

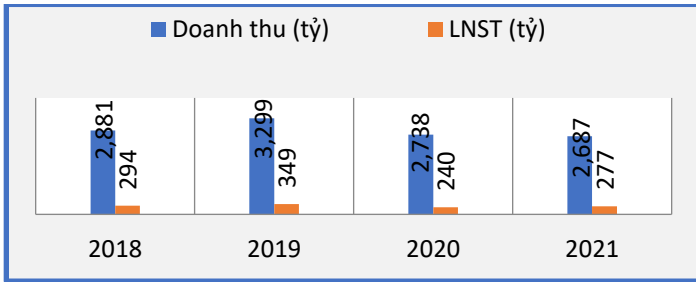
NGÀNH VĂN PHÒNG PHẨM

CTCP TẬP ĐOÀN THIÊN LONG (TLG – HOSE)

ATTRACTIVE

Tổng quan về Doanh nghiệp

Năm 1981, cơ sở bút bi Thiên Long, tiền thân của công ty được thành lập. Ngày 26/03/2010, cổ phiếu của công ty chính thức giao dịch trên sàn HOSE. Tập đoàn Thiên Long là doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực sản xuất và kinh doanh sản phẩm văn phòng phẩm, bao gồm 4 nhóm sản phẩm chính: Dụng cụ học sinh, Dụng cụ văn phòng, Bút viết và các sản phẩm văn phòng tiện ích, Dụng cụ mỹ thuật.



TLG – Hồi Phục Sau Đại Dịch

Luận điểm đầu tư

Công ty Cổ phần Tập đoàn Thiên Long sở hữu thương hiệu số 1 tại Việt Nam về lĩnh vực SX&KD văn phòng phẩm. TLG có thị trường tiêu thụ lớn, ổn định. Sản phẩm có chất lượng, mẫu mã đẹp, giá cả phù hợp. TLG hiện duy trì vị thế dẫn đầu thị trường bút viết và các sản phẩm VPP tiện ích trong nước với 60% thị phần. Mặc dù trải qua 2 năm liên tiếp dịch bệnh khiến nhiều trường học phải chuyển sang học online đã làm ảnh hưởng lớn đến doanh nghiệp, tuy nhiên hiện tại DN đã bắt đầu hồi phục và tăng trưởng tốt trở lại. SBS đánh giá TLG ở mức Tích cực (chi tiết xem phần Khuyến Nghị).

Điểm nhấn doanh nghiệp

Kết quả kinh doanh 9 tháng đầu năm 2022

Sau 9 tháng, Tập đoàn ghi nhận doanh thu thuần 2,780 tỷ và lãi ròng 404 tỷ, tăng 48% và 125% so với cùng kỳ. Với kết quả này, Thiên Long đã vượt xa kế hoạch lợi nhuận sau thuế năm 2022 (280 tỷ). Cuối T9, Thiên Long nắm hơn 836 tỷ tiền mặt và khoản đầu tư năm giữ tới đáo hạn. Hàng tồn kho ở mức 812 tỷ, tăng so với mức 693 tỷ đầu năm. Bên kia bảng cân đối, nợ ngắn hạn ở mức 661 tỷ, tăng 80 tỷ so với đầu năm. Trong đó, vay ngắn hạn ở mức 192 tỷ.

Triển vọng kinh doanh đầy hứa hẹn

- TLG đặt mục tiêu doanh thu 10,000 tỷ/năm vào 2027, bằng cách phát triển TT trong nước, tăng cường xuất khẩu, mở rộng lĩnh vực kinh doanh và tập trung vào các sản phẩm mới sáng tạo.
- Nhà máy 5 tầng B2 tại Long Thành có thể đi vào hoạt động từ đầu năm 2023. TLG dự kiến sẽ sử dụng tối đa công suất 3 tầng của nhà máy vào năm 2027.
- TLG đã tái cơ cấu hệ thống phân phối và R&D danh mục sản phẩm mới với phân khúc cao hơn giúp nâng cao doanh thu trong nước và đẩy mạnh xuất khẩu.

Một số dự án đang triển khai

- Đưa vào vận hành Kho trung tâm với ứng dụng hệ thống Warehouse Management (WHM) toàn diện từ Q3/2022, từ đó tối ưu hóa năng lực quản trị, giảm chi phí vận hành, cũng như tăng tính tập trung trong việc phân phối hàng hóa.
- TLG triển khai và đưa vào hoạt động sớm trong Q3/2022 hệ thống SAP4HANA – bước tiến quan trọng trong việc tối ưu hóa chi phí, nâng cấp nghiệp vụ các phân hệ FICO, MM, PP, SD..
- TLG chính thức bắt tay hợp tác với Nova Service – thành viên NovaGroup. Việc hợp tác được triển khai sẽ giúp 2 tập đoàn cũng như khách hàng của 2 bên được hưởng nhiều lợi ích hơn.

Thông kê giá cổ phiếu

Cao nhất 52 tuần (VNĐ)	71,000
Thấp nhất 52 tuần (VNĐ)	39,950
KLCP khớp lệnh TB 10 phiên	480,990

Thông tin Cổ phiếu

Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	4,076.406
KLCP lưu hành (triệu)	77.794
P/B	1.96
EPS	6,441.46
P/E	8.26

Tỷ suất lợi nhuận

Tỷ suất LN ròng	12.84%
ROA	12.79%
ROE	16.48%

Chỉ số tài chính

Tổng nợ/Tổng tài sản	0.25
Tổng nợ/ Vốn CSH	0.34

Biểu đồ kỹ thuật:



Phân tích doanh nghiệp

CƠ HỘI

Việt Nam nhiều năm nay đã vượt lên, lọt vào nhóm 13 nước đông dân nhất trên thế giới. Với gần 100 triệu dân sẽ mang lại cơ hội lớn.

TLG đã sớm tăng cường triển khai chuyển đổi số, mở rộng kênh bán hàng từ offline sang online vốn được đánh giá sẽ là xu hướng tiêu dùng mới.

Hợp đồng tương lai PVC tại Trung Quốc đã giảm khoảng 30% giá trị so với hồi đầu năm. Giá nguyên vật liệu đầu vào thấp sẽ là yếu tố hỗ trợ để biên lợi nhuận của TLG có thể tiếp tục được cải thiện.

THÁCH THỨC

Cạnh tranh từ mảng văn phòng phẩm với các đối thủ trong và ngoài nước đặc biệt các sản phẩm có xuất xứ từ Trung Quốc thông qua kênh bán hàng online.

Lạm phát có xu hướng tăng nhanh, tình hình kinh tế khó khăn sau giai đoạn dịch bệnh có thể ảnh hưởng đến sức mua trong ngắn hạn.

ĐIỂM MẠNH

Thương hiệu uy tín đã được xây dựng trong nhiều năm và đã chiếm được lòng tin của nhiều thế hệ.

TLG có hệ thống phân phối sâu rộng tại thị trường nội địa, sản phẩm của công ty có mặt tại hơn 65,000 điểm bán lẻ trên khắp 63 tỉnh/thành trong cả nước

TLG luôn chia cổ tức hàng năm với tỷ lệ 20-25%, trong đó chủ yếu cổ tức tiền mặt.

ĐIỂM YẾU

Phần lớn nguyên liệu vẫn đến từ nguồn nhập khẩu và chịu tác động của biến động giá dầu & hàng hóa.

Doanh thu và lợi nhuận từ xuất khẩu hiện tại vẫn còn khá khiêm tốn.

Sự thiếu hụt nguồn nhân lực quản lý cấp cao khi công ty mở rộng quy mô sản xuất với chiến lược phát triển hướng tới việc chất lượng hàng hóa trong nước ngang với tiêu chuẩn châu Âu.

So sánh tài chính DN trong ngành

Các chỉ số	DST	EBS	BED	DAE
ROE (%)	11.31%	10.48%	13.51%	12.07%
ROA (%)	10.51%	7.70%	7.87%	8.47%
EPS	1,533.62	1,458.45	2,407.16	2,891.97
P/E	3.13	6.17	16.49	6.74
P/B	0.40	0.64	3.09	0.73
TỔNG NỢ/VCSH	0.1	0.45	0.79	0.44

Rủi ro đầu tư

- Rủi ro biến động tỷ giá sẽ gây ảnh hưởng đến hiệu quả kinh doanh của công ty, đặc biệt là tỷ giá VND/USD.
- Giá hạt nhựa đầu vào có thể biến động tăng do những bất ổn địa chính trị.

Định giá doanh nghiệp

1) PP So sánh P/E:

EPS hiện tại là 6,441.46, P/E trung bình các DN cùng ngành nghề là 9.78

Giá trị hợp lý của BMI: 62,997 đồng/cp

2) PP So sánh P/B:

So sánh chỉ số P/B của DN với chỉ số P/B TB của các DN đầu ngành hoạt động trong ngành.

Chỉ số P/B trung bình: 1.65; BV của TLG hiện tại: 26,687

Giá trị hợp lý của BMI: 44,033 đồng/cp

PP định giá	Kết quả	Tỉ trọng	Giá mục tiêu
P/E	62,997	50%	53,515
P/B	44,033	50%	

Khuyến nghị

SBS nhận định: TLG là doanh nghiệp cung cấp văn phòng phẩm hàng đầu tại Việt Nam. Với kết quả kinh doanh luôn duy trì được tốc độ tăng trưởng tốt và ổn định. Cùng với đó, việc TLG duy trì trả cổ tức bằng tiền mặt hàng năm ở mức cao cho thấy sự quan tâm tới lợi ích của cổ đông của ban lãnh đạo doanh nghiệp. Triển vọng trong những năm tới đây được đánh giá là khả thi với việc mở rộng năng lực sản xuất cũng như chất lượng sản phẩm. Giá mục tiêu của TLG cao tuy chỉ cao hơn 4% so với giá đóng cửa ngày 04/11 ở mức 51,300 đồng/cp, tuy nhiên với triển vọng tăng trưởng của TLG, SBS đánh giá cổ phiếu TLG là **TÍCH CỰC**.

Khuyến nghị: MUA



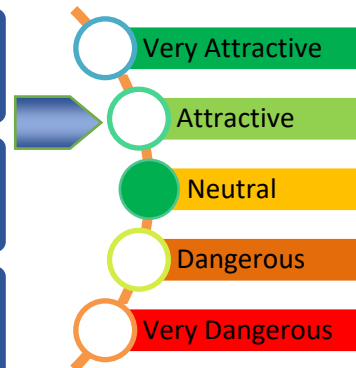
KQKD tăng trưởng ổn định, duy trì trả cổ tức tiền mặt cao



Thương hiệu mạnh với hệ thống phân phối lớn



Triển vọng khi mở rộng nhà máy, nâng công suất



KHUYẾN CÁO

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kỳ cổ phiếu nào. Công ty SBS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. SBS sẽ không chịu trách nhiệm với bất kỳ thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kỹ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và SBS hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kỳ khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kỳ sự sao chép và phân phối lại đối

Chuyên viên phân tích

Hoàng Đức Việt

viet.hd@sbsc.com.vn

Người chịu trách nhiệm

Dương Hoàng Linh

linh.dh@sbsc.com.vn

Công ty cổ phần chứng khoán SBS

Hội sở chính

40 Phạm Ngọc Thạch, Phường Võ Thị Sáu, Quận 3, TP HCM, Việt Nam

Tel: +84 (8) 6268 6868

Fax: +84 (8) 6255 5957

www.sbsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 3, 205 Giảng Võ, Phường Cát Linh, Quận Đống Đa, Hà Nội, Việt Nam

Tel: +84 (4) 3942 8076

Fax: +84 (8) 3942 8075

SBS . Cửa ngõ kết nối đầu tư