



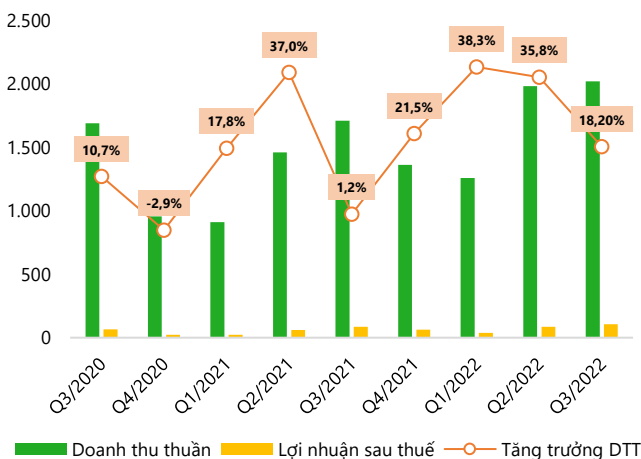
I. CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

- **Thị trường** chính là Mỹ và Châu Âu (khoảng 77% doanh thu 2021). **Khách hàng chính** là Decathlon (28% giá trị đơn hàng quý 3). TNG chịu rủi ro khi có tỷ trọng chi phí bằng USD cao trong bối cảnh đồng USD tăng mạnh.
- **Lạm phát cao**, đặc biệt là thị trường Châu Âu khiến các đơn đặt hàng trong Q4/2022 chậm lại.
- **Mở rộng hoạt động kinh doanh:** 2022, Dự kiến tăng số lượng chuyền may thêm 17% cùng kỳ (324 so với 278).
- **Chi phí nguyên vật liệu** có lợi cho TNG: **Giá bông** thế giới đã giảm 49,9% từ mức đỉnh T4/2022 về mức nền thấp 2021; Giá sợi bông Trung Quốc giảm 7,1% xuống thấp nhất 3 tháng; **Giá sợi polyester** (DTY, FDY, POY) đều giảm về mức đáy 3 tháng; **90% nguồn vải** là nội địa.
- Lượng đơn hàng Q4 của doanh nghiệp dệt may nói chung giảm 25-50% so với Q2.
- **Mảng BĐS & BĐS-KCN:** Kỳ vọng cụm CN Sơn Cẩm 1 (đã giải phóng 75% mặt bằng) sẽ đóng góp doanh thu & lợi nhuận đột biến cho 2022 lần lượt là 510 tỷ và 90 tỷ giá định công ty ghi nhận một lần.

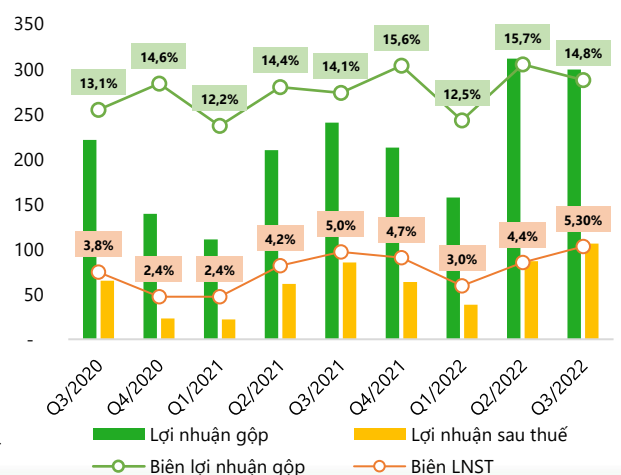
II. TỐC ĐỘ TĂNG TRƯỞNG

- Q3/2022, doanh thu thuần đạt 2.020 tỷ (+18,2% YoY/+1,9% QoQ). Lợi nhuận sau thuế đạt 106 tỷ (+24,5 YoY/+22,3 QoQ) nhờ chi phí nguyên liệu giảm giúp cải thiện biên gộp (giảm còn 14,8% so với 15,7% Q1/2022) .
- KQKD Q3 khả quan nhờ phần lớn đơn hàng đã ký kết từ trước với khách hàng lớn. Kỳ vọng nhu cầu dịp lễ cuối năm sẽ bù đắp cho ảnh hưởng của lạm phát và tồn kho cao tại Mỹ.
- Tồn kho tăng 13,8% QoQ thể hiện kỳ vọng của doanh nghiệp vào đơn hàng Quý 4.

KẾT QUẢ KINH DOANH

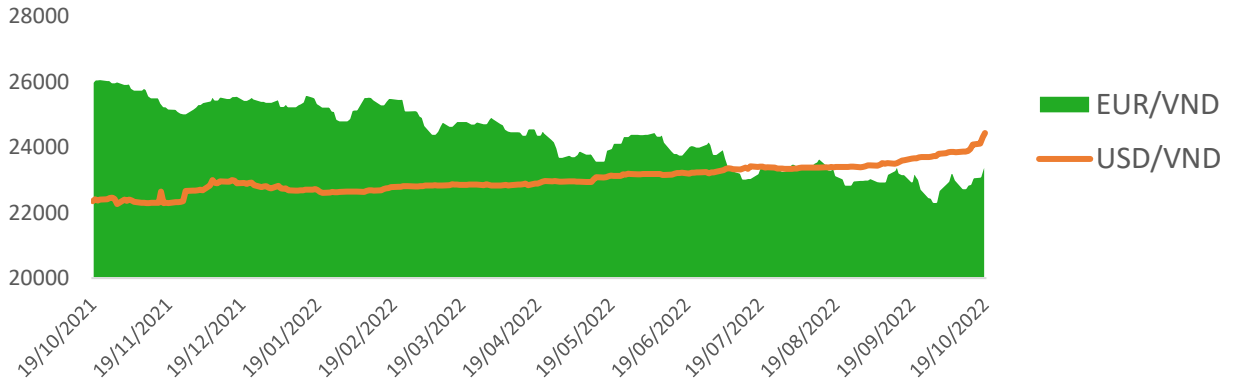


BIÊN LỢI NHUẬN





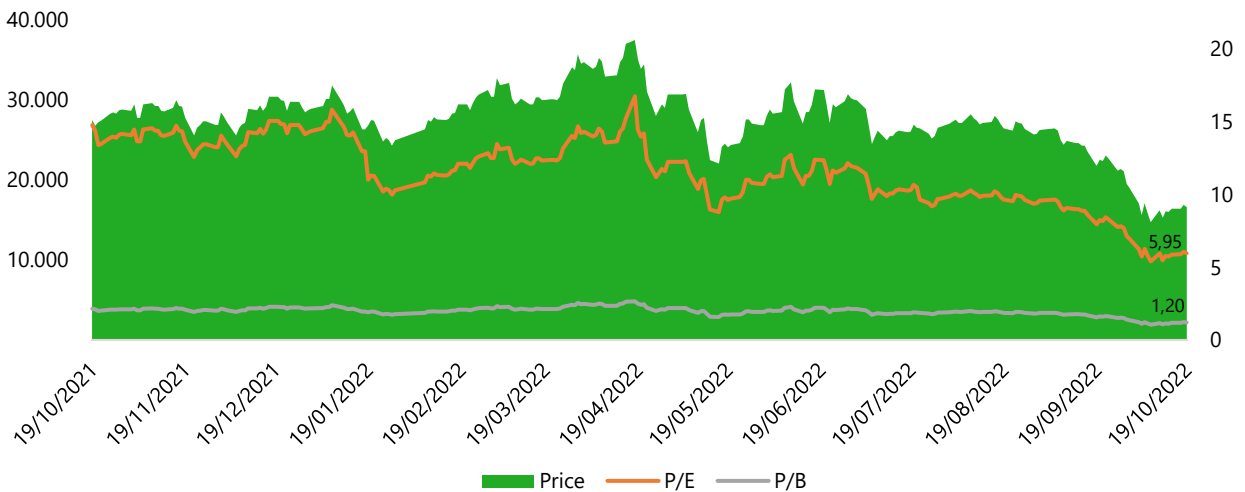
Tỷ giá EUR/USD



III. GIÁ TRỊ DOANH NGHIỆP

- P/E của TNG tại kết phiên 19/10/2022 đạt 5,95 lần, thấp hơn so với trung bình ngành là 7,61 lần và P/E trung bình 5 năm là 7,74 lần.
- TNG duy trì trả cổ tức bằng tiền đều đặn giai đoạn 2020-2022 với tỷ lệ trung bình 600đ/cp. Tỷ suất sinh lời tại phiên 19/10/2022 đạt 4,8%, không phải là cơ hội sinh lời hấp dẫn cho nhà đầu tư muốn đầu tư cổ tức.

BIỂU ĐỒ GIÁ



IV. ĐỊNH GIÁ

- Năm 2022, DSC ước tính doanh thu và lợi nhuận sau thuế của TNG đạt lần lượt 6.502 tỷ (+19,4% YoY) và 296 tỷ (+27,4% YoY), EPS 2022 là 2.815 VND/cp, tương đương P/E fw là 5,8x lần. **Giá mục tiêu của TNG là 22.800 VNĐ/cp, upside 37,3%** so với giá đóng cửa ngày 19/10/2022 là 16.600 VND/cp.