

CTCP Tập đoàn Thiên Long (TLG)

Khuyến nghị

MUA



Analyst: Trương Hoàng Tiến Hưng

Email: hung.tht@miraeeasset.com.vn +84 28 3910 222 -Ext: 166

Giá đóng cửa (03/06/2020) 31,400

Giá mục tiêu (12T) 37,800

Lãi ròng (20F, tỷ đồng) 331

P/B 1.4

Tăng trưởng EPS (20F, %) -4.6

P/E (20F, x) 8.1

Vốn hoá (tỷ đồng) 2,396

SLCP đang lưu hành (triệu cp) 76

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%) 36.5

Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%) 23.9

Beta (12M) 0.7

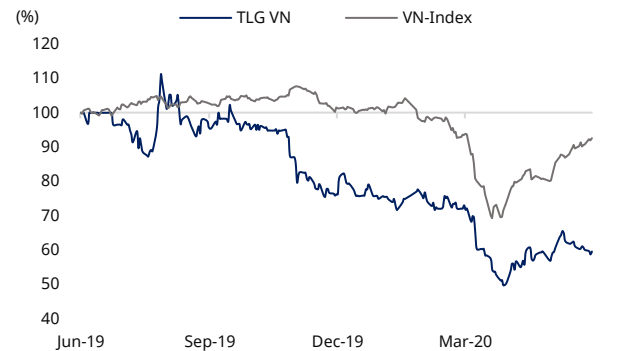
Giá thấp nhất 52 tuần (VND) 25,900

Giá cao nhất 52 tuần (VND) 61,364

(%)	1 M	3M	12M
Tuyệt đối	3.0	-17.4	-40.4
Tương đối	-12.4	-16.2	-33.4

Điểm nhấn đầu tư

- Doanh thu năm 2019 đạt 3,298 tỷ (+14 % YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 349 tỷ (+18% YoY); 1) Doanh thu tài chính tăng mạnh từ 13.5 tỷ năm 2018 lên 29.9 tỷ năm 2019, lãi tiền gửi chiếm tỷ trọng cao nhất trong cơ cấu khi đạt mức 25 tỷ tăng từ 6 tỷ năm 2018; 2) Doanh thu nội địa tăng 12,6% và chiếm tỷ trọng cao nhất trong cơ cấu doanh thu của doanh nghiệp (84%); 3) Trong cơ cấu doanh thu có phần ghi nhận doanh thu đột biến từ chuyển nhượng bất động sản của TLG với giá trị đạt 95 tỷ.
- Quý 1 năm 2020, doanh thu của TLG đạt 472 tỷ (-20% QoQ) và lần đầu kể từ khi niên yết doanh nghiệp báo lỗ sau thuế ở mức 20 tỷ; 1) doanh thu thuần bán thành phẩm giảm 25%QoQ xuống còn 293 tỷ; 2) Chi phí bán hàng tăng 14% trong đó chi phí nhân viên tăng 12,5%; 3) doanh thu tài chính của TLG tăng mạnh so với cùng kỳ nhờ vào khoản mục tiền gửi tăng từ 1 tỷ trong Q1/2019 lên 7 tỷ trong Q1/2020.
- Hiện tại, TLG có hơn 65,000 điểm bán lẻ ở khắp 63 tỉnh/thành trong cả nước và các trung tâm thương mại, chuỗi cửa hàng, nhà sách, cửa hàng tiện ích... và được phân phối thông qua các kênh như kênh thương mại điện tử, kênh bán hàng trực tiếp cho trường học. Ngoài ra, cuối năm 2019 sản phẩm của TLG có mặt ở 65 quốc gia và 6 Châu lục của thế giới. TLG sẽ tiếp tục đẩy mạnh xuất khẩu trong những năm tới.
- Tiêu thụ nội địa chiếm cơ cấu lớn trong cơ cấu doanh thu của TLG, bên cạnh đó thị phần của TLG chiếm hơn 60% thị phần trong nước năm 2018 theo AC Nielsen. Đối thủ cạnh tranh chính của TLG là Hồng Hà và Bến Nghé.
- Trong năm 2019, tổng công ty đã nâng tỷ lệ tự động hóa từ 75% ở cuối năm 2018 lên 77% trong năm 2019. Hiện tại, quy trình sản xuất ép nhựa, chiết rót, pha trộn đến khâu in ấn đều đã được tự động hóa toàn bộ. Tập đoàn cũng đã tự cung ứng được 60% tổng nhu cầu mực của doanh nghiệp, thay vì nhập khẩu như trước đây.
- Trong năm 2020 chúng tôi dự báo doanh thu của công ty đạt mức 3,243 tỷ đồng (-0.3% YoY) và lợi nhuận sau thuế ở mức 331 tỷ (-5% YoY); 1) Do ảnh hưởng của dịch bệnh ảnh hưởng tới nhu cầu tiêu thụ sản phẩm của doanh nghiệp khi mà trường học đóng cửa cách ly từ cuối tháng 1; 2) Lệnh cách ly và giãn cách xã hội được nới lỏng từ cuối tháng 4, học sinh bắt đầu đi học lại vì vậy doanh thu của doanh nghiệp sẽ quay về quỹ đạo trong giai đoạn cuối quý 2 đầu quý 3; 3) Chi phí nhân công tiếp tục duy trì hơn 230 tỷ vì công ty đang thu hút và đào tạo nhân công chất lượng cao để đẩy mạnh khả năng sản xuất và cạnh tranh; 4) Lãi tiền gửi của khoản mục đầu tư năm giữ ngắn hạn đến ngày đáo hạn vẫn sẽ được duy trì ở mức 466 tỷ.
- EPS dự phóng 4,338 đồng/ cổ phiếu, tương ứng P/E forward 2020 ở mức 7.2 lần. Đây là vùng giá P/E thấp hơn trung bình 5 năm. Chúng tôi kỳ vọng hoạt động TLG sẽ tăng trưởng lợi nhuận trở lại từ năm 2021. Lượng tiền mặt và tiền gửi ngân hàng duy trì ở mức cao sẽ là yếu tố tích cực hỗ trợ cho doanh thu tài chính của doanh nghiệp trong trung hạn. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC dành cho TLG.



(Tỷ đồng)	FY 2015	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020(F)
Doanh thu	1,884	2,162	2,497	2,856	3,252	3,243
LNHĐKD	252	298	314	361	412	395
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	13.4	13.8	12.6	12.7	12.7	12.2
Lãi ròng	188	240	268	294	349	331
EPS (VND)	6,735	6,593	6,313	5,327	4,864	4,338
ROE (%)	24.2	27.5	27.0	25.3	22.7	18.3
P/E (x)	14.8	18.3	20.9	16.1	9.8	8.1
P/B (x)	3.0	4.2	4.8	3.4	1.7	1.3
Cổ tức/thị giá (%)	2.4	2.5	2.1	2.4	5.9	5.7

Nguồn: Bloomberg

Mirae Asset Vietnam Research



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)	-4 điểm (TIÊU CỰC)
Đóng cửa (03/06/2020)	31,400 Xu hướng ngắn hạn	Giảm
Kháng cự (ngắn hạn)	35,000 Xu hướng trung hạn	Đi ngang
Hỗ trợ (ngắn hạn)	30,000 Xu hướng dài hạn	Đi ngang

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- TLG đang trong nhịp điều chỉnh ngắn hạn sau giai đoạn phục hồi tăng mạnh trước đó. Hiện tại, TLG đang có tín hiệu phục hồi sau khi chạm về vùng hỗ trợ quanh Fibonacci 38,2%.
- Chỉ số RSI (15) và MFI (14) đang có sự phục hồi nhẹ mặc dù điểm số kỹ thuật ngắn hạn vẫn đang là -4 điểm (tiêu cực).

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.