CTCP Tập đoàn Thiên Long

04/03/2021

QUAN ĐIỂM	MUA
Giá hiện tại (đồng)	40,000

Chuyên viên phân tích:	Nguyễn T.Ngọc An
Email:	an.ntn@shinhan.com
Điện thoại:	☎ (84-28) 6299-8023

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành nghề:	Hàng gia dụng
Mã CP:	TLG
Sàn:	HOSE

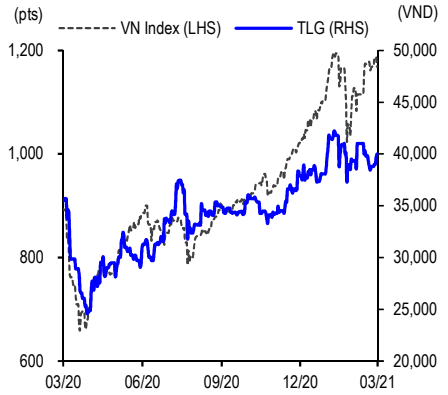
DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

VN INDEX	1,169
Vốn hóa (tỷ VND)	3,112
Số lượng CP lưu hành (triệu CP)	78
Số lượng CP GD tự do (triệu CP)	29
Cao nhất 52 tuần (đồng)	43,450
Thấp nhất 52 tuần (đồng)	25,900
KLGD TB 3 tháng (tr CP)	0.1
GTGD TB 3 tháng (tỷ đồng)	3.8

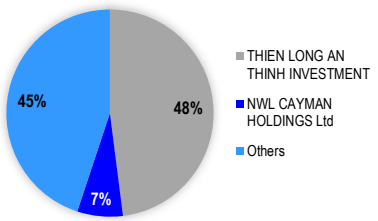
BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU

(%)	3 Tháng	6 Tháng	12 Tháng
Tuyệt đối	3.1	12.0	3.9
Tương đối	(11.3)	(17.6)	(27.5)

DIỄN BIẾN GIÁ CỔ PHIẾU



CƠ CẤU CỔ ĐỒNG



LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

1) Vị Thế Doanh Nghiệp

- Khách hàng: khách hàng mục tiêu là học sinh, sinh viên, nhân viên văn phòng và doanh nhân ở trong nước (2020: 81.7% tổng doanh thu) và nước ngoài (2020: 18.3% tổng doanh thu), đặc biệt tăng trưởng mạnh ở thị trường Đông Nam Á (ví dụ: Phillipines, Indonesia và Myanmar).
- Đối thủ: Các công ty sản xuất thiết bị văn phòng nội địa (ví dụ: Bến Nghé hoặc MIC), công ty thiết bị văn phòng nổi tiếng nước ngoài (ví dụ: Pentel hoặc MAX) và các sản phẩm văn phòng giá rẻ nhập từ Trung Quốc hoặc Hàn Quốc.
- Sản phẩm thay thế: Dụng cụ văn phòng công nghệ cao như bút bi điện tử, bút cảm ứng hoặc sổ ghi chú điện tử thông minh.

2) Quan điểm đầu tư

- TLG là công ty dẫn đầu ngành văn phòng phẩm Việt Nam với thị phần 60% mảng bút viết và 30% mảng thiết bị văn phòng (nổi tiếng qua dòng sản phẩm FlexOffice) thông qua mạng lưới phân phối lớn nhất trong ngành văn phòng phẩm (> 65,000 điểm bán lẻ khắp Việt Nam). Nhờ vào điều này, TLG có lợi thế cạnh tranh lớn trong việc thâm nhập sâu vào từng phân khúc khách hàng cũng như ra mắt các sản phẩm mới phù hợp với sự thay đổi trong nhu cầu của người tiêu dùng cũng như vận động của ngành. Từ đó, công ty có một cơ sở bền vững để triển khai các hoạt động lấy thêm thị phần trong tương lai cũng như tạo ra giá trị tăng thêm cho doanh thu (ví dụ: phân phối sản phẩm cho các công ty văn phòng phẩm nước ngoài như Newell Brand).
- Năm 2021, TLG được kỳ vọng sẽ bứt phá với kết quả kinh doanh tăng trưởng ở mức 2 con số, ~+15%YoY trong doanh thu và lợi nhuận ròng, nhờ 1) cơ sở kết quả kinh doanh thấp năm 2020 và 2) sự phục hồi hoạt động học tập và làm việc ở trạng thái bình thường mới. Năm 2020, TLG lần đầu tiên ghi nhận kết quả kinh doanh tăng trưởng âm (doanh thu và lợi nhuận ròng lần lượt đạt 2,685 tỷ đồng (-17.5%YoY) và 240 tỷ đồng (-31.3%YoY)) vì ảnh hưởng của Covid-19 khiến hoạt động học tập và làm việc của người dân bị trì hoãn, ảnh hưởng tới sự tiêu thụ sản phẩm của công ty. Trong khi đó, tốc độ tăng trưởng 2013 - 2019 CAGR của doanh thu và lợi nhuận của TLG lần lượt ở mức 15% và 19%. Do đó, chúng tôi cho rằng công ty sẽ lấy lại được "phong độ" trong năm 2021 vì: 1) Việt Nam kiểm soát tốt đại dịch Covid-19 để hoạt động học tập và làm việc trong nước trở lại bình thường; và 2) Một số thị trường nước ngoài cũng quay lại hoạt động bình thường như Phillipines, Indonesia hay Singapore.
- TLG trả cổ tức tiền mặt cho cổ đông ở mức 2,000 đồng/ cổ phiếu đều qua các năm, tương ứng với tỷ suất cổ tức là khoảng 5.1%. Chúng tôi tin rằng công ty đủ năng lực tài chính để duy trì tỷ lệ chi trả này nhờ vào: 1) lượng tiền mặt và tiền gửi ngân hàng lớn (2019: 657 tỷ đồng và 2020: 744 tỷ đồng); và 2) kết quả kinh doanh dự phóng tăng trưởng mạnh trong năm 2021.
- P/E hiện tại của TLG là 14.3x, thấp hơn so với P/E trung bình 5 năm của chính nó là 15.8x. Do đó, chúng tôi cho rằng cổ phiếu TLG là hấp dẫn để đầu tư trong năm 2021, dựa trên: 1) Doanh thu và lợi nhuận năm 2021 sẽ tăng trưởng ở mức 2 con số; và 2) Tỷ lệ cổ tức tiền mặt ổn định.

3) Rủi ro

- TLG có rủi ro bị mất bớt khách hàng do xu hướng chuyển đổi số, người tiêu dùng chuyển qua dùng các thiết bị điện tử thay vì sản phẩm văn phòng truyền thống.
- TLG có rủi ro quá phụ thuộc vào giá nguyên vật liệu nhập khẩu. Cụ thể, chi phí nguyên vật liệu chiếm 70% giá thành sản xuất của TLG, trong đó hạt nhựa chiếm 25%. Vì giá hạt nhựa có sự tương quan chặt chẽ với giá dầu, trong bối cảnh giá dầu tăng, giá hạt nhựa đầu vào sẽ tăng,

CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

	2016	2017	2018	2019	2020
Doanh thu (tỷ đồng)	**2,162**	**2,497**	**2,856**	**3,252**	**2,685**
LN từ HĐSXKD (tỷ đồng)	298	314	361	412	286
LN trước thuế (tỷ đồng)	306	335	368	437	304
LN sau thuế (tỷ đồng)	**240**	**268**	**294**	**349**	**240**
EPS (đồng)	2,966	3,381	3,665	4,084	2,775
Giá trị sổ sách (đồng)	12,976	14,661	17,548	23,228	22,473
PER(x)	18.3	20.9	16.1	9.8	14.1
EV/EBITDA(x)	10.6	13.5	10.2	5.4	6.7
PBR(x)	4.2	4.8	3.4	1.7	1.7
ROE(%)	24.2	24.3	22.8	20.4	12.1

(*) Dữ liệu tổng hợp của Bloomberg

[BÁO CÁO NHANH]

CTCP Tập đoàn Thiên Long

04/03/2021

Shinhan Securities

Trước khi bạn đầu tư,
hãy hỏi chúng tôi!



Miễn Trừ Trách Nhiệm

- Nội dung của báo cáo này được thực hiện với mục đích cung cấp thông tin và phản ánh quan điểm của người thực hiện mà không chịu bất cứ tác động từ người khác
- Báo cáo này dựa trên dữ liệu quá khứ và giá cổ phiếu trong tương lai có thể khác so với quá khứ.
- CT Chứng khoán Chứng khoán Shinhan Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này.
- Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CT Chứng khoán Chứng khoán Shinhan Việt Nam.
- Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền ⓒ 2020 thuộc Công ty Chứng khoán Shinhan Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Chứng khoán Shinhan Việt Nam.