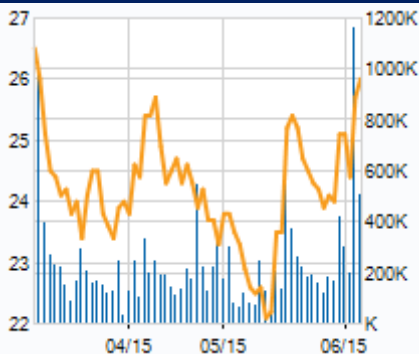


Ngày 15 tháng 06 năm 2015

**BÁO CÁO CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP  
Công ty Cổ Phần Đầu tư và Thương Mại TNG**



**ĐỒ THỊ GIAO DỊCH**



**KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ**

Quan điểm đầu tư	MUA
Giá kỳ vọng	29.400
Giá thị trường (15/06/2015)	25.200
Triển vọng 1 tháng	Tăng
Triển vọng 3 tháng	Tăng
Triển vọng 6 tháng	Tăng

**THÔNG TIN GIAO DỊCH**

CPLH hiện tại (triệu cp)	21.9
Tổng giá trị vốn hóa (tỷ)	548.5
Tổng giá trị sổ sách (tỷ)	21.9
Sở hữu nước ngoài (%)	17.2%
Giá hiện tại (đ/cp) tại ngày 15.06.2015	25,200
KLTB 10 ngày (cp)	338.739
Giá thấp nhất 52T (đ)	8,700
Giá cao nhất 52T (đ)	26,000
+/- 7 ngày qua	+8.3%
+/- 1 tháng qua	+11.6%

Chuyên viên phân tích

**Nguyễn Hoài Thu**

Email : [thunh@bsc.com.vn](mailto:thunh@bsc.com.vn)

**ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ**

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** cổ phiếu TNG với giá mục tiêu 12 tháng tới là **29.400 đồng/cổ phiếu (+16%)** theo phương pháp P/E. Trong năm 2014, diễn biến cổ phiếu và KQKD của TNG đã vượt qua dự báo của chúng tôi trong [BCPT TNG ngày 11/03/2014](#). Kết quả kinh doanh của TNG tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ năm 2014, dự báo đà tăng sẽ tiếp tục được duy trì trong năm 2015.

Các Hiệp định thương mại tự do FTA Việt Nam sắp ký kết sẽ có tác động tích cực đến các công ty trong ngành dệt may và TNG. Thị trường xuất khẩu chính của TNG khá đa dạng, gồm Hoa Kỳ (47%), EU (21%), Canada và Mexico (15%), Hàn Quốc (7%), Nhật Bản (6.5%). TNG nhập khẩu 60% nguyên liệu đầu vào từ Trung Quốc nên hiện tại, doanh nghiệp sẽ không hưởng lợi ngay từ TPP nếu hiệp định được thông qua do không đạt nguyên tắc xuất xứ "từ sợi trở đi". Thị trường trọng tâm thứ 2 là EU có khả năng phát triển theo VEFTA.

Xây dựng nhà máy, tăng công suất, đáp ứng nhu cầu đơn hàng ngày càng tăng, hiện đã lấp đầy đến hết năm 2015. Năm 2014, TNG sở hữu 10 nhà máy tổng công suất 177 chuyền may. Đầu năm 2015, giai đoạn 1 nhà máy Đại Từ đi vào hoạt động với 11 chuyền may. Dự kiến năm 2016 nhà máy mới hoàn thành sẽ tăng tổng số chuyền may lên 209 giúp tăng năng lực sản xuất.

Kết quả kinh doanh các tháng đầu năm 2015 khả quan. Quý I/2015, doanh thu thuần đạt 296.9 tỉ đồng (+45.5% yoy), lợi nhuận sau thuế 11.3 tỉ đồng (+182% yoy) do chi phí lãi vay giảm. Tính đến hết tháng 05/2015, doanh thu thuần đạt 559 tỉ đồng và LNST 25.9 tỉ đồng. Với đơn hàng đã lấp đầy đến cuối năm, TNG có khả năng tăng trưởng mạnh về lợi nhuận năm 2015. Dù vậy TNG vẫn còn những rủi ro về đòn bẩy tài chính, và nguồn lao động đang chịu cạnh tranh mạnh.

Các chỉ tiêu tài chính	2011	2012	2013	2014	2015F
Doanh thu thuần (tỷ đ)	1,146	1,209	1,180	1,377	1,620
% tăng trưởng y-o-y		5.5%	-2.3%	16.7%	17.6%
Tổng tài sản (tỷ đ)	821	951	961	1,197	1,796
Vốn chủ sở hữu (tỷ đ)	214	213	211	262	393
Vốn điều lệ (tỷ đ)	86	134	134	148	219
CPLH bình quân (Triệu cp)	8.6	13.4	13.4	14.8	21.9
LN sau thuế (tỷ đ)	24.5	21.8	14	53	86
% tăng trưởng y-o-y		-11%	-35.8%	278%	62%
EPS cuối kỳ (đ/cp)	2,021	1,626	1,044	3,767	3,927
Giá trị sổ sách (đ/cp)	15,941	15,927	15,715	17,702	17,945
Lợi nhuận gộp biên	16.3%	19.5%	18.5%	19%	20.4%
ROS	2.1%	1.8%	1.2%	3.8%	5.3%
ROE	13.5%	10.2%	6.6%	22.5%	21.9%
ROA	3.7%	2.5%	1.5%	5%	4.8%

Nguồn: BCTC TNG, BSC dự báo

**HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ VÀ PHƯƠNG PHÁP ĐỊNH GIÁ CỦA BSC**

**Hệ thống khuyến nghị:** Khuyến nghị của chúng tôi dựa trên sự chênh lệch giữa giá cổ phiếu hiện tại với giá mục tiêu 12 tháng, bao gồm cả cổ tức qua các thời kỳ (trừ những trường hợp đặc biệt). Hệ thống khuyến nghị này được áp dụng kể từ ngày 01.01.2014.

**Phương pháp định giá:** Việc lựa chọn phương pháp định giá phụ thuộc vào từng ngành, từng doanh nghiệp và từng cổ phiếu. Mỗi báo cáo có thể dựa trên một phương pháp riêng lẻ hay tổng hợp của các phương pháp sau: 1) Phương pháp tương quan (P/E, P/B, EV/EBIT, EV/EBITDA); 2) Phương pháp chiết khấu (DCF, DVMA, DDM); 3) Phương pháp giá trị tài sản ròng (NAV, RNAV).

Hệ thống Khuyến nghị	Diễn giải
<b>MUA MẠNH</b>	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 20% trở lên
<b>MUA</b>	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5% đến 20%
<b>NĂM GIỮ</b>	Nếu giá mục tiêu cao hơn hay thấp hơn giá thị trường không quá 5%
<b>BÁN</b>	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường ít nhất 5%
<b>KHÔNG ĐÁNH GIÁ</b>	Khuyến nghị đầu tư và giá mục tiêu bị loại bỏ căn cứ theo chính sách của BSC khi BSC đóng vai trò tư vấn trong một hợp đồng sáp nhập hoặc trong một giao dịch chiến lược của doanh nghiệp đó, và trong trường hợp BSC không đủ dữ liệu để thực hiện định giá cổ phiếu.

**KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG**

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích 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 Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (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 Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật

**PHÒNG PHÂN TÍCH – CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN NHĐT&PTVN****Trưởng Phòng Tư vấn đầu tư****Lê Thị Hải Đường**

Tel: 0439352722 (155)

Email: [duonglh@bsc.com.vn](mailto:duonglh@bsc.com.vn)**Trưởng Phòng Phân tích****Trần Thăng Long**

Tel: 0439352722 (118)

Email: [longtt@bsc.com.vn](mailto:longtt@bsc.com.vn)**THÔNG TIN LIÊN HỆ****BSC Trụ sở chính**

Tầng 10, 11 – Tháp BIDV

35 Hàng Vôi – Hoàn Kiếm – Hà Nội

Tel: 84 4 39352722

Fax: 84 4 22200669

Website: [www.bsc.com.vn](http://www.bsc.com.vn)**Chi nhánh BSC Hồ Chí Minh**

Tầng 9 – 146 Nguyễn Công Trứ

Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh

Tel: 84 8 3 8218885

Fax: 84 8 3 8218510

Website: [www.facebook.com/BIDVSecurities](http://www.facebook.com/BIDVSecurities)

Bản quyền của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), 2009.

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.