

BÁO CÁO PHÂN TÍCH

CTCP Dệt may – Đầu tư – Thương mại Thành Công (HSX: TCM)

NỖ LỰC ĐA DẠNG SẢN PHẨM VÀ CHUỖI GIÁ TRỊ TOÀN DIỆN THÚC ĐẨY TĂNG TRƯỞNG

KHUYẾN NGHỊ: KHẢ QUAN [+19%]

Thông tin cơ bản (13/08/2025)	
Sàn giao dịch:	HSX
Giá thị trường:	32.650
EPS:	2.693
P/E:	12,1
Giá trị sổ sách (tỷ đồng)	2.271
P/B:	1,56
KLGD TB 20 phiên:	2.581.990
KLCP đang lưu hành:	112.038.755
Vốn hóa (tỷ đồng):	3.658

Biến động giá cổ phiếu trong vòng 1 năm



Nguồn: Tradingview, Aseansc research

Khuyến nghị đầu tư:

Chúng tôi khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cơ hội đầu tư cổ phiếu **TCM** với giá mục tiêu ở mức **39.000 đồng/cổ phiếu (+19% so với giá thị trường)**, tầm nhìn đầu tư 1 năm.

Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2025:

Chúng tôi dự phóng doanh thu (DT) và lợi nhuận sau thuế (LNST) năm 2025 của TCM lần lượt đạt 4.021 tỷ đồng (+5,5% YoY) và 315 tỷ đồng (+14,3% YoY) chủ yếu nhờ tăng trưởng ở mảng may và mảng vải. Lũy kế 6T2025, DT và LNST của TCM lần lượt đạt 1.883 tỷ đồng (+5,7% YoY) và 160 tỷ đồng (+18,9% YoY), hoàn thành lần lượt 36% và 50% kế hoạch năm nay của TCM – tương ứng hoàn thành 46% và 51% dự phóng của Aseansc Research.

Luận điểm đầu tư:

- **Mảng may tăng chậm trong năm 2025 nhưng có triển vọng hồi phục trong trung hạn.** Cụ thể:
 - Doanh thu mảng may (chiếm ~75% tổng doanh thu) năm 2025 dự phóng tăng nhẹ, ở mức +4,9% YoY (~2.904 tỷ đồng), **nhờ khách hàng E-Land là nguồn đơn hàng ổn định, trong khi doanh thu tại Mỹ hồi phục chậm do đơn hàng tiếp tục chuyển sang các quốc gia có chi phí thấp.**
 - Trong trung hạn, chúng tôi kỳ vọng doanh thu mảng may của TCM sẽ tăng trưởng từ sự thúc đẩy ở cả 3 thị trường (75% doanh thu mảng may). Cụ thể: (i) **Thị trường châu Á:** tăng trưởng ổn định nhờ E-Land mở rộng mảng kinh doanh thời trang tại Trung Quốc và Việt Nam; (ii) **Thị trường Mỹ** kỳ vọng hồi phục từ 2026 nhờ TCM thu hút được các đơn hàng mới khi sản xuất các mặt hàng quần áo dệt thoi đi vào ổn định. Bên cạnh đó, tỷ lệ nội địa hóa cao cũng giúp TCM gia tăng cạnh tranh khi chính sách thuế quan mới của Mỹ có những yêu cầu khắt khe về xuất xứ nguyên liệu; (iii) **Thị trường EU** có dư địa tăng trưởng dài hạn nhờ TCM đáp ứng tốt quy tắc xuất xứ theo EVFTA.
 - **Mảng vải tăng trưởng khá nhờ gia tăng công suất từ nhà máy SY Vina và nhu cầu hồi phục tại Nhật Bản.** Doanh thu mảng vải (chiếm ~15% tổng doanh thu) năm 2025 dự kiến tăng trưởng cao, ở mức +15,2% YoY, đạt ~679 tỷ đồng.
 - **Triển vọng khả quan từ dự án TC Tower.** TCM đã chính thức tái khởi động dự án TC Tower trong năm 2024 sau gần một thập kỷ trì hoãn, nếu triển khai đúng tiến độ, dự án có thể mang lại nguồn thu đột biến cho TCM từ năm 2027.
 - **Tình hình tài chính lành mạnh,** với tỷ lệ nợ vay/vốn chủ sở hữu ở mức thấp (0,7 lần, Q2/2025), giúp TCM có dư địa tăng nợ vay để triển khai dự án bất động sản TC Tower trong trung hạn mà không ảnh hưởng đến nguồn vốn cho hoạt động kinh doanh chính.
- Rủi ro đầu tư:**
- Nguy cơ kéo dài tình trạng sụt giảm đơn hàng tại Mỹ nếu TCM không thể sớm đa dạng sản phẩm cắt may, thu hút khách hàng mới.
 - Phụ thuộc lớn vào E-Land khiến triển vọng đơn hàng của TCM chịu ảnh hưởng đáng kể nếu hoạt động tiêu dùng tại Hàn Quốc và Trung Quốc không phục hồi như kỳ vọng. Thêm nữa, cạnh tranh tại Trung Quốc có thể gia tăng khi các thương hiệu thời trang nước này tập trung vào thị trường nội địa sau khi bị áp thuế cao tại Mỹ.

I. TỔNG QUAN

1. Giới thiệu
2. Cơ cấu cổ đông và ban điều hành
3. Quá trình hình thành và phát triển
4. Công ty con và công ty liên kết
5. Mô hình kinh doanh của TCM
6. SWOT

II. HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

1. Mảng May: Khách hàng E-Land giúp doanh thu tăng trưởng ổn định.
2. Mảng Vải: Động lực tăng trưởng sản lượng nhờ nhà máy SY Vina và nhu cầu thị trường Nhật Bản hồi phục.
3. Mảng Sợi: Chủ yếu để phục vụ nội bộ.
4. Mảng Bất động sản: Triển vọng khả quan từ dự án TC Tower

III. PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH

1. Tốc độ tăng trưởng doanh thu chậm; Biên lợi nhuận gộp tương đương các doanh nghiệp trong ngành.
2. Số ngày tồn kho cao hơn trung bình ngành do TCM phải vận hành toàn bộ chuỗi giá trị từ dệt đến cắt may
3. Tình hình tài chính lành mạnh giúp TCM chủ động cho dự án bất động sản trong tương lai

IV. TỔNG HỢP TRIỂN VỌNG VÀ RỦI RO

V. ĐỊNH GIÁ & KHUYẾN NGHỊ



Ảnh: Trụ sở công ty

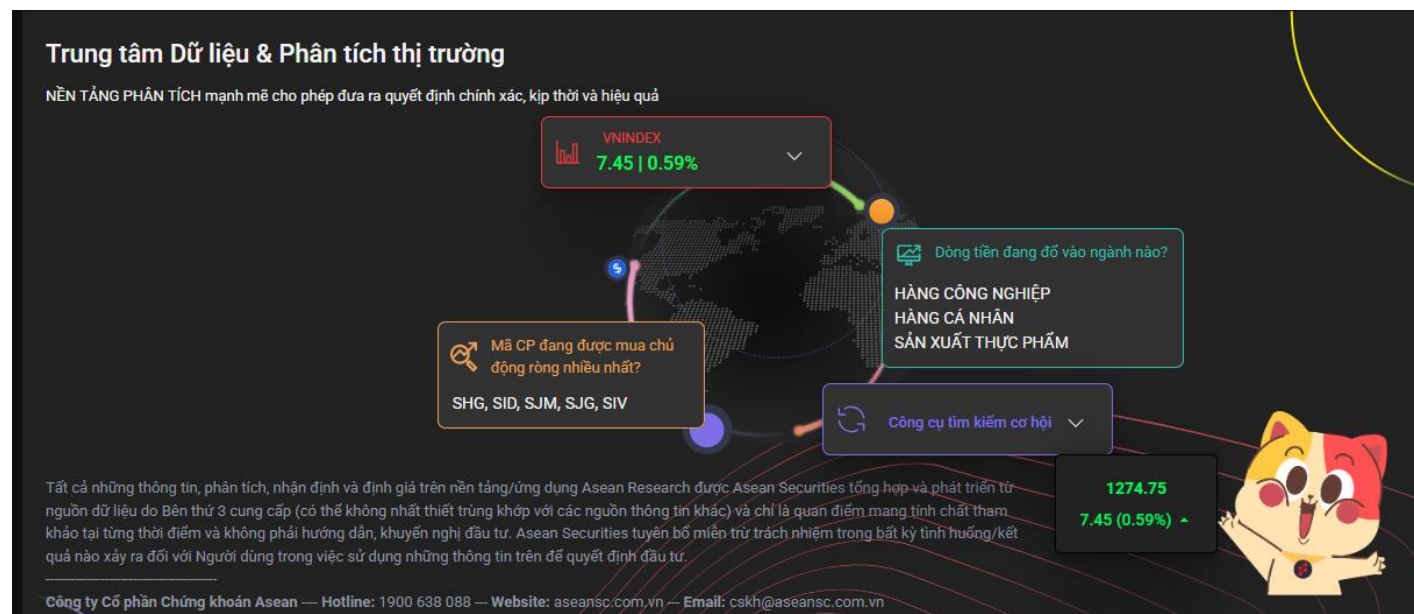


- NHÀ ĐẦU TƯ VUI LÒNG MỞ TÀI KHOẢN TẠI CÔNG TY CHỨNG KHOÁN ASECAN ĐỂ XEM BÁO CÁO ĐẦY ĐỦ.
- NHÀ ĐẦU TƯ CÓ THỂ THAM GIA NHÓM TƯ VẤN ZALO TẠI:



Mở Zalo, bấm quét QR để quét và
xem trên điện thoại

- NHÀ ĐẦU TƯ CÓ THỂ TRUY CẬP TRUNG TÂM DỮ LIỆU & PHÂN TÍCH THỊ TRƯỜNG TẠI: <https://research.aseansc.com.vn/>



THÔNG TIN LIÊN HỆ

Công ty Cổ phần chứng khoán ASEAN

Địa chỉ: Tầng 4,5,6,7 số 3 Đặng Thái Thân, P.Phan Chu Trinh, Q.Hoàn Kiếm, Hà Nội

Webiste: www.aseansc.com.vn | Hotline: 1900 638 088

TRƯỞNG PHÒNG PHÂN TÍCH NGÀNH VÀ DOANH NGHIỆP

Hai.LP

Email: hai.lp@aseansc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này bao gồm các nhận định chủ quan và dựa trên nguồn thông tin tin cậy và cơ sở phân tích chi tiết, cẩn trọng. ASEANSC không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này đồng thời bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn ra quyết định cụ thể nào. Người sử dụng báo cáo nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định của chính mình. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước. Bản báo cáo này được giữ bản quyền ASEANSC. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của ASEANSC đều trái luật.

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG