các chứng khoán và các công cụ tài chính có liên quan được đề cập trong báo cáo. Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu cung cấp những thông tin khuyến cáo chung với tất cả các khách hàng mà không cân nhắc khẩu vị rủi ro, năng lực rủi ro, các tiêu chí 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 lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động, có thể lên hoặc xuống và những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của MSBS. Khi sử dụng các nội dung đã được MSBS chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn.