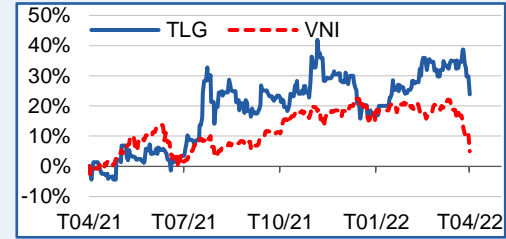




CTCP Tập đoàn Thiên Long (TLG)

Báo cáo ĐHCĐ

Ngành	Văn phòng phẩm		2021A	2022F	2023F	2024F
Ngày báo cáo	26/04/2022	Tăng trưởng DT	-0,6%	21,5%	16,7%	16,7%
Giá hiện tại	45.750VND	Tăng trưởng EPS	15,4%	17,1%	26,3%	21,1%
Giá mục tiêu*	49.500VND	Biên LN gộp	42,2%	41,4%	42,1%	42,6%
TL tăng	+8,2%	Biên LN ròng	10,4%	10,0%	10,8%	11,2%
Lợi suất cổ tức	4,4%	EV/EBITDA	7,2x	6,2x	4,8x	4,0x
Tổng mức sinh lời	+12,6%	P/B	1,9x	1,8x	1,7x	1,6x
KN gần nhất*	KHẢ QUAN	P/E	14,3x	12,2x	9,7x	8,0x
				TLG	Peers**	VNI
GT vốn hóa	154,7tr USD	P/E (trượt)		14,3x	10,1x	15,1x
Room KN	116,7tr USD	P/B (hiện tại)		1,9x	0,9x	2,3x
GTGD/ngày (30n)	0,1tr USD	Nợ ròng/CSH		-30,6%	-24,6%	N/A
Cổ phần Nhà nước	0,0%	ROE		15,5%	10,1%	15,7%
SL cổ phiếu lưu hành	77,8 tr	ROA		11,6%	6,2%	2,6%
Pha loãng	77,8 tr					



Tổng quan công ty

CTCP Tập đoàn Thiên Long là nhà sản xuất văn phòng phẩm hàng đầu Việt Nam với sản phẩm đa dạng, bao gồm bút viết, dụng cụ văn phòng, dụng cụ học tập, và dụng cụ mỹ thuật. TLG nắm 60% thị trường bút viết trong nước và hiện đang đẩy mạnh xuất khẩu. TLG hiện hợp tác với Newell Brands, công ty dẫn đầu ngành tiêu dùng toàn cầu có trụ sở tại Mỹ, kể từ đầu năm 2019.

* cập nhật ngày 09/02/2022; ** CT cùng ngành trong khu

Nguyễn Thảo Vy
Trưởng phòng

Kế hoạch 2022 thận trọng trong bối cảnh chi phí tăng cao

- Chúng tôi đã tham dự cuộc họp đại hội cổ đông thường niên (ĐHCĐ) của CTCP Tập đoàn Thiên Long (TLG) tại TP. HCM ngày 26/04.
- Cổ đông đã thông qua kế hoạch của ban lãnh đạo cho năm 2022 với LNST sau lợi ích CĐTS đạt 280 tỷ đồng (+1% YoY), thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi khi chỉ tương đương 86% so với dự báo hiện tại của chúng tôi là 322 tỷ đồng (+16% YoY).
- Cổ đông đã thông qua 1) mức cổ tức năm 2021 là 2.000 đồng/cổ phiếu - đợt đầu tiên 1.500 đồng/cổ phiếu được trả vào tháng 7/2021 và đợt thứ hai được trả vào tháng 1/2022 - và 2) cổ tức năm 2022 với tỷ lệ 30% bằng mệnh giá - bằng tiền mặt hoặc cổ phiếu. Thời điểm chia cổ tức năm 2022 vẫn chưa được công bố. Hiện tại, chúng tôi giả định rằng TLG sẽ trả cổ tức 2.000 đồng/cổ phiếu cho năm 2022.
- TLG đã công bố KQKD sơ bộ quý 1/2022 với LNST sau lợi ích CĐTS là 115 tỷ đồng (+35% YoY và +18% QoQ), cao hơn dự báo của chúng tôi.
- TLG chia sẻ rằng việc mở rộng công suất lớn - nhà máy sản xuất Thiên Long Long Thành - đang được xây dựng và sẽ đi vào hoạt động vào cuối năm 2022. Chúng tôi đã đưa nhà máy này vào định giá cho TLG.
- Cổ đông biểu quyết bầu HĐQT và ban kiểm soát nhiệm kỳ 2022-2027.

Kế hoạch kinh doanh năm 2022 thận trọng trong bối cảnh giá vốn hàng bán và chi phí marketing tăng cao. TLG đặt mục tiêu doanh thu đạt 3,3 nghìn tỷ đồng (+22% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 280 tỷ đồng (+1% YoY) trong năm 2022. Kế hoạch doanh thu năm 2022 của TLG tương đương với 100% dự báo hiện tại của chúng tôi; tuy nhiên, kế hoạch LNST sau lợi ích CĐTS năm 2022 thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi khi chỉ tương đương 86% dự báo hiện tại của chúng tôi là 324 tỷ đồng (+17% YoY). Chúng tôi cho rằng sự khác biệt giữa kế hoạch của TLG và dự báo của chúng tôi cho LNST sau lợi ích CĐTS năm 2022 do ban lãnh đạo có quan điểm thận trọng liên quan đến 1) tốc độ phục hồi của nhu cầu trong nước trong bối cảnh tác động kéo dài của dịch COVID-19 đối với chi tiêu của người tiêu dùng và 2) giá nhựa đầu vào cao cũng như chi phí liên quan đến các hoạt động khuyến mãi sau dịch COVID. Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết về dự báo năm 2022 của chúng tôi cho TLG trong [Báo cáo cập nhật](#) gần nhất của chúng tôi, ngày 09/02/2022.

TLG đã công bố KQKD quý 1/2022 khả quan. TLG đã công bố KQKD quý 1/2022 sơ bộ với doanh thu đạt 794 tỷ đồng (+17% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 115 tỷ đồng (+35% YoY và +18% QoQ). LNST sau lợi ích CĐTS quý 1/2022 của TLG cao hơn kỳ vọng của chúng tôi khi đã hoàn thành 35% dự báo cả năm của chúng tôi và 41% kế hoạch năm 2022 của TLG.

Cổ đông bầu thành viên HĐQT và ban kiểm soát mới cho nhiệm kỳ 2022-2027. HĐQT mới bao gồm 7/9 thành viên từ HĐQT trước đây của TLG (không bao gồm các thành viên độc lập là ông Trần

Lệ Nguyên và ông Huỳnh Văn Thiện). TLG cũng đã bầu ra Ban kiểm soát mới cho nhiệm kỳ 2022-2027 với 2/3 thành viên từ Ban kiểm soát trước đây.

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Nguyễn Thảo Vy, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Bản Việt (VCSC)

www.vcsc.com.vn

Trụ sở chính

Tháp tài chính Bitexco, Lầu 15,
Số 2 Hải Triều, Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Phòng giao dịch Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex, lầu 1&3,
Số 10 Nguyễn Huệ, Quận 1, TP. HCM
+84 28 3914 3588 (417)

Phòng giao dịch Đống Đa

9 Nguyễn Ngọc Doãn,
Phường Quang Trung, Quận Đống Đa, HN
+84 24 6262 6999

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Nghiên cứu & Phân tích: +84 28 3914 3588
research@vcsc.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Ngô Hoàng Long, Phó Giám đốc, ext 123
- Ngô Thị Thanh Trúc, Chuyên viên, ext 116
- Huỳnh Thị Hồng Ngọc, Chuyên viên, ext 138

Hàng tiêu dùng

Hoàng Nam, Trưởng phòng, ext 124
- Đào Danh Long Hà, Chuyên viên cao cấp, ext 194
- Huỳnh Thu Hà, Chuyên viên, ext 185
- Phan Hà Gia Huy, Chuyên viên, ext 173

Bất động sản và Cơ sở hạ tầng

Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120
- Thái Nhật Đăng, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Phạm Minh Đức, Chuyên viên, ext 174

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức, Trưởng phòng cao cấp, ext 363
- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Chuyên viên cao cấp, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên, ext 363
- Bùi Thu Hà, Chuyên viên, ext 364

Khối môi giới và Giao dịch Chứng khoán

Tuan Nhan

Giám đốc điều hành
Khối môi giới và Giao dịch Chứng
khoán – Khách hàng tổ chức
+84 28 3914 3588, ext 107
tuan.nhan@vcsc.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh

Giám đốc điều hành
Khối Môi giới trong nước
+84 28 3914 3588, ext 222
quynh.chau@vcsc.com.vn

Nguyễn Quốc Dũng

Giám đốc
Giao dịch Chứng khoán -
Khách hàng tổ chức
+84 28 3914 3588, ext 136
dung.nguyen@vcsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Nguyễn Công Trứ

Lầu 6B, 236 - 238 Nguyễn Công Trứ,
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588 (400)

Phòng giao dịch ABS

Tòa nhà Sailing, lầu 8, 111A Pasteur,
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588 (403)

Alastair Macdonald, Giám đốc điều hành, ext 105

alastair.macdonald@vcsc.com.vn

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương, Trưởng phòng, ext 364
- Trương Thanh Nguyên, Chuyên viên cao cấp, ext 132

Dầu khí và Điện

Đình Thị Thùy Dương, Trưởng phòng cao cấp, ext 140
- Ngô Thùy Trâm, Trưởng phòng, ext 135
- Lê Phước Đức, Chuyên viên, ext 196

Vật liệu và Công nghiệp

Nguyễn Thảo Vy, Trưởng phòng, ext 147
- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên, ext 191

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Bản Việt và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.