

KHUYẾN NGHỊ THEO DÕI CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ VÀ THƯƠNG MẠI TNG (HNX: TNG) CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 2/2023

Giá hiện tại:	21,100	Ngày viết báo cáo:	04/08/2023	CƠ CẤU CỔ ĐÔNG	
Giá mục tiêu trước:		Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	114	Nguyễn Đức Mạnh	7.44%
Giá mục tiêu mới:	21,700	Vốn hóa (tỷ VND)	2,395	KOREA INVESTMENT SECURITI	6.25%
Tỷ suất cổ tức		Thanh khoản 6M (Triệu CP)	2.10273	PHILLIP SECURITIES (THAILAN	5.66%
Tiềm năng tăng giá	3%	Sở hữu nước ngoài	22.6%	Tundra Vietnam Fund	2.24%

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

Tỷ đồng	Q2.2022	Q2.2023	% YoY	1H.2022	1H.2023	% YoY	Cập nhật kết quả kinh doanh
DT thuần	1,982	1,995	1%	3,242	3,330	3%	Trong Q2.2023, TNG ghi nhận:
Giá vốn	(1,670)	(1,757)	5%	(2,772)	(2,900)	5%	- Doanh thu thuần = 1995 tỷ đồng (+1% yoy)
Lãi gộp	312	238	-24%	469	430	-8%	- LNST - CĐTTS = 55 tỷ (-37% yoy)
DT tài chính	14	30	116%	36	53	48%	Doanh thu thuần đi ngang so với cùng kỳ nhờ:
CP tài chính	(86)	(72)	-16%	(125)	(136)	10%	- Lượng đơn hàng không bị giảm mạnh do tập khách hàng của TNG không bị ảnh hưởng nhiều bởi vấn đề tồn kho (Decathlon, Sportmaster, Columbia Sportwear,..)
Lãi vay	(37)	(61)	64%	(71)	(117)	65%	- TNG ghi nhận lô hàng Decathlon hoãn nhập trong Q1.2023.
Lãi từ CTLK	-	-	-	-	-	-	
CP BH	(24)	(24)	-1%	(37)	(38)	3%	LNST giảm mạnh -35% yoy so với cùng kỳ do:
CP QLDN	(99)	(93)	-7%	(181)	(173)	-4%	- Biên lợi nhuận gộp giảm -3.8 điểm % do đơn giá giảm so với cùng kỳ khi TNG nhận thêm các đơn hàng CMT với biên thấp để đảm bảo nguồn việc cho công nhân (đơn CMT thường có biên thấp hơn so với FOB từ 2% - 3%).
Lãi từ HĐKD	116	79	-32%	163	135	-17%	- Chi phí lãi vay tăng mạnh +64% yoy do mức nền lãi suất cao trong 1H.2023.
TN khác, rỗng	2	0	-90%	2	2	-26%	
LNTT	109	69	-36%	155	123	-21%	
Thuế	(22)	(14)	-34%	(29)	(24)	-18%	
LNST	87	55	-37%	125	99	-21%	
CĐTTS	-	-	-	-	-	-	
LNST-CĐTTS	87	55	-37%	125	99	-21%	
Chỉ số							
Biên LNG	16%	12%	-3.8 bsp	14%	13%	-1.6 bsp	
Biên LNR	4%	3%	-1.6 bsp	4%	3%	-0.9 bsp	
SG&A/DT	6%	6%	-0.4 bsp	7%	6%	-0.4 bsp	

Nguồn: BSC Research

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ & ĐỊNH GIÁ

BSC kỳ vọng trong 2H.2023, TNG tiếp tục duy trì lượng đơn hàng ổn định và khả quan hơn so với các công ty trong ngành nhờ:

- (1) Tập khách hàng không bị ảnh hưởng nhiều bởi vấn đề tồn kho. Qua trao đổi với TNG, cơ bản lượng đơn hàng đã được lấp đầy trong Q3.2023 khi Decathlon, Columbia Sportwear,... nhìn chung vẫn xuống đơn đều cho TNG thể hiện qua doanh thu TNG T7.2023 = 782 tỷ (+2% yoy).
- (2) Kỳ vọng triển vọng đơn hàng đi Mỹ hồi phục từ Q4.2023 do (1) Áp lực tồn kho giảm tại Mỹ, tồn kho quần áo tại Mỹ T5 = 2.196 tỷ USD ghi nhận giảm tháng 6 liên tiếp ở vùng đỉnh T2.2022 (2) nhu cầu dần hồi phục khi lạm phát hạ nhiệt và các nhãn hàng chuẩn bị cho vụ Xuân 2024.
- (3) Chi phí lãi vay trong 2H.2023 được kỳ vọng sẽ tiết giảm khi lãi suất đang có xu hướng giảm.

So với báo cáo khuyến nghị gần nhất ngày 22/02/2023, TNG đã ghi nhận mức tăng 22% (tham khảo link khuyến nghị bên dưới). Chúng tôi đưa ra khuyến nghị **THEO DÕI** đối với cổ phiếu TNG với giá mục tiêu **21,700 VND/CP** ở thời điểm hiện tại khi định giá đã ở mức 8 lần tương đương trung bình ngành dệt, mức hợp lý đối với TNG trong năm 2023.

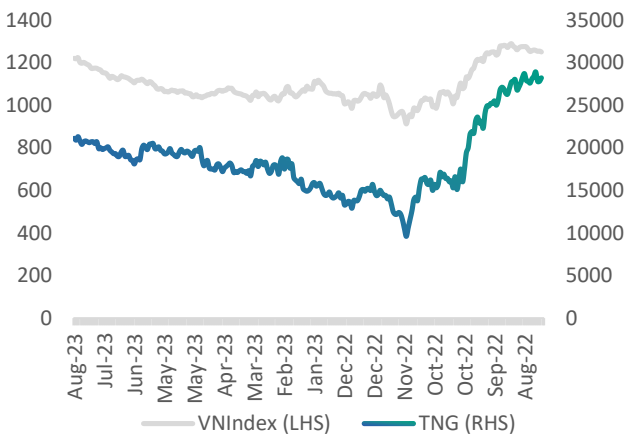
[Link báo cáo](#)

Phương pháp P/E

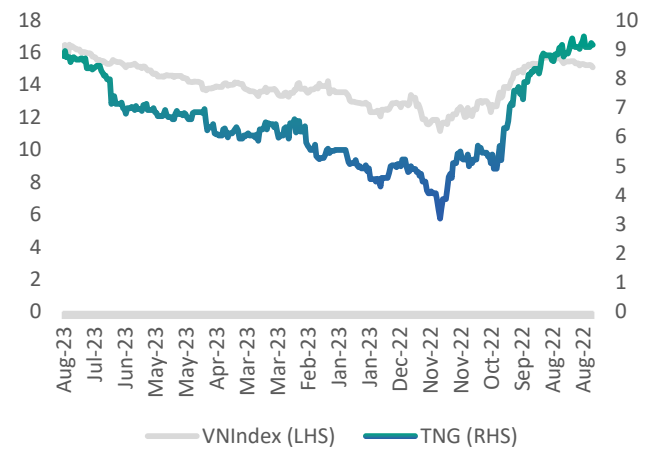
EPS 2023 (VNĐ/CP)	2,723
P/E mục tiêu (lần)	8.00
Giá mục tiêu 2023 (VNĐ/CP)	21,700
Tỷ suất cổ tức dự kiến	0%
Upside so với giá hiện tại	3%

Nguồn: BSC Research

Biểu đồ: Diễn biến VNIndex & giá cổ phiếu TNG



Biểu đồ: so sánh P/E của VNIndex và TNG



KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 8, 9 Thaiholdings
210 Trần Quang Khải, Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: +84439352722
Fax: +84422200669

BSC chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh

Tel: +84838218885
Fax: +84838218510

<https://www.bsc.com.vn>
<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

