

Hàng tiêu dùng

Báo cáo thăm doanh nghiệp

Tháng 3, 2015

Khuyến nghị

Giá kỳ vọng (VND)

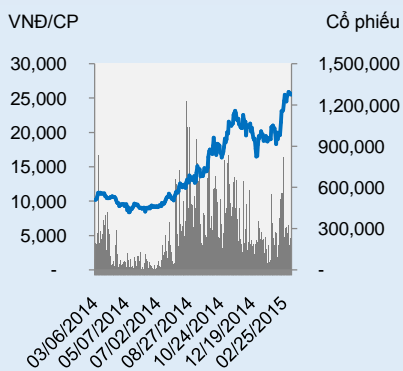
Giá thị trường (10/3/2015) **25.500**

Lợi nhuận kỳ vọng

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	6.300-25.900 VNĐ/cp
Vốn hóa	415 tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	16.287.946 cp
KLGD bình quân 10 ngày	317.221 cp
% sở hữu nước ngoài	12,36%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	600
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	2,35%
Beta	1,78

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
TNG	149,8%	39,3%	19,4%	69,1%
VN-Index	1,9%	5,8%	1,9%	-6,8%

Chuyên viên phân tích

Hà Thị Thu Hằng

(84 8) 3914 6888 ext: 158

hathithuhang@baoviet.com.vn

CTCP Đầu tư và thương mại TNG

Mã giao dịch: TNG

Reuters: TNG.HM

Bloomberg: TNG VN

Kế hoạch tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận 2015 ấn tượng

BVSC đã có buổi làm việc với TNG vào ngày 06/03/2015 và ghi nhận những thông tin sau:

Đưa vào hoạt động nhà máy Đại Từ. Trong những năm vừa qua, TNG không ngừng đầu tư mở rộng nhà máy may để cải thiện năng lực sản xuất. Tính đến cuối năm 2014, công ty đang sở hữu 10 chi nhánh may với 178 chuyền và 4 chi nhánh sản xuất hàng phụ trợ may mặc. Tháng 2/2015, TNG đã chính thức đưa vào hoạt động giai đoạn 1 nhà máy Đại Từ với 10 chuyền may và sẽ nâng lên 16 chuyền may trong năm 2015. Giai đoạn 2, TNG dự kiến tăng gấp đôi số chuyền may lên thành 32 chuyền. Đây được xem là nhân tố giúp TNG tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận trong tương lai.

Triển vọng kết quả kinh doanh năm 2015. TNG đặt kế hoạch khá tham vọng cho năm 2015 với doanh thu ~1.780 tỷ đồng, tăng 29,3% so với năm 2014 nhờ tình hình các đơn đặt hàng tăng trưởng khả quan. Theo công ty cho biết, đa số các nhà máy nhận đơn hàng sản xuất đến tháng 7/2015. Tính đến thời điểm hiện tại các đơn hàng đã ký đạt giá trị ~969 tỷ đồng (tương đương 45,1 triệu USD), hoàn thành 54,5% kế hoạch năm 2015. Lợi nhuận sau thuế dự kiến ở mức 75 tỷ đồng, tăng 41% so với năm ngoái. Theo đó, EPS 2015 dự phóng ~3.409 VNĐ/CP, tương ứng P/E~7,56 lần.

Kế hoạch phát hành cổ phiếu. TNG dự kiến sẽ trình lên ĐHCĐ vào ngày 12/4/2015 phương án phát hành cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu với tỷ lệ 4:1. Theo đó, số lượng cổ phiếu sẽ tăng từ 21.998.003 lên 27.497.504 cổ phiếu. Việc phát hành nếu thành công sẽ giúp TNG giảm tỷ lệ vay nợ, tăng khả năng thanh toán và bổ sung nguồn vốn kinh doanh. Tuy nhiên giá cổ phiếu và EPS sẽ bị ảnh hưởng

Quan điểm của BVSC: TNG là một trong những doanh nghiệp dệt may xuất khẩu có thương hiệu, uy tín và năng lực sản xuất liên tục cải thiện. Kế hoạch đầu tư các nhà máy mới sẽ là yếu tố để TNG nắm bắt cơ hội của ngành dệt may và tăng trưởng lợi nhuận trong các năm tới. Đồng thời, công ty cũng sẽ gặp thách thức trong việc tuyển dụng, đào tạo nguồn nhân lực và cải thiện năng lực quản lý để vận hành hiệu quả các nhà máy này. Việc tái cấu trúc hoạt động và cân đối cơ cấu tài chính bước đầu đã mang lại kết quả khả quan và kỳ vọng sẽ tiếp tục cải thiện. Do đó chúng tôi đánh giá triển vọng tăng trưởng dài hạn của công ty là khả quan. Dựa trên kế hoạch đề ra, chúng tôi ước tính EPS dự phóng 2015 ~ 3.409 VNĐ/CP, tương ứng với P/E ~7,56 lần. Rủi ro nhà đầu tư cần lưu ý là giá cổ phiếu có thể bị ảnh hưởng do việc phát hành.

Báo cáo chi tiết sẽ được chúng tôi cập nhật trong thời gian sớm nhất.

Báo cáo thăm doanh nghiệp
THÔNG TIN SỞ HỮU

Sở hữu nhà nước	7,13%
Sở hữu nước ngoài	12,36%
Sở hữu khác	80,51%

CỔ ĐÔNG LỚN

Nguyễn Văn Thời	15,01%
BSC	7,13%
Asean Small Cap Fund	7,06%
Nguyễn Xuân Thụy	6,79%

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH
Kết quả kinh doanh

Đơn vị (tỷ VNĐ)	2010	2011	2012	2013	2014
Doanh thu	623	1.147	1.209	1.180	1.377
Giá vốn	487	960	973	962	1.113
Lợi nhuận gộp	136	187	236	218	264
Doanh thu tài chính	9	16	5	2	4
Chi phí tài chính	36	76	81	76	68
Lợi nhuận sau thuế	24	25	22	14	53

Bảng cân đối kế toán

Đơn vị (tỷ VNĐ)	2010	2011	2012	2013	2014
Tiền & khoản tương đương tiền	23	60	14	12	14
Các khoản phải thu ngắn hạn	100	122	171	125	174
Hàng tồn kho	134	187	252	266	323
Tài sản cố định hữu hình	238	424	488	533	641
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	1	1	5	5	5
Tổng tài sản	510	821	951	961	1.194
Nợ ngắn hạn	254	397	482	471	618
Nợ dài hạn	31	116	170	185	188
Vốn chủ sở hữu	148	215	213	212	262
Tổng nguồn vốn	510	821	951	961	1.194

Chỉ số tài chính

Chỉ tiêu	2010	2011	2012	2013	2014
Chỉ tiêu tăng trưởng					
Tăng trưởng doanh thu (%)	32,1%	84,1%	5,5%	-2,4%	16,6%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	32,6%	1,4%	-10,8%	-35,8%	278,8%
Chỉ tiêu sinh lời					
Lợi nhuận gộp biên (%)	21,8%	16,3%	19,5%	18,5%	19,1%
Lợi nhuận thuần biên (%)	3,9%	2,1%	1,8%	1,2%	3,9%
ROA (%)	5,6%	3,7%	2,5%	1,5%	4,9%
ROE (%)	20,3%	13,5%	10,2%	6,6%	22,5%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn					
Tổng nợ/Tổng tài sản (%)	0,71	0,74	0,78	0,78	0,78
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	2,44	2,83	3,47	3,54	3,55
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần					
EPS (đồng/cổ phần)	2.787	1.823	1.626	1.044	3.596
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	17.088	15.941	15.827	15.715	17.708

THUYẾT MINH BÁO CÁO

Giá kỳ vọng. Là mức đánh giá của chuyên viên dựa trên phân tích hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, các yếu tố về tiềm năng, triển vọng phát triển, các rủi ro mà doanh nghiệp có thể gặp phải để xác định giá trị hợp lý cổ phiếu của doanh nghiệp đó. Phương pháp sử dụng để xác định giá trị kỳ vọng là các phương pháp được sử dụng rộng rãi như: phương pháp chiết khấu dòng tiền (FCFE, FCFF, DDM); phương pháp định giá dựa vào tài sản NAV; phương pháp so sánh ngang dựa trên các chỉ số (P/E, P/B, EV/EBIT, EV/EBITDA,...). Việc áp dụng phương pháp nào tùy thuộc vào từng ngành, doanh nghiệp, tính chất của cổ phiếu. Ngoài ra, tâm lý thị trường cũng có thể ảnh hưởng tới việc xác định giá mục tiêu của cổ phiếu.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA BVSC

Hệ thống khuyến nghị của BVSC được xây dựng trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt tới giá kỳ vọng, có 5 mức khuyến nghị được BVSC sử dụng tương ứng với các mức chênh lệch có độ lớn từ thấp đến cao. Lưu ý là các khuyến nghị đầu tư có thể sẽ thay đổi vào mỗi cuối quý sau khi BVSC thực hiện đánh giá lại doanh nghiệp.

Các mức khuyến nghị	
Khuyến nghị	Định nghĩa
OUTPERFORM	Giá thị trường thấp hơn giá kỳ vọng trên 15%
NEUTRAL	Giá thị trường thấp hơn giá kỳ vọng 0% - 15%
UNDERPERFORM	Giá kỳ vọng thấp hơn giá thị trường



KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng và được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt (BVSC) không đảm bảo tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích tại thời điểm viết báo cáo và có thể thay đổi bất cứ lúc nào. Do đó, chúng tôi không có trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư.

Báo cáo chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý chào bán, lôi kéo, khuyên người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.

BVSC có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh, tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư với đối tượng được đề cập đến trong báo cáo này. Người đọc cần lưu ý rằng BVSC có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

BỘ PHẬN PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính: 8 Lê Thái Tổ, quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (84 4) 3 928 8080 Fax: (8 44) 3 928 9888

Chi nhánh: Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM

Tel: (84 8) 3 914 6888 Fax: (84 8) 3 914 7999