

BÁO CÁO CẬP NHẬT VÀ KHUYẾN NGHỊ

TNG – CTCP ĐẦU TƯ VÀ THƯƠNG MẠI TNG

HNX: TNG

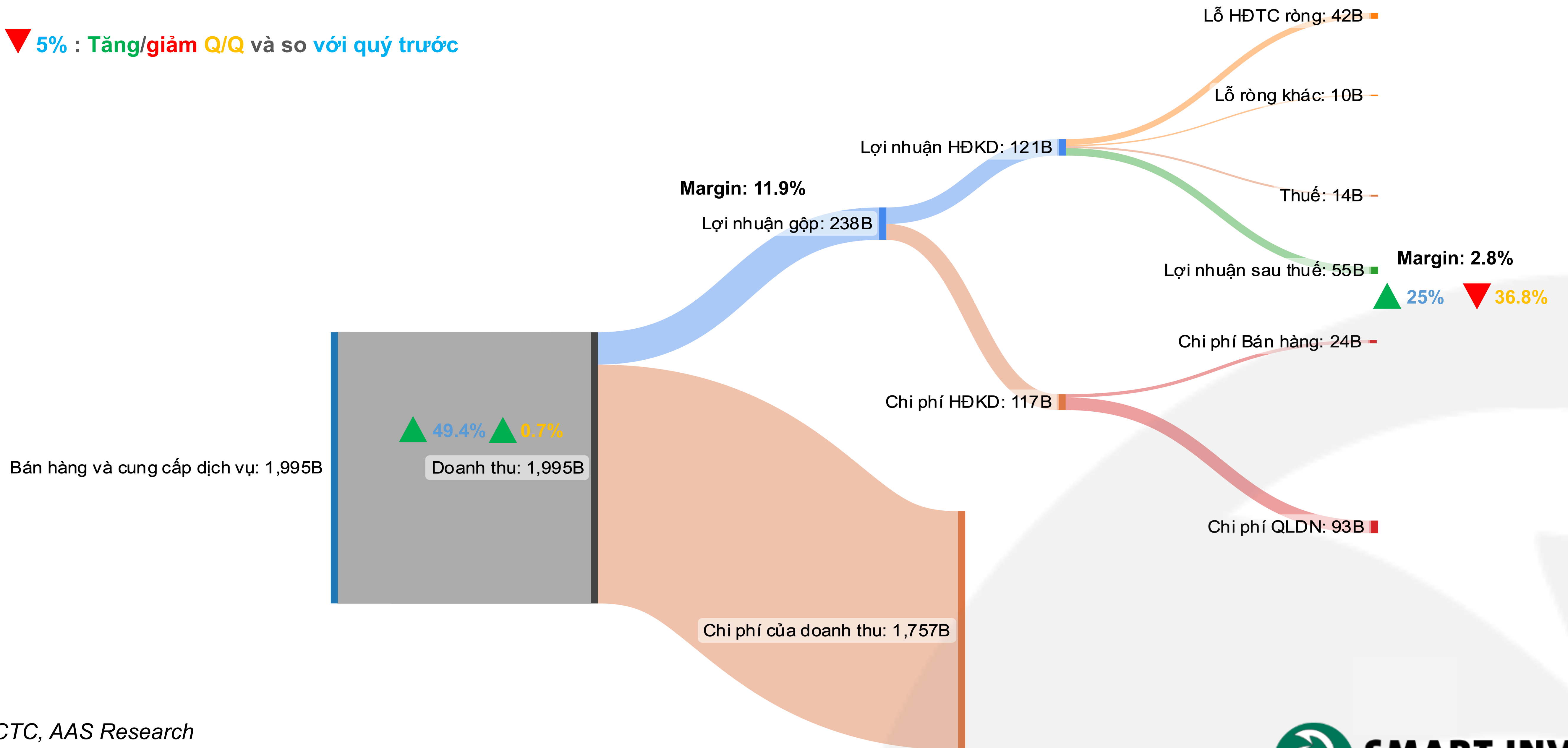
Khuyến nghị cập nhật: 2/8
Giá mục tiêu: 25.720 VNĐ/CP



TNG

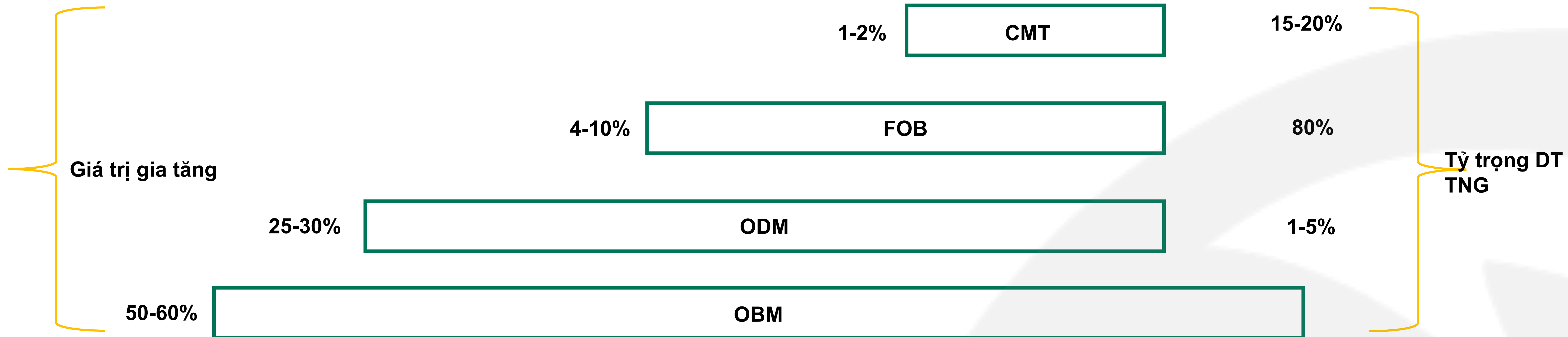
Cập nhật kết quả kinh doanh Q2.2023: TNG báo lãi ròng quý 2 giảm 37%

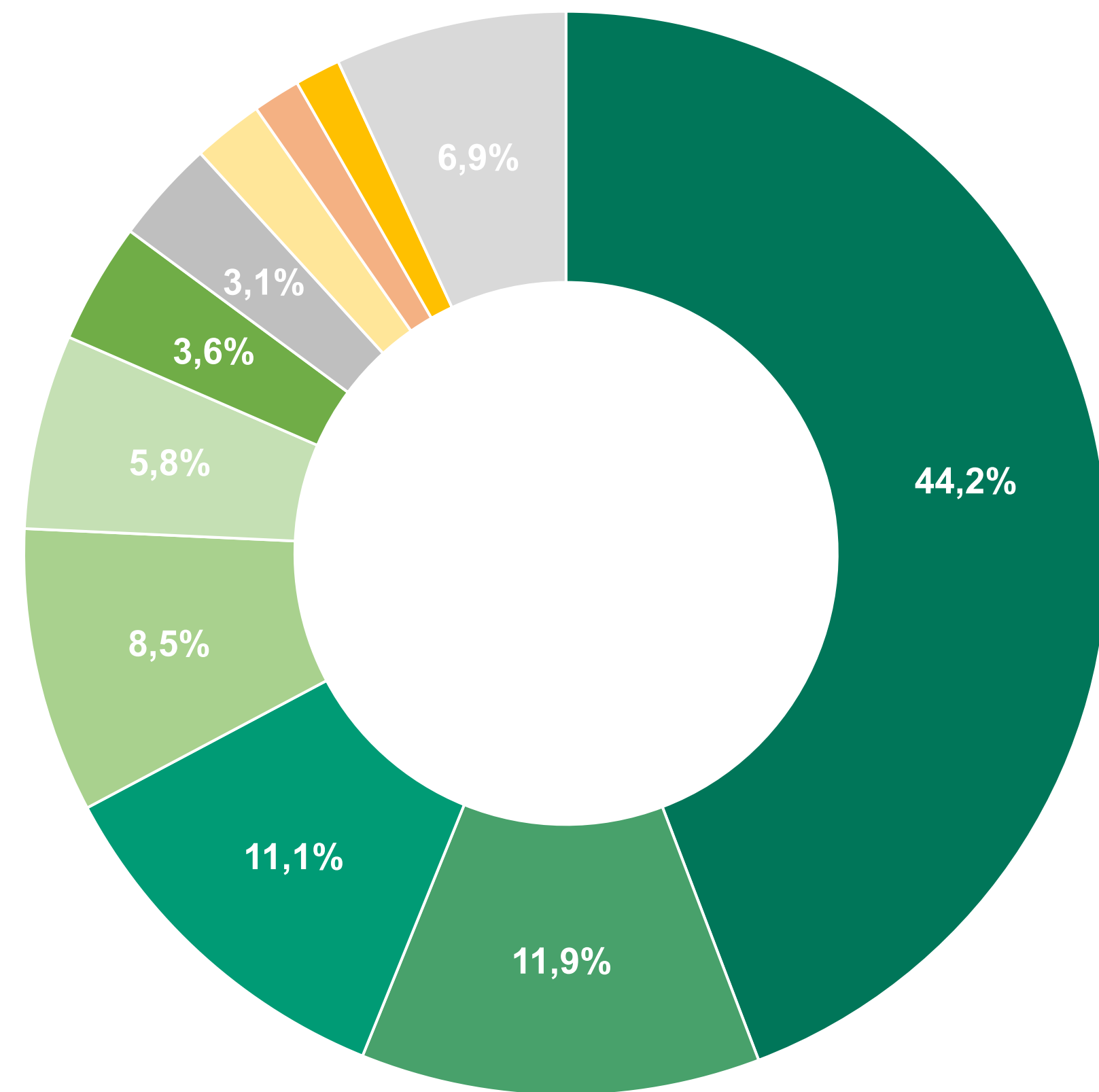
▲ 5% ▼ 5% : Tăng/giảm Q/Q và so với quý trước



Nguồn: BCTC, AAS Research

Chuỗi giá trị ngành dệt may



Cơ cấu thị trường xuất khẩu 6T-2023 ngành dệt may: Tín hiệu phục hồi dần


■ US ■ EU ■ Nhật Bản ■ Hàn Quốc ■ Asean ■ Canada
 ■ Trung Quốc ■ Anh ■ Australia ■ Nga ■ Khác

	6T-2023		Q2-2023		
	Triệu USD	%YoY	Triệu USD	%YoY	%QoQ
US	6,995.5	-25,5%	3,906.5	-21,3%	28,1%
EU	1,875.8	-10,4%	1,108.9	-8,1%	44,6%
Nhật Bản	1,751.7	4,9%	891.2	-0,9%	3,6%
Hàn Quốc	1,339.3	-2,2%	542.4	-11,4%	-31,9%
Asean	911.2	-10,8%	447.9	-13,8%	-303,0%
Canada	572.1	-13,4%	340.5	-11,2%	47,0%
Trung Quốc	484.8	-10,2%	264.8	6,4%	20,0%
Anh	318.3	-15,9%	179.8	-17,8%	29,9%
Australia	222.7	10,7%	116.3	6,8%	9,4%
Nga	214.2	83,8%	151.5	127,8%	141,8%
Khác	1,083.9	-9,4%	608.2	-5,6%	27,9%
Tổng cộng	15,729.6	-15,4%	8,558.1	-13,3%	19,3%

Một số kịch bản đối với ngành dệt may trong năm 2023
Kịch bản kim ngạch xuất khẩu dệt may Việt Nam năm 2023 theo Vinatex

Kịch bản	Tăng trưởng ngành (%yoy)	Kim ngạch xuất khẩu dự kiến	Bối cảnh
Xấu	-5%	42 tỷ USD	Suy thoái kinh tế toàn cầu
Khả thi	0%	44 tỷ USD	Lạm phát, lãi suất của các nước tiêu thụ vẫn chưa giảm/đi ngang
Tốt	5%	46 tỷ USD	Vĩ mô ổn định, xung đột địa chính trị cơ bản kết thúc

Một số sản phẩm dệt may hưởng lợi từ EVFTA trong giai đoạn 2023-2025

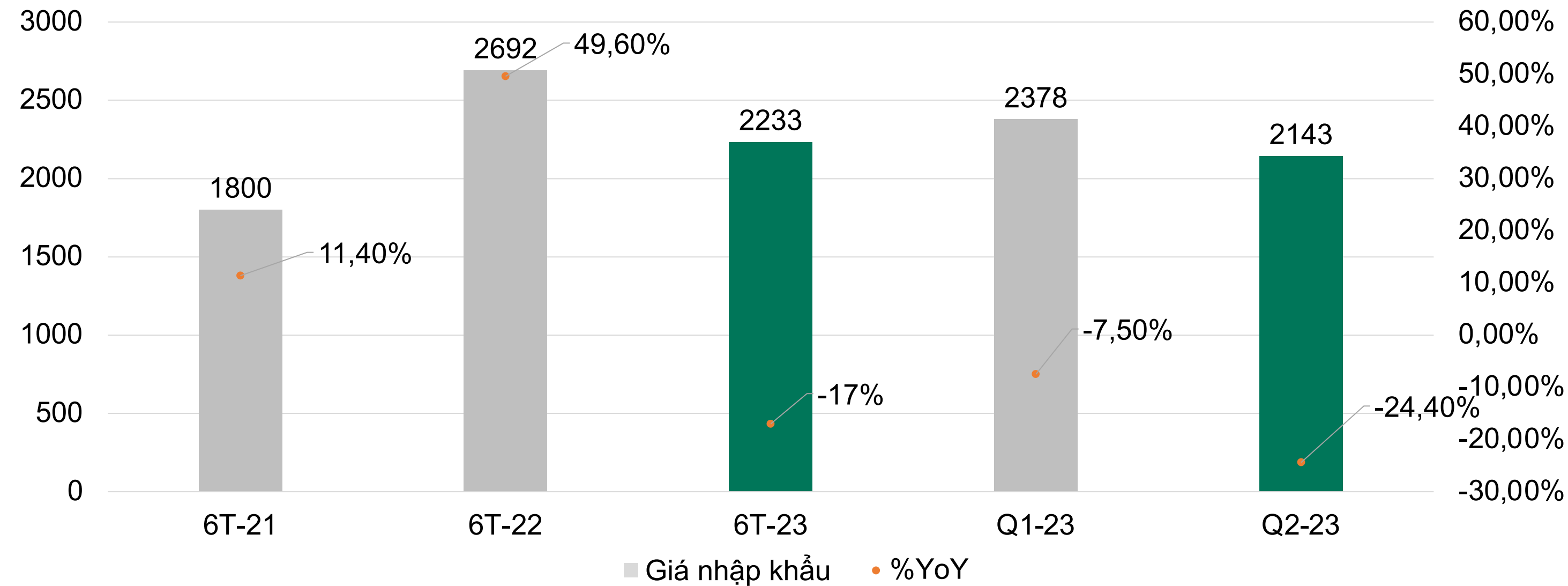
Mã HS	Tên sản phẩm	Lộ trình giảm thuế	Năm bắt đầu được hưởng thuế 0%
Thuộc chương 55	Sợi staple polyester	B3, B5	2023
Thuộc chương 61	Áo choàng, áo jacket, áo cardigan, quần dài, đồ lót, áo phông, đồ bơi	B3, B5	2023, 2025

Kịch bản kim ngạch xuất khẩu dệt may Việt Nam năm 2023 theo VITAS

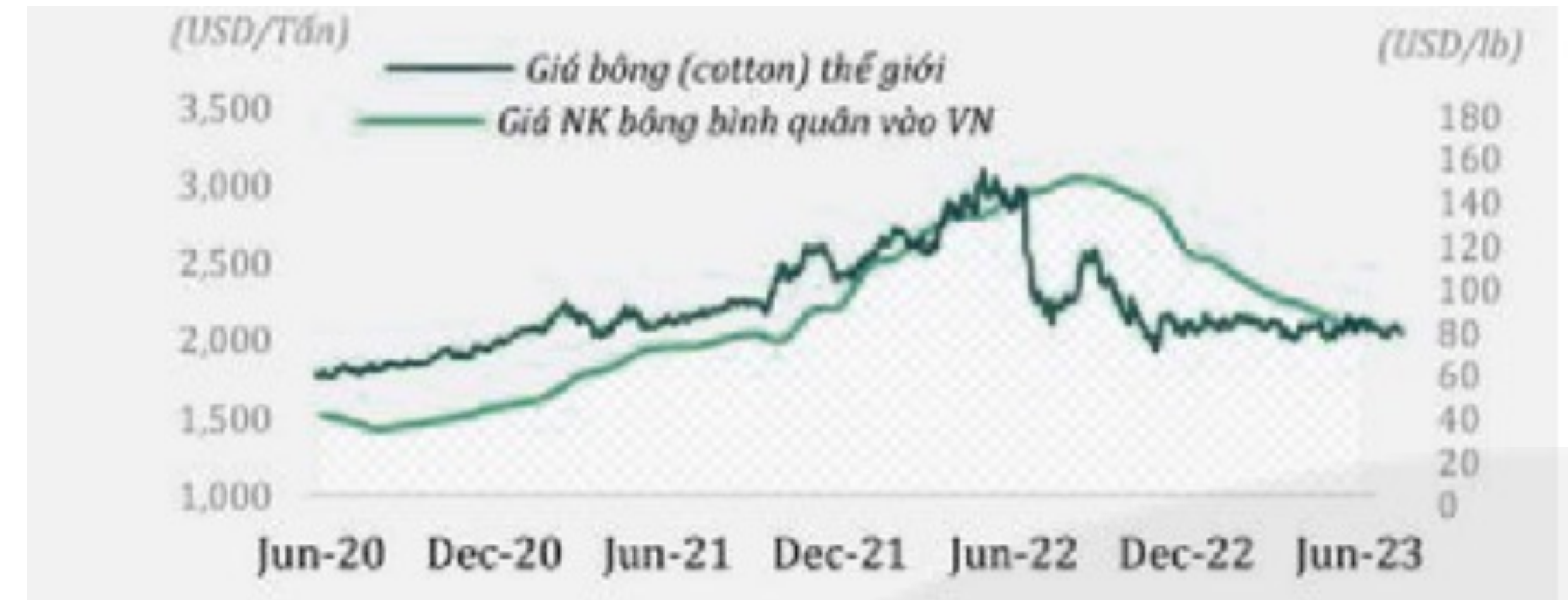
Kịch bản	Tăng trưởng ngành (%yoy)	Kim ngạch xuất khẩu dự kiến	Bối cảnh
Kém tích cực	4%	45-46 tỷ USD	
Tích cực	8%	47-48 tỷ USD	Nhu cầu toàn cầu phục hồi mạnh ngay trong Q3 và Q4-2023

Chi phí đầu vào cải thiện: Các doanh nghiệp sẽ cải thiện lợi nhuận sau khi giá đầu vào nhập khẩu bắt đầu chạm mốc giá giao ngay trên thị trường

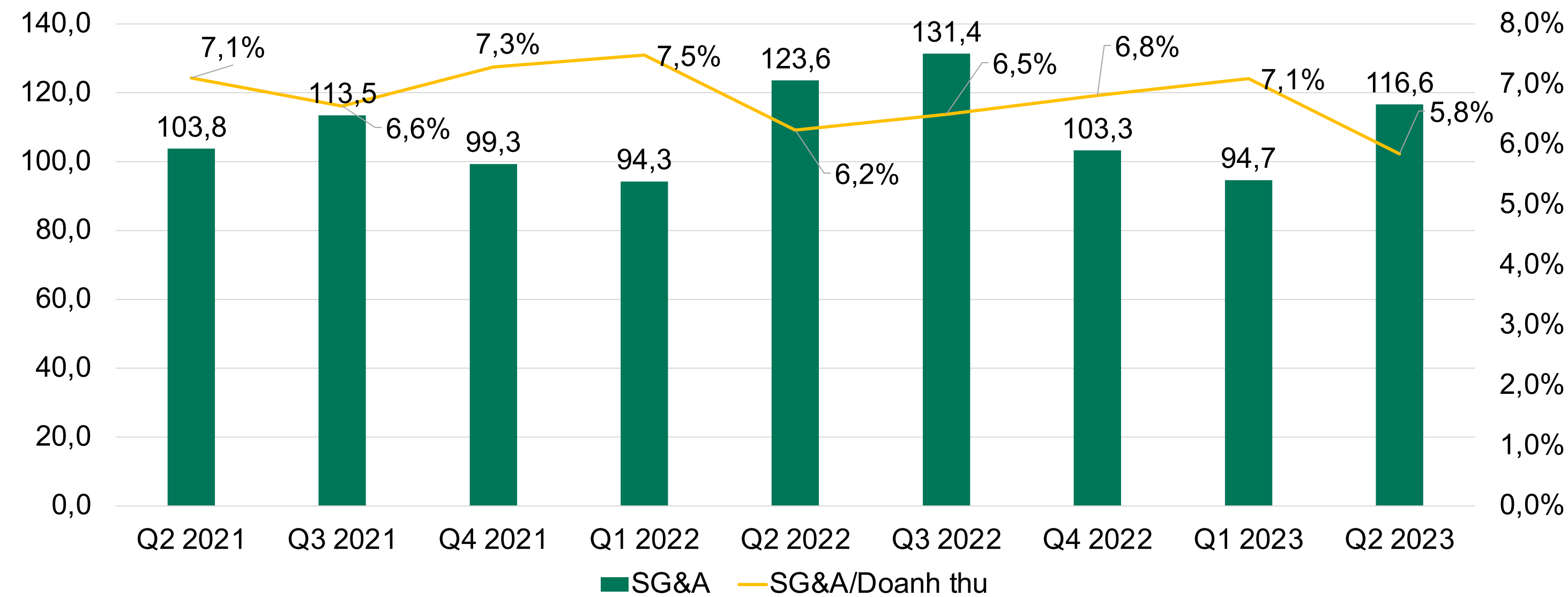
Giá nhập khẩu bông (USD/tấn)



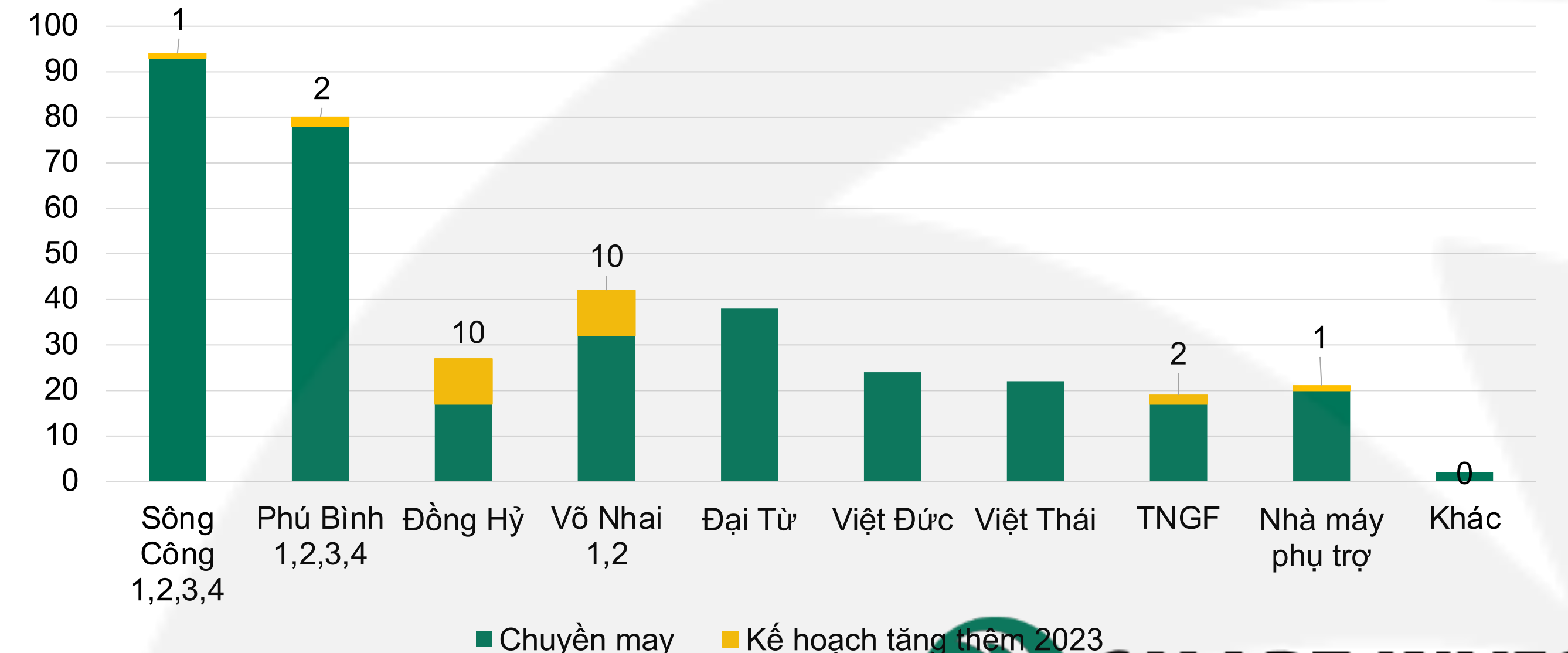
Diễn biến giá bông nhập khẩu & Giá bông (Cotton) thế giới



Chi phí bán hàng và doanh nghiệp cải thiện trong Q2.2023



Kế hoạch dây chuyền may của TNG 2023



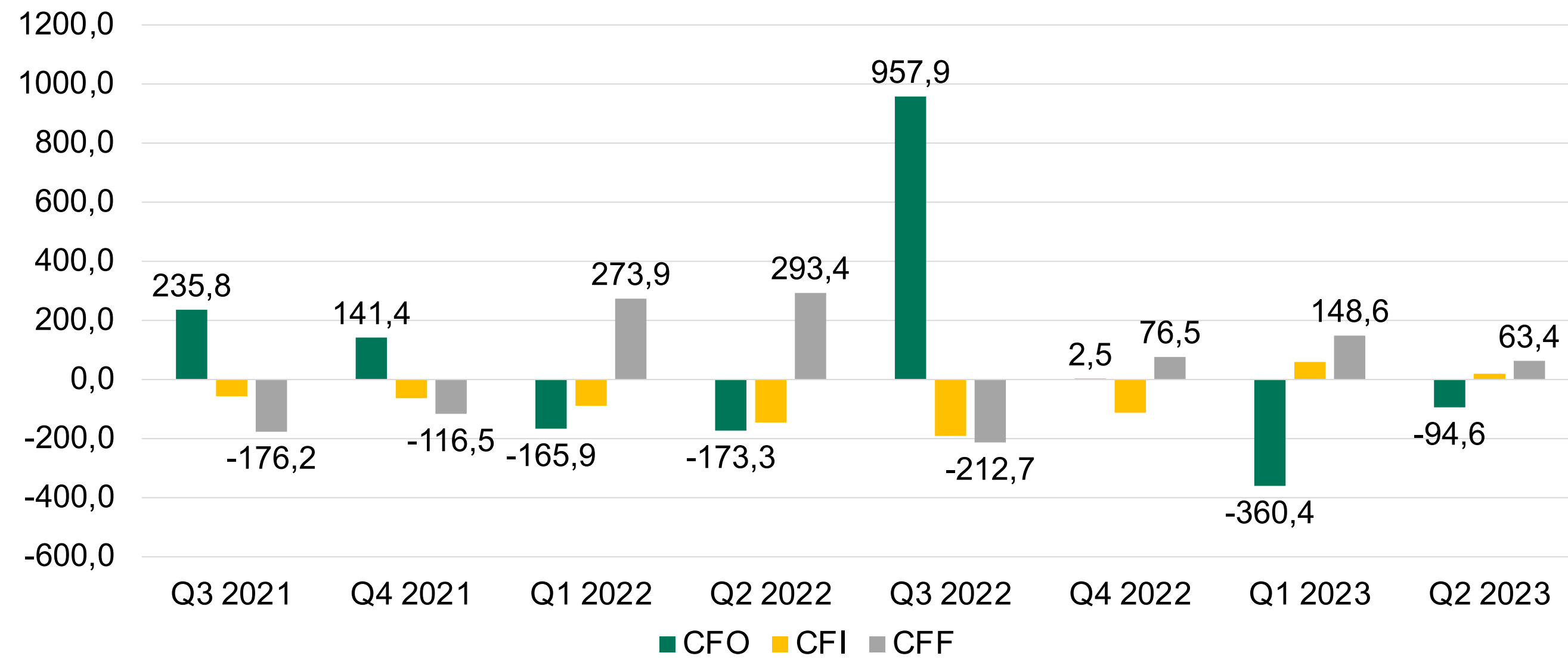
Doanh thu mảng BĐS của TNG chủ yếu vẫn đến từ CCN Sơn Cẩm 1

Dự án của TNG	Capex (tỷ đồng)	
TNG Village 1	160	Đã bán 156/186 căn. Còn lại cho thuê dài hạn
KCN Sơn Cẩm 1	1.177	30ha cho thuê đang đàm phán giai đoạn cuối với ít nhất 2 khách hàng
TNG Village 2	917	Đội chấp thuận chủ trương đầu tư
KDC Đại Thắng	360	Đang đấu giá
KDC Hồng Tiến	885	Đang đấu giá
KCN Sơn Cẩm 2	N/A	N/A

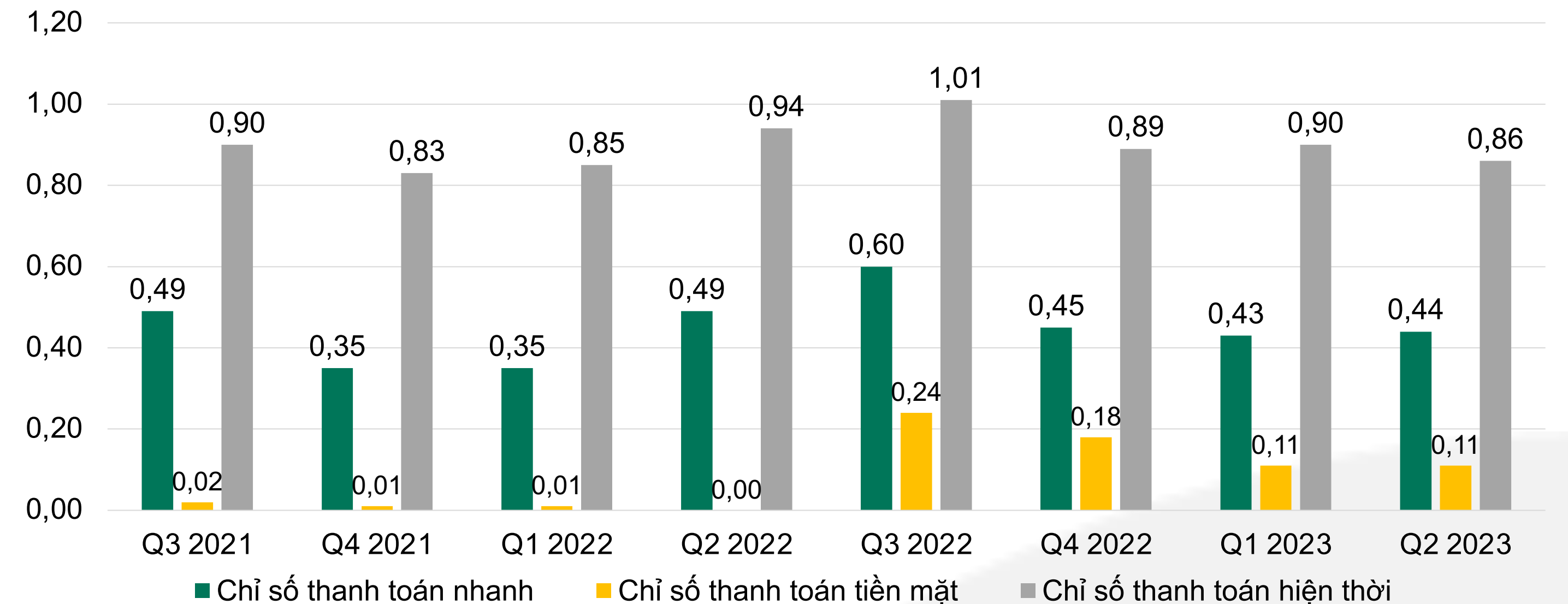
Dự án Cụm công nghiệp Sơn Cẩm 1		
Thông tin dự án		Ghi chú
Tổng diện tích	70 ha	Trong đó, 21ha là hạ tầng phụ trợ như bãi đỗ xe, cây xanh, v.v...
Diện tích cho thuê	49 ha	
Tiến độ	Đang mở bán	
Vốn đầu tư	1.177 tỷ đồng	Bao gồm chi phí GPMB và 520 tỷ đồng chi phí hạ tầng
Từ nợ vay	70%	
Từ vốn tự có	30%	

Sức khỏe tài chính: Vay và nợ thuê tài chính ngắn hạn hơn 2,245 tỷ đồng, tăng 14%.

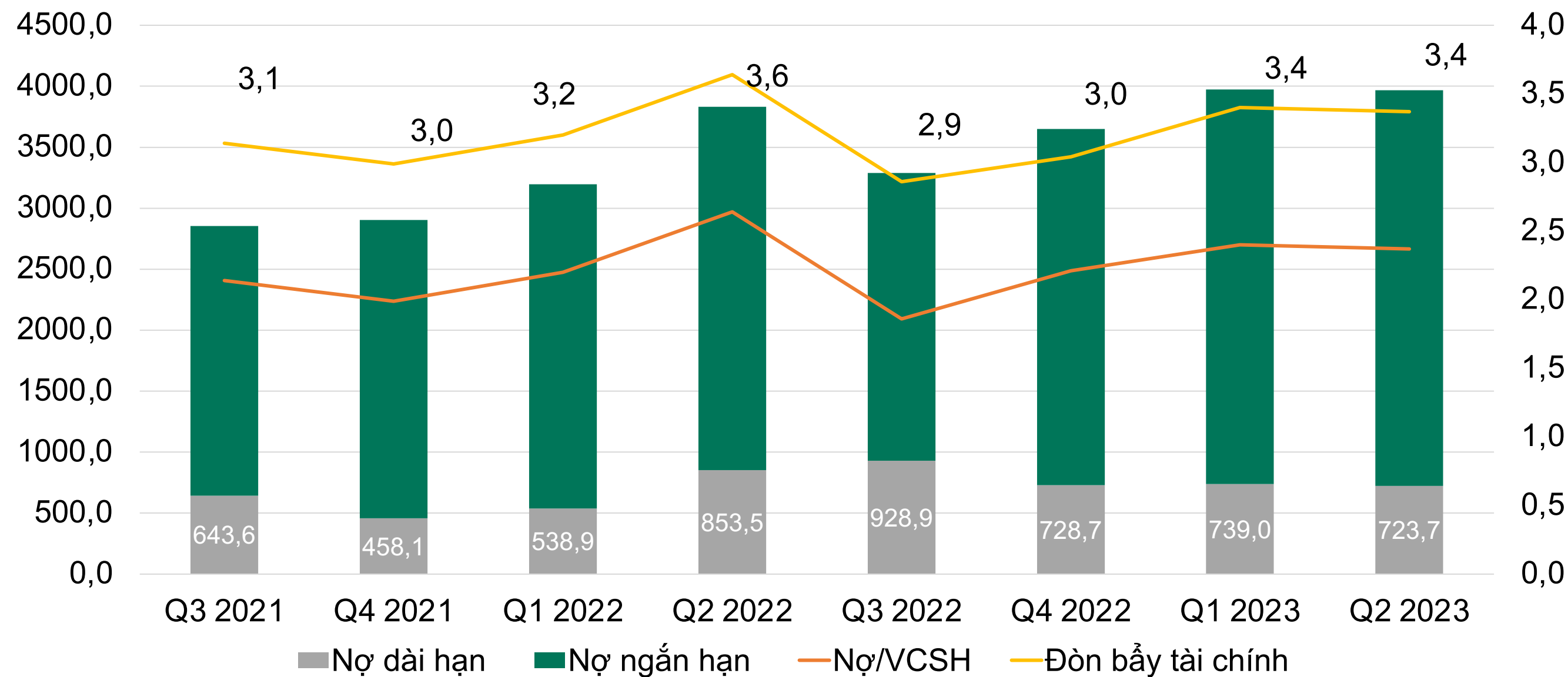
Yếu tố dòng tiền của TNG



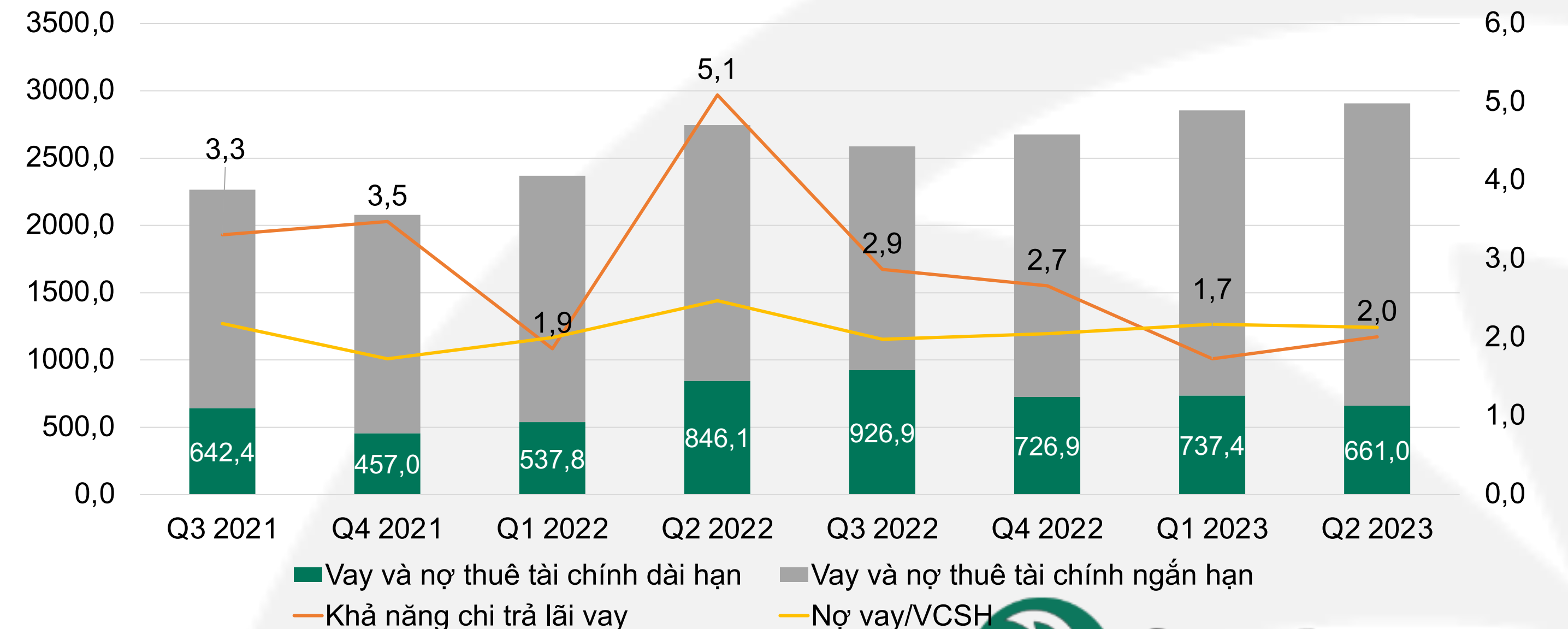
Hệ số thanh toán

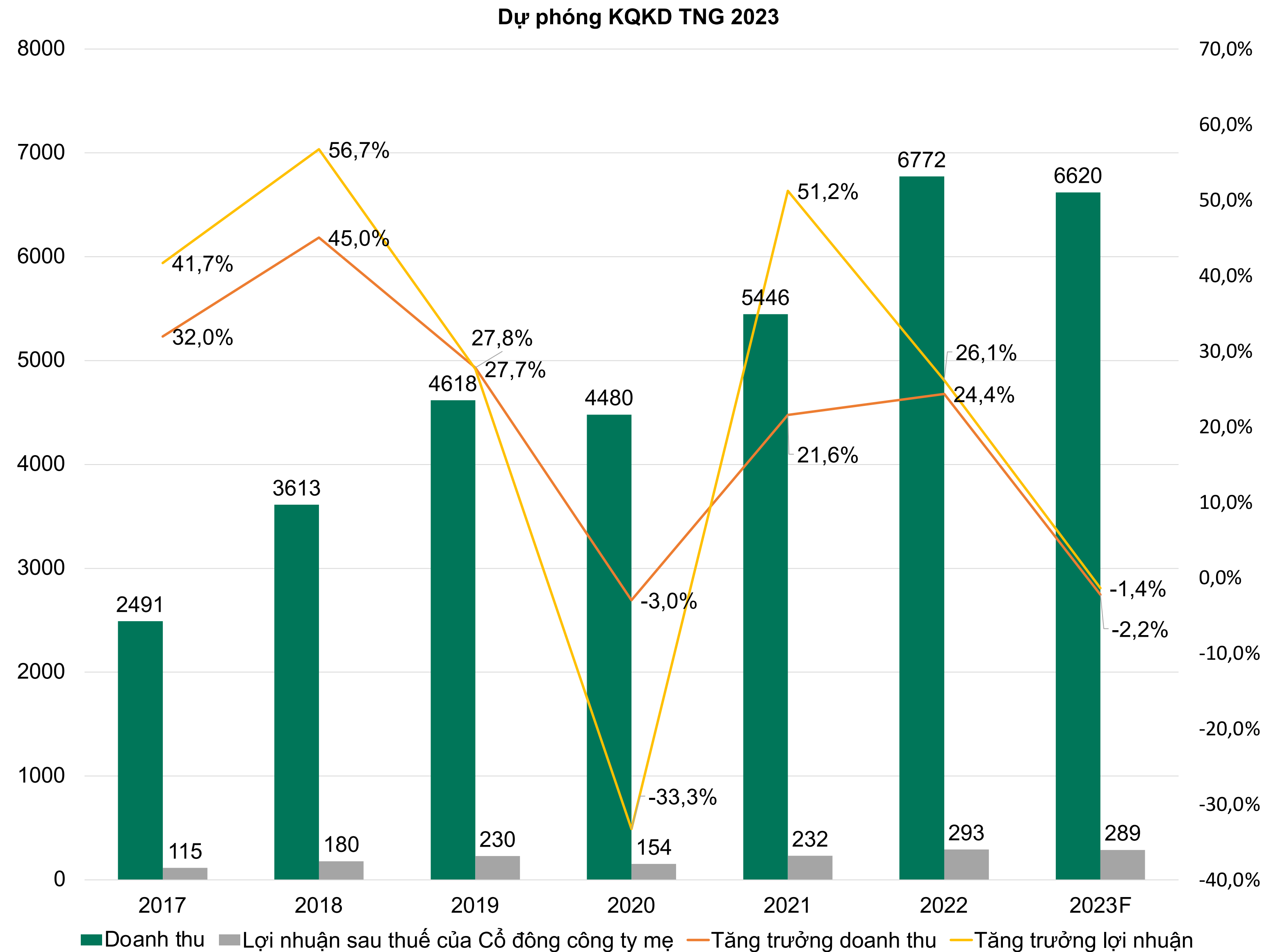


Đòn bẩy tài chính của TNG



Khả năng chi trả lãi vay



Dự phóng kết quả kinh doanh 2023:


❖ Chúng tôi dự báo kết quả kinh doanh 2023 của TNG doanh thu và lợi nhuận sau thuế lần lượt đạt **6.620 tỷ đồng (-2.2% svck)** và **289 tỷ đồng (-1.4% svck)** dựa trên những luận điểm sau:

1. Thị trường xuất khẩu dệt may theo tháng của Việt Nam đang dần hồi phục. **Kỳ vọng quý 2.2023 là đáy của doanh thu** đối với các doanh nghiệp may mặc trong đó có TNG.
2. Tiếp tục kỳ vọng lợi nhuận BĐS đến từ **dự án CCN Sơn Cẩm 1**
3. TNG chấp nhận đơn hàng biên thấp trong nửa đầu năm để giữ chân khách hàng. Thêm vào đó, TNG sẽ được cải thiện lợi nhuận sau khi **giá đầu vào nhập khẩu bắt đầu chạm mốc giá giao ngay trên thị trường.**
4. Áp dụng nhiều công nghệ hiện đại để tối ưu chi phí: Nhờ việc tích cực đẩy mạnh áp dụng công nghệ hiện đại, **chi phí SG&A** đã giảm dần từ năm 2021 và duy trì ổn định ở mức thấp tầm **6-7% trên tổng doanh thu.**

Định giá
Tổng hợp định giá

Phương pháp định giá	Giá trị	Tỷ trọng	Giá cổ phiếu
P/E	26.956	50%	13.478
DCF	24.684	50%	12.342
Giá mục tiêu			25.720 vnd/cp

Rủi ro:

- (1) Nguyên vật liệu đầu vào
- (2) Biến động tỷ giá
- (3) Rủi ro vận chuyển

AAS Research đưa ra khuyến nghị

THEO DÕI & MUA VÀO

đối với cổ phiếu TNG

GIÁ MỤC TIÊU: 25.720 VNĐ/CP

