

CTCP Thương mại Xuất nhập khẩu Thiên Nam (TNA)

Khuyến nghị

MUA



Analyst: Đinh Minh Trí

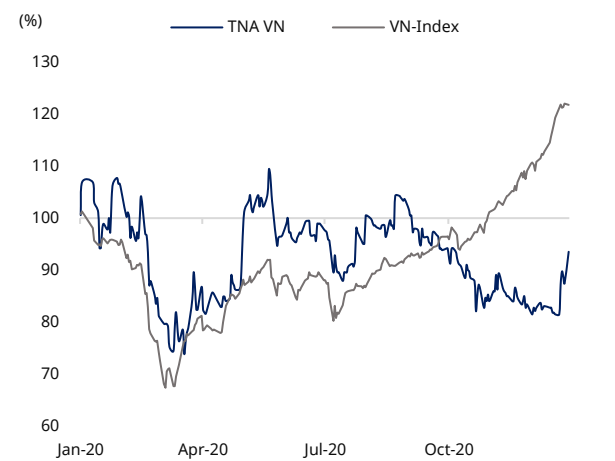
• Email: tri.dm@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222 -Ext: 214

Giá đóng cửa (18/01/2021)	14,800
Giá mục tiêu (12T)	17,800
Lợi nhuận kỳ vọng	20.3%
Lãi ròng (21F, tỷ đồng)	99
Tăng trưởng EPS (21F, %)	95.8
P/E (21F, x)	6.7

Vốn hoá (tỷ đồng)	583		
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	45		
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	31.0		
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	5.0		
Beta (12M)	0.7		
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	11,000		
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	17,391		
(%)	1 M	3M	12M
Tuyệt đối	12.1	-0.7	-6.5
Tương đối	0.5	-26.9	-28.3

Xây dựng giá trị, dựng những ước mơ

- Hoạt động trong 5 lĩnh vực chính: Kinh doanh sắt thép, phân phối thực phẩm ngoại nhập, bất động sản, điện máy, đầu tư giáo dục. Trong đó, mảng kinh doanh sắt thép vẫn là mũi nhọn kinh doanh chính chiếm hơn 90% doanh thu hàng năm.
- Để tránh việc phụ thuộc mảng kinh doanh sắt thép, TNA đã có những động thái đa dạng hóa cơ cấu kinh doanh: tìm kiếm thêm mặt hàng thép để kinh doanh mới, mở rộng hoạt động cho thuê văn phòng bằng cách thuê và cho thuê lại, tìm kiếm quỹ đất để phát triển mảng bất động sản. Đồng thời, TNA cũng hợp tác đầu tư bất động sản với một số đối tác như Azure Group, CT Group, ... để đẩy mạnh phát triển lĩnh vực bất động sản.
- Trong điều kiện kinh doanh năm 2020 khó khăn do Covid đã tạo động lực thúc đẩy TNA tìm thêm được 80 đối tác mới để mở rộng hoạt động phân phối thép với một số thương hiệu mạnh khác như Hòa Phát, Tuyên Quang, TungHo, ...
- Năm 2020, dự báo doanh thu và lãi ròng hợp nhất của TNA đạt 5.381 tỷ và 51 tỷ đồng, lần lượt tăng 16,2% và giảm 62,0% so với cùng kỳ: 1) doanh thu mảng sắt thép ước đạt 4.786 tỷ đồng, tăng 10,4% cùng kỳ; 2) biên lợi nhuận gộp ở mức 4,0% giảm nhẹ so với mức 4,1% cùng kỳ; 3) mảng cho thuê văn phòng duy trì tỷ lệ lấp đầy 95% và duy trì mức doanh thu 45 tỷ, tương đương năm 2019.
- Kinh doanh văn phòng năm 2020 vẫn duy trì độ ổn định với tỷ lệ lấp đầy đạt 95% nhờ tiết giảm chi phí hoạt động, hỗ trợ khách hàng, tăng dịch vụ tiện ích qua đó đảm bảo độ ổn định trong vận hành.
- Năm 2021, dự báo doanh thu và lãi ròng hợp nhất đạt 5.838 tỷ và 99 tỷ đồng, lần lượt tăng 8,5% và 95,8% cùng kỳ nhờ: 1) mảng sắt thép đạt 5.082 tỷ đồng, tăng 6,2% nhờ sự phục hồi của nền kinh tế, kích cầu đầu tư công; 2) mảng văn phòng cho thuê đạt doanh thu 47 tỷ đồng, tăng nhẹ 4% nhờ tăng tỷ lệ lấp đầy lên mức 97%; 3) biên lợi nhuận gộp đạt mức 4,5%, cải thiện so với mức 4,0% cùng kỳ.
- EPS forward 2021 ước đạt 2.199 tỷ đồng, tương ứng P/E forward ở mức 6,7 lần. Chúng tôi đánh giá tích cực dành cho TNA: 1) hoạt động kinh doanh vẫn duy trì ổn định trong giai đoạn khó khăn năm 2020 và kỳ vọng phục hồi mạnh từ năm 2021; 2) mảng bất động sản trong tương lai sẽ tạo đà bứt phá từ năm 2022 giúp TNA tăng tốc lợi nhuận.



(Tỷ đồng)	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020(F)	FY 2021(F)
Doanh thu	3,482	4,178	4,019	4,632	5,381	5,838
LNHĐKD	144	180	97	102	113	135
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	4.1	4.3	2.4	2.2	2.0	2.3
Lãi ròng	114	102	64	133	51	99
EPS (VND)	2,557	2,193	1,265	3,167	1,123	2,199
ROE (%)	28.4	21.6	14.4	25.3	9.1	16.5
P/E (x)	5.9	5.1	6.8	5.8	13.0	6.7
P/B (x)	1.5	1.1	0.8	1.3	1.1	1.0
Cổ tức/thị giá (%)	4.5	5.7	5.6	4.5	3.3	10.1



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		+5 điểm (KHẢ QUAN)
Đóng cửa (18/01/2021)	14,800	Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	17,000	Xu hướng trung hạn	Đi ngang
Hỗ trợ (ngắn hạn)	12,800	Xu hướng dài hạn	Đi ngang

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- TNA đang dịch chuyển đi ngang trong khoảng 6 tháng trở lại đây. Trong ngắn hạn, diễn biến giá TNA có phần tích cực hơn khi vừa vượt qua vùng đỉnh ngắn hạn 1 tháng để hướng đến vùng giá đỉnh năm 2020 quanh vùng 17.000 đ/cp.
- Điểm số kỹ thuật ngắn hạn của TNA đang là +5 điểm (KHẢ QUAN).

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.