

Tập đoàn Thiên Long (TLG)

Một năm đáng nhớ

Doanh thu 4Q22 giảm 6% n/n

- Trong 4Q22, TLG đạt doanh thu 741 tỷ đồng, giảm 6% n/n và lỗ 3 tỷ đồng sau thuế, so với LNST 97 tỷ đồng trong 4Q21 do nhu cầu bị dồn nén trong 4Q21.
- Doanh thu của TLG trong 4Q22 giảm 17% q/q, chủ yếu do (1) mùa thấp điểm (2) nhu cầu từ các nhà bán lẻ thấp do thắt chặt chi tiêu dẫn đến doanh thu nội địa giảm 9% q/q và (3) doanh thu từ xuất khẩu sang nhiều nước giảm 24% q/q còn 165 tỷ đồng trong bối cảnh đồng USD tăng giá mạnh.
- TLG chứng kiến biên LNG giảm 2.6%p n/n và 3.1%p q/q. Do chi phí marketing tăng trong 4Q22 khiến chi phí bán hàng tăng 4% q/q và 48% n/n lên 216 tỷ đồng, TLG đã lỗ 3 tỷ đồng trong 4Q22, so với LNST là 97 tỷ đồng của 4Q21 và 104 tỷ đồng trong 3Q22.

Doanh thu 2022 đạt đỉnh mới với 3.5 nghìn tỷ đồng

- Năm 2022, doanh thu thuần của TLG tăng 32% n/n lên 3.5 nghìn tỷ đồng. LNST cũng tăng 45% n/n đạt 401 tỷ đồng. TLG đã hoàn thành 108% kế hoạch doanh thu và 143% kế hoạch LNST.
- Sản lượng xuất khẩu tăng 46% n/n lên 832 tỷ đồng, đóng góp 24% vào doanh thu của TLG trong năm 2022, tăng 3%p tỷ trọng đóng góp vào doanh thu. Trong khi đó, doanh thu thị trường nội địa năm 2022 cũng tăng 28% n/n lên 2,689 tỷ đồng.
- Cả biên LN gộp và biên LN ròng năm 2022 đều cải thiện lần lượt 1%p n/n lên 43%/11% nhờ cơ cấu sản phẩm nội địa tốt hơn.
- Năm 2022, TLG ghi nhận chi phí tài chính tăng gấp 4 lần lên 29 tỷ đồng, chủ yếu từ khoản lỗ chênh lệch tỷ giá 19 tỷ đồng, so với mức 2 tỷ đồng của năm 2021.

Hoàn thành kế hoạch mở rộng nhà xưởng trong 2022

- TLG đã hoàn thành xây dựng kho Trung tâm tại khu công nghiệp Lê Minh Xuân và nhà máy B2.
- TLG đã đầu tư 25% vốn chủ sở hữu cho PEGA để mở rộng hệ thống và thành lập Clever World Ltd., đơn vị vận hành các cửa hàng Clever Box.

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
Doanh thu (tỷ đồng)	2,497	2,856	3,253	2,685	2,668
Tăng trưởng (% n/n)	13.9	14.4	13.9	(17.5)	(0.6)
LN hoạt động (tỷ đồng)	314	361	412	286	330
LN ròng (tỷ đồng)	268	294	349	240	277
EPS (đồng)	2,557	4,009	4,480	2,625	3,153
Tăng trưởng (% n/n)	(53.5)	56.8	11.8	(41.4)	20.1
EBITDA (tỷ đồng)	364	427	490	367	414
PE (x)	20.9	13.3	11.9	20.4	17.0
EV/EBITDA (x)	6.9	8.4	7.6	9.8	8.6
PB (x)	2.6	2.8	2.3	2.4	2.3
ROE (%)	50.6	25.3	22.7	13.5	15.5
Suất sinh lợi cổ tức (%)	2.1	2.9	4.4	3.7	4.7

Ghi chú: LN ròng, EPS and ROE dựa trên lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ
VUI LÒNG THAM KHẢO NGUYÊN TẮC KHUYẾN NGHỊ, THÔNG TIN CÔNG KHAI VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM Ở CUỐI BÁO CÁO

Khuyến nghị **Không xếp hạng**

Giá mục tiêu

Lợi nhuận

Thông kê

VNIndex (02/02, điểm)	1,078
Giá cp (02/02, đồng)	52,400
Vốn hóa (tỷ đồng)	174
SLCP lưu hành (triệu)	78
Cao/Thấp 52 tuần (đồng)	67,504/36,080
GTGDTB 6T (tỷ đồng)	0.80
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	33.2/20.9
Cổ đông lớn (%)	
Thien Long An Thinh Investment	48.01
NWL Cayman Holdings Ltd	7.07
Co Gia Tho	6.1

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	2.7	(1.5)	34.2
Tương đối với VNI (%p)	(4.4)	11.1	60.2

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

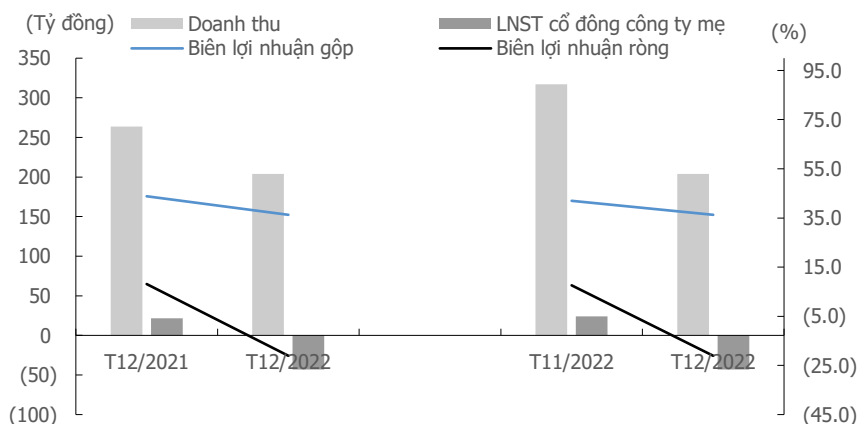
Phòng Phân Tích

Researchdept@kisvn.vn

Định giá

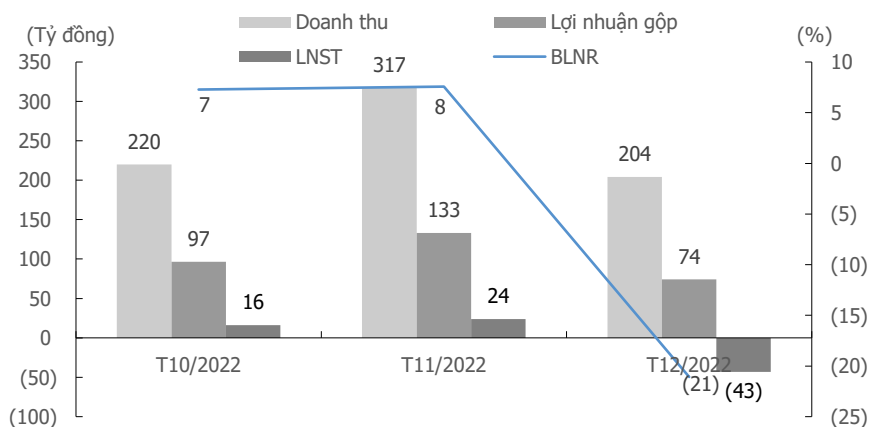
- TLG đang giao dịch ở mức PE 10.2x, thấp hơn mức PE trung bình 3 năm là 11.2x. PB hiện tại là 2x cao hơn PB trung bình 3 năm là 1.8x.

Đồ thị 1. Biến động doanh thu lũy kế và quý



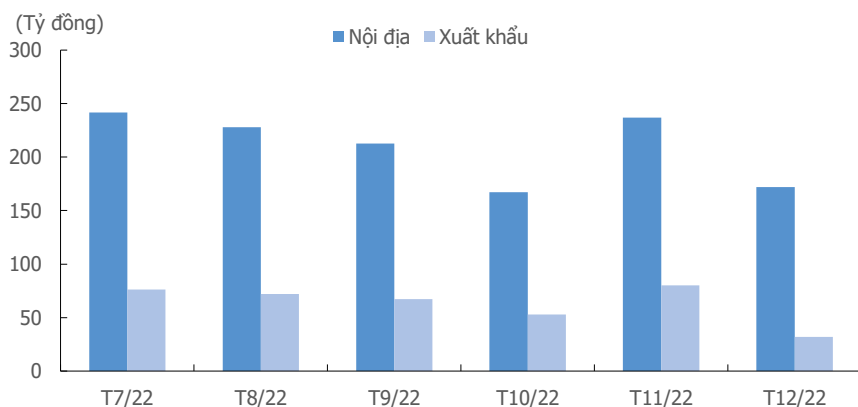
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Đồ thị 2. Biên LN ròng giảm mạnh trong tháng 12 do chi phí marketing tăng cao



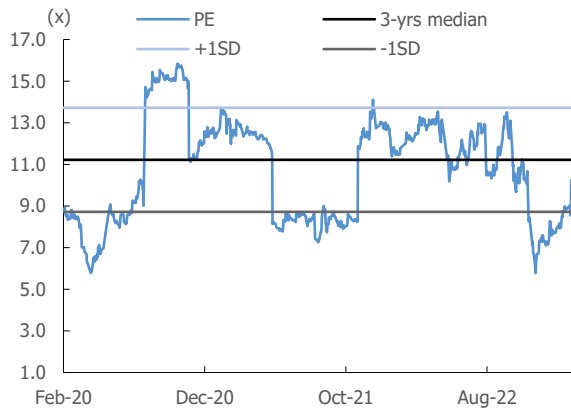
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Đồ thị 3. Doanh thu từng tháng theo từng thị trường



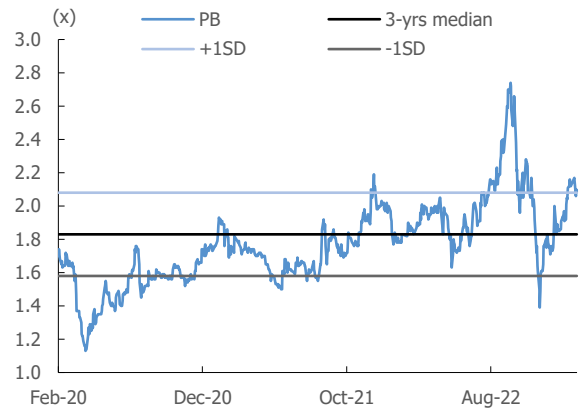
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Đồ thị 4. PE của TLG trong 3 năm



Nguồn: Dữ liệu công ty, Finpro

Đồ thị 5. PB của TLG trong 3 năm



Nguồn: Dữ liệu công ty, Finpro

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 2/02/2023.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 2/02/2023.

Người thực hiện: Phòng Phân Tích

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, 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 CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS 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 CTCP Chứng khoán KIS 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 © 2023 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, 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 CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.