

PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG; Giá mục tiêu: VND 23.600

Luận điểm đầu tư

Chúng tôi khuyến nghị **PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG** đối với cổ phiếu TCM với **giá mục tiêu 12 tháng VND23.600** trong bối cảnh giá sợi cotton thấp do nhu cầu yếu hơn, tác động đến biên LN gộp mảng sợi cũng như biên LN gộp chung của TCM.

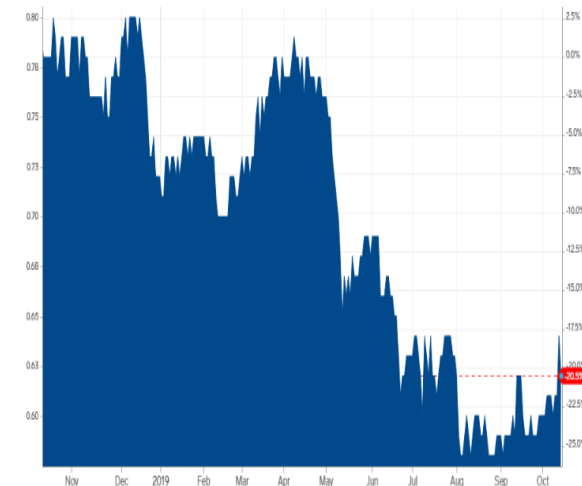
Thông tin cập nhật

- **Câu yếu, giá sợi giảm tác động tiêu cực đến biên LN gộp.** Giá bông mặc dù đã ghi nhận tăng nhẹ trở lại trong 1 tháng trở lại đây nhưng vẫn trong đà giảm mạnh so với đầu năm do nhu cầu sử dụng yếu, kéo theo giá bán sợi giảm tương ứng. Trong khi đó, TCM chốt mua giá bông nguyên liệu tại mức cao, khiến biên LN gộp mảng sợi giảm mạnh. Cụ thể, trong 6T2019, biên LN gộp sợi chỉ còn 2%, thấp hơn so với mức 9% cùng kỳ năm ngoái, kéo theo biên LN gộp chung giảm từ 17,7% xuống còn 15,5%.
- **Q3 2019 LNST giảm ~40% n/n**, đạt ~59 tỷ đồng. Thông thường, theo tính chu kỳ, Q3 là quý TCM ghi nhận doanh thu cao nhất trong năm, tuy nhiên, trong năm 2019, do nhu cầu yếu hơn về mặt hàng sợi và may mặc trong khi giá sợi lại ở mức thấp trong khi không phát sinh thêm lợi nhuận từ thanh lý tài sản như cùng kỳ năm ngoái, khiến Q3 chỉ ghi nhận 1.019 tỷ đồng doanh thu và 58 tỷ đồng LNST, giảm 14% và 40% n/n. Biên LN gộp giảm từ 17,5% xuống còn 15,3%.
- **Lũy kế 3Q2019**, doanh thu thuần đạt 2.789 tỷ đồng, LNST 154 tỷ đồng, giảm tương ứng 1% n/n và 28% n/n. Với kết quả này, TCM hoàn thành kế hoạch 71% doanh thu & 64% kế hoạch LNST. Biên LN gộp giảm còn 15,4%, biên LN ròng 5,5%.

Thông tin CP

Ngày báo cáo	08/11/2019
Thị giá ngày báo cáo	VND 22.000
Giá mục tiêu	VND 23.600
Upside	7,3%
Mã Bloomberg	TCM VN
Vốn hóa	VNDbn 1.263
Biến động 52 tuần	VND19.600 – VND 31.600
KLGDBQ	609.074 cp
Giới hạn sở hữu NN	49%
Sở hữu NN	49%

Biến động giá cotton



(Nguồn: Business Insider)

Đơn vị: Tỷ đồng	2017	2018	2019F	2020F
Doanh thu thuần	3.209	3.662	3.811	4.014
Tăng trưởng n/n	4,5%	14,1%	4,1%	5,3%
Biên LN gộp	15,7%	18,5%	15,4%	16,7%
LNTT	235	323	231	288
Tăng trưởng n/n	76,7%	37,4%	-28,5%	24,6%
Lãi ròng	192	259	184	229
Tăng trưởng n/n	67,4%	35,2%	-29,0%	24,4%
EPS (VND)	3.713	4.778	2.708	3.384
ROA	6,6%	8,3%	5,6%	6,9%
ROE	19,3%	22,1%	13,0%	14,2%
P/E			8,0x	6,4x

MBS RESEARCH | TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Bản quyền năm 2017 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.

MBS HỘI SỞ

Tòa nhà MB, số 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội

Tel: +84 24 3726 2600 - Fax: +84 24 3726 2601

Website: www.mbs.com.vn

Hotline: **1900 9088**



Macro outlook



Stock market outlook



Key investment themes



Stock picks