

CTCP Đầu tư và Thương mại TNG (TNG)

Khuyến nghị

MUA



Analyst: Đinh Minh Trí

• Email: tri.dm@miraeeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (28/10/2021) 32,600

Giá mục tiêu (12 tháng) 44,400

Lợi nhuận kỳ vọng 36.2%

Lãi ròng (22F, tỷ đồng) 587

Tăng trưởng EPS (22F, %) 122.3

P/E (22F, x) 4.8

Vốn hoá (tỷ đồng) 2,800

SLCP đang lưu hành (triệu cp) 86

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%) 57.6

Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%) 3.9

Beta (12M) 1.3

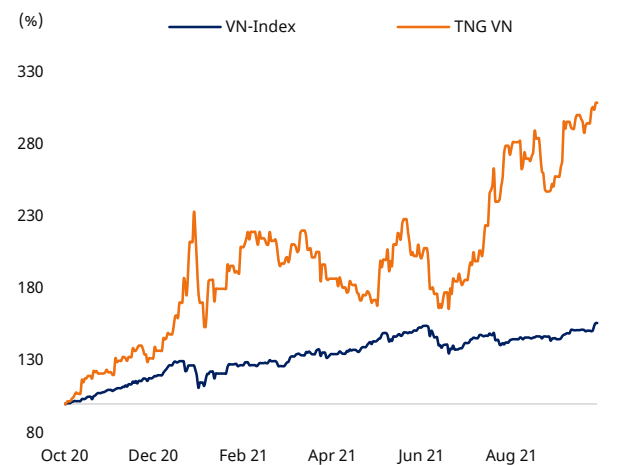
Giá thấp nhất 52 tuần (VND) 10,370

Giá cao nhất 52 tuần (VND) 33,600

(%)	1 M	3M	12M
Tuyệt đối	22.3	65.3	208.8
Tương đối	14.9	49.3	152.7

Đột phá từ khu công nghiệp

- TNG nằm trong top 10 doanh nghiệp tiêu biểu ngành may Việt Nam, chất lượng sản phẩm cao khi gia công cho nhiều nhãn hàng nổi tiếng như Adidas, Nike, Zara,... Các sản phẩm y tế do TNG sản xuất đạt chứng nhận FDA và CE. Nguồn nguyên liệu được TNG mua từ các nhà cung cấp trong và ngoài nước đạt chuẩn an toàn cho người sử dụng.
- 9 tháng đầu năm, doanh thu thuần và lãi ròng lần lượt đạt 4.080 tỷ và 169 tỷ đồng, lần lượt tăng 16% và 31% cùng kỳ: 1) biên lợi nhuận gộp giảm từ 15,1% xuống 13,5%; 2) nhờ tập trung tăng tỷ trọng khách FOB giúp hoạt động ít bị ảnh hưởng bởi giá cước vận tải tăng; 3) hoạt động TNG chủ yếu ở Thái Nguyên nên vẫn ổn định trong mùa dịch do dịch không bùng phát. Lượng đơn hàng TNG đã đủ hoạt động hết năm 2021.
- Cụm khu công nghiệp (KCN) Sơn Cẩm 1 có diện tích 70,5ha, đã san lấp 42ha. Giai đoạn 1 đã đầu tư từ quý 3/2020 đến quý 2/2021 với diện tích 18ha. Giai đoạn 2 từ quý 3/2021 đến quý 1/2025 với phần diện tích còn lại. Đây là chuỗi cụm công nghiệp sinh thái (sản xuất bao bì, dệt may, sợi, nhuộm, giặt, ...) với mục tiêu hoàn thiện chuỗi cung ứng ngành dệt may. Chúng tôi kỳ vọng TNG sẽ bắt đầu phát sinh doanh thu mảng KCN ngay trong năm 2021.
- Năm 2021, dự báo doanh thu và lãi ròng lần lượt đạt 5.928 và 264 tỷ đồng, lần lượt tăng trưởng 32,3% và 72% so với cùng kỳ: 1) biên lợi nhuận gộp dừng ở 14%, giảm so với mức 15,1% cùng kỳ; 2) lượng đơn hàng vẫn kỳ vọng duy trì tích cực; 3) chi phí tài chính tăng 49,6% YoY do tăng chi phí đầu tư; 4) dự phóng ghi nhận doanh thu cho thuê 5ha KCN Sơn Cẩm 1 với giá thuê bình quân 60 USD/m².
- Năm 2022, dự báo doanh thu và lãi ròng lần lượt đạt 7.138 tỷ và 587 tỷ đồng, lần lượt tăng 20,4% và 122,3% cùng kỳ: 1) biên lợi nhuận gộp tăng lên mức 17,9% nhờ mảng KCN; 2) dự kiến ghi nhận cho thuê 25ha KCN Sơn Cẩm 1 với giá thuê bình quân 65 USD/m²; 3) tổng doanh thu mảng bán hàng và gia công dệt may đạt 6.693 tỷ đồng, tăng 17% YoY.
- EPS forward 2022 ước đạt 6.832 đ/cp, tương ứng P/E forward 2022 ở mức 4,8 lần. Chúng tôi đánh giá tích cực dành cho TNG: 1) động lực tăng trưởng mới từ mảng KCN; 2) mảng dệt may vẫn kỳ vọng sức tăng trưởng cao trong những năm tới.



(Tỷ đồng)	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021(F)	FY 2022(F)
Doanh thu	2,489	3,613	4,612	4,480	5,928	7,138
LNHĐKD	220	328	407	312	448	689
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	8.8	9.1	8.8	7.0	7.6	9.7
Lãi ròng	115	180	230	154	264	587
EPS (VND)	1,798	2,819	3,442	2,481	3,073	6,832
ROE (%)	20.0	25.3	24.7	13.9	21.1	35.5
P/E (x)	4.9	4.5	4.0	6.3	10.6	4.8
P/B (x)	0.9	1.0	0.9	1.0	1.9	1.7
Cổ tức/thị giá (%)	NA	NA	NA	7.3	4.9	4.9



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)	+3 điểm (TRUNG TÍNH)
Đóng cửa (28/10/2021)	29,600 Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	33,000 Xu hướng trung hạn	Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	27,500 Xu hướng dài hạn	Tăng

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- TNG dịch chuyển trong mô hình kênh cây nêm tăng trung hạn và liên tục xác lập mức cao mới trong lịch sử.
- Khối lượng giao dịch trong ngắn hạn đang có sự cải thiện tích cực củng cố xu hướng tăng hiện tại.

Disclaimer

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) LLC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof.

MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.