

BÁO CÁO CẬP NHẬT NGẮN KQKD Q3/2024

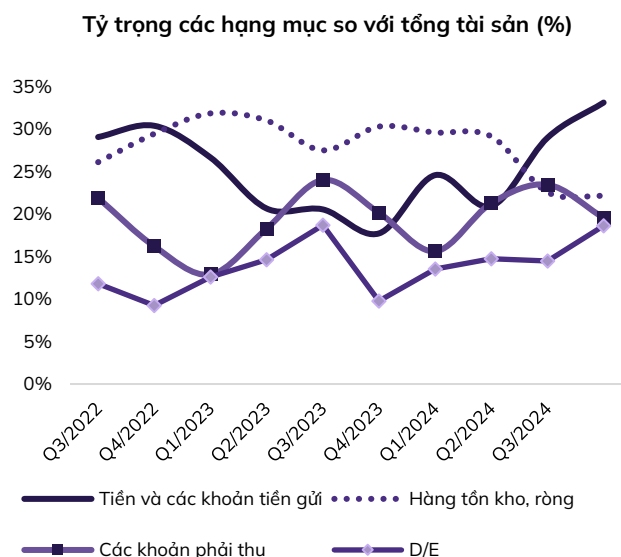
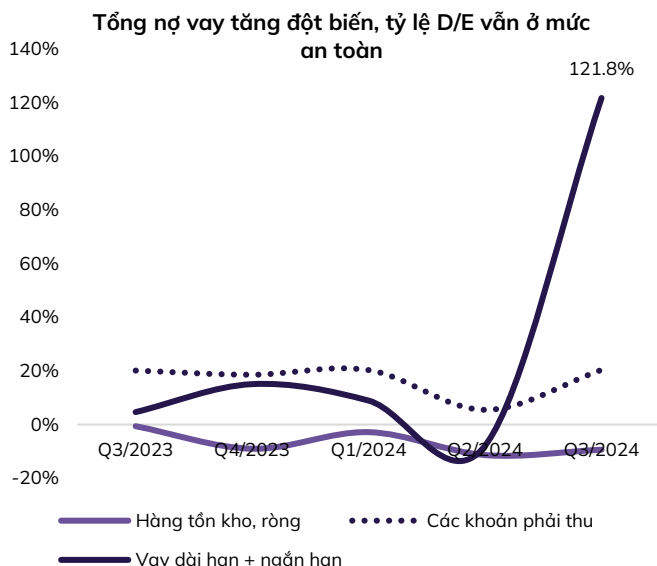
CTCP TẬP ĐOÀN THIÊN LONG | TLG (HOSE)

Ngày 27/11/2024

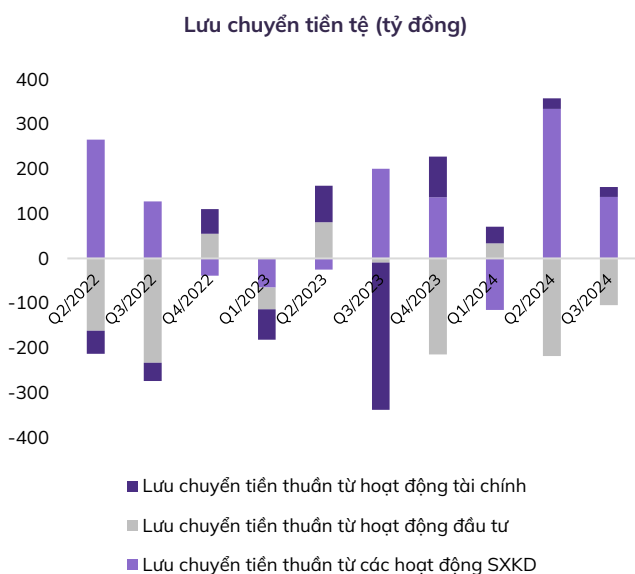
Analyst: Bùi Minh Anh

Kết quả kinh doanh tóm tắt (tỷ đồng, %)	Q3/2024	Q3/2023	%svck	9T2024	9T2023	%svck	Nhận xét
Doanh thu thuần	896	785	14.1%	2,911.8	2,772.8	5%	Kết quả hợp nhất ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng với doanh thu thuần và LNST cổ công công ty mẹ Q3/2024 tăng lần lượt +14,1% và +52,5% svck. Trong đó, doanh thu bán thành phẩm chiếm 80,6% DTT trong 9 tháng đầu năm, đạt 2.346,7 tỷ đồng (+5,5% svck). Kết quả đạt được nhờ sức mua thị trường nội địa có sự phục hồi, song theo đó, doanh thu xuất khẩu cũng tăng đáng kể, đạt 806,6 tỷ đồng (+23,8% svck).
- DT bán thành phẩm				2,346.7	2,224.6	5.5%	
- DT bán hàng hóa				564.9	548.1	3.1%	
- DT cung cấp dịch vụ				0.06	0.10	-41.2%	
Lợi nhuận gộp	384.6	354.3	8.6%	1,314	1,222.9	7.4%	Lợi nhuận gộp tăng 8,6% trong Q3/2024 tuy nhiên biên LN gộp giảm -2,2 điểm phần trăm do giá vốn hàng bán trong kỳ tăng cao +18,7%, lên mức 511,4 tỷ đồng.
Biên lợi nhuận gộp (%)	42.9%	45.1%		45.1%	44.1%		
Chi phí bán hàng	(190.9)	(193.6)	-1.4%	(553.5)	(564)	-1.9%	Trong Q3/2024, doanh nghiệp đã quản trị chi phí hiệu quả khiến chi phí BH&QLDN giảm -4% svck về mức 268,7 tỷ đồng. Tỷ lệ chi phí BH&QLDN/DTT cũng được giảm 5,7 điểm phần trăm về mức 30%.
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(77.8)	(86.5)	-10%	(251)	(265.8)	-5.6%	
Chi phí BH&QLDN/DTT	-30.0%	-35.7%		-27.6%	-29.9%		
Doanh thu hoạt động tài chính	6.5	3.1	108.7%	36	34.1	5.6%	Công ty ghi nhận doanh thu HĐTC tăng vọt +108,7% svck lên mức 6,5 tỷ đồng chủ yếu nhờ lãi chênh lệch tỷ giá hối đoái +196%.
Chi phí tài chính	(10.4)	(3.5)	196.6%	(20.8)	(21.4)	-2.5%	Chi phí tài chính tăng +196,6% chủ yếu do lỗ chênh lệch tỷ giá hối đoái đạt mức 5,3 tỷ đồng từ mức -1,94 tỷ cùng kỳ, trong khi đó chi phí lãi vay giảm -29,1% về mức 3,5 tỷ đồng.
Trong đó: Chi phí lãi vay	(3.5)	(5)	-29.1%	(9.8)	(15)	-35%	
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	112.1	73.8	51.9%	524.7	405.9	29.3%	LN chính từ hoạt động kinh doanh tăng trưởng đáng kể lên 51,9%, góp phần tăng trưởng cho LNST của TLG.
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	115.5	75.3	53.3%	532.3	412.9	28.9%	
LNST cổ đông công ty mẹ	91.9	60.3	52.5%	422.5	330.2	28%	
Biên lợi nhuận ròng (%)	10.3%	7.7%		14.5%	11.9%		

Nguồn: TLG, FiiProX, ABS Research



Nguồn: TLG, ABS Research



Nhận xét

- **TLG có lượng tiền mặt dồi dào**, khoản tiền và tương đương tiền chiếm tỷ trọng cao lên đến 33% TTS, đạt 1.094 tỷ đồng (+58,5% so với đầu năm) trong đó khoản đầu tư nắm giữ đến ngày đáo hạn chiếm 63,5%, đạt 695 tỷ đồng (+55,4% so với đầu năm).

- **Các khoản phải thu tăng đột biến** lên mức 646 tỷ đồng (+47,2% so với đầu năm) đến từ các khách hàng SQI là 62,9 tỷ đồng (+61,6%), Crayola là 63 tỷ đồng (+14,3 lần so với đầu năm) và khác là 462 tỷ đồng (+40,5% so với đầu năm). TLG chưa trích lập dự phòng cho các KPT này. Số dự phòng khó đòi chủ yếu công ty trích cho các trung tâm nhà sách. Chúng tôi cho rằng TLG không gặp nhiều rủi ro do có lượng tiền mặt dồi dào, chỉ số CFO trong Q3/2024 đạt 137,6 tỷ đồng.

- **Tổng vay nợ trong Q3/2024 tăng mạnh** lên mức 446 tỷ đồng (+57% svck, chiếm 13,5% tổng nguồn vốn) chủ yếu do vay ngắn hạn chiếm 98% tổng nợ vay. Các khoản vay này chủ yếu nhằm bổ sung vốn lưu động. Tuy nhiên tỷ lệ D/E vẫn đang ở mức an toàn là 0,19 lần.

- **Dòng tiền ròng từ HĐSXKD** luôn tích cực trong nhiều năm qua và trong các quý gần đây

Nguồn: TLG, ABS Research

Đánh giá

- LNST cổ đông công ty mẹ của TLG sau 9T/2024 đạt 422,5 tỷ đồng, cao hơn số liệu chúng tôi đã dự phóng 5,6%. Do đó chúng tôi điều chỉnh dự phóng LNST cổ đông công ty mẹ 2024F lên mức 458 tỷ đồng. ROE 2024F dự kiến đạt 17,9%. EPS và BVPS 2024F ước tính là 5.827 đ/cp và 32.466 đ/cp.

BẢNG KQKD VÀ CHỈ SỐ TÀI CHÍNH CỦA TLG

Báo cáo KQ HĐKD (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
Doanh thu thuần	2,685	2,668	3,521	3,462
Giá vốn hàng bán	(1,655)	(1,541)	(1,997)	(1,949)
Lợi nhuận gộp	1,030	1,127	1,524	1,513
Doanh thu tài chính	27	32	62	48
Chi phí tài chính	(16)	(7)	(29)	(26)
Chi phí bán hàng	(489)	(505)	(739)	(741)
Chi phí QLDN	(255)	(292)	(319)	(347)
Lợi nhuận từ HĐKD	297	355	499	444
Lãi/lỗ khác	7	3	8	8
Lợi nhuận trước thuế	304	359	507	452
Lợi nhuận sau thuế	240	277	401	356
LNST cổ đông Công ty mẹ	240	277	401	359

Báo cáo LCTT (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
LCT thuần từ HĐKD	369	221	289	249
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	39	99	(291)	(191)
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	(227)	(189)	(92)	(225)
LCT thuần trong kỳ	181	132	(94)	(167)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	191	372	503	405
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	372	503	405	243

Chỉ số tài chính	2020	2021	2022	2023
Khả năng thanh toán				
Khả năng thanh toán hiện hành	3.41	3.23	2.57	3.15
Khả năng thanh toán nhanh	1.57	1.56	0.93	1.03
Khả năng thanh toán tiền mặt	0.74	0.87	0.49	0.37
Khả năng thanh toán lãi vay	24.14	47.02	52.49	23.82
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0.76	0.75	0.68	0.75
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0.24	0.25	0.32	0.25
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	0.10	0.10	0.13	0.14

Chỉ số hiệu suất hoạt động	2020	2021	2022	2023
Số ngày phải thu	63.02	51.12	36.16	38.36
Số ngày phải trả	32.48	36.26	41.41	42.50
Số ngày tồn kho	128.60	149.10	149.43	167.23

Khả năng sinh lời	2020	2021	2022	2023
Tỷ suất lợi nhuận gộp	38.4%	42.2%	43.3%	43.7%
Tỷ suất lợi nhuận HĐKD	11.1%	13.3%	14.2%	12.8%
Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ	8.9%	10.4%	11.4%	10.4%
ROE	13.5%	15.5%	21.2%	17.7%
ROA	10.1%	11.6%	15.1%	12.6%
ROIC	3.5%	4.9%	5.9%	4.6%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	372	503	405	243
+ Đầu tư ngắn hạn	372	240	360	447
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	415	398	370	439
+ Hàng tồn kho	530	693	914	832
+ Tài sản ngắn hạn khác	13	33	84	113
Tài sản ngắn hạn	1,702	1,867	2,133	2,074
+ Các khoản phải thu dài hạn	5	6	12	13
+ Tài sản cố định	464	446	478	576
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dở dang dài hạn	13	19	103	8
+ Đầu tư dài hạn	22	34	59	63
+ Tài sản dài hạn khác	109	75	83	75
Tài sản dài hạn	613	579	736	734

Tổng Tài sản	2,315	2,446	2,869	2,808
+ Vay ngắn hạn	147	173	183	250
+ Phải trả người bán	113	193	260	194
+ Nợ ngắn hạn khác	239	212	388	216
Nợ ngắn hạn	500	578	831	660
+ Vay dài hạn	32	12	64	33
+ Các khoản phải trả dài hạn khác	35	31	16	21
Nợ dài hạn	67	42	80	55
Tổng nợ phải trả	566	621	911	714
+ Vốn cổ phần	778	778	778	786
+ Thặng dư vốn cổ phần	362	362	362	362
+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	409	458	555	684
+ Quỹ khác	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	1,748	1,826	1,958	2,094
Tổng cộng nguồn vốn	2,315	2,446	2,869	2,808

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2020	2021	2022	2023
Tăng trưởng doanh thu	-17.5%	-0.6%	32.0%	-1.7%
Tăng trưởng LNNT	-30.5%	18.1%	41.3%	-10.8%
Tăng trưởng LNST Cổ đông Công ty mẹ	-30.9%	15.4%	45.1%	-10.6%
Tăng trưởng EPS	-15.5%	15.4%	61.2%	-20.3%
Tăng trưởng VCSH	0.0%	0.0%	0.0%	1.0%
Tăng trưởng Tổng tài sản	-4.2%	5.7%	17.3%	-2.1%

Định giá (lần)	2020	2021	2022	2023
P/E	14.60	17.62	9.27	13.28
P/B	1.80	2.40	1.90	2.05
EV/EBITDA	8.07	9.83	6.50	8.41
EV/Sales	1.10	1.53	1.01	1.25
EPS (đồng/cp)	2,775	3,201	5,159	4,110
BVPS (đồng/cp)	22,473	23,467	25,152	26,638

Nguồn: TLG, ABS Research

GIỚI HẠN CỦA BÁO CÁO VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

- 1) Các thông tin định giá trong báo cáo này chỉ nhằm tư vấn đánh giá tín dụng cho cổ phiếu và sử dụng cho các mục đích nội bộ của CTCP Chứng khoán An Bình ("Chúng tôi"). Báo cáo này không bao gồm hàm ý định giá giá trị doanh nghiệp và được sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.
- 2) Kết quả đánh giá tín dụng chỉ phản ánh giá trị của tài sản tại thời điểm đánh giá.
- 3) Mặc dù tất cả thông tin trình bày trong báo cáo này được thu thập hoặc phát triển từ nguồn thông tin công khai mà Chúng tôi cho là đáng tin cậy, (các) tác giả của báo cáo này, CTCP Chứng khoán An Bình hay thành viên Hội đồng Quản trị, cán bộ hay nhân viên của CTCP Chứng khoán An Bình không đưa ra bất kỳ tuyên bố, cam đoan hay bảo đảm nào, dù rõ ràng hay ngụ ý, về sự chính xác, tính trung thực hay sự đầy đủ của các thông tin đó.
- 4) Không có bên nào khác được quyền căn cứ vào bất kỳ phần nào của bản báo cáo của Chúng tôi hay các thông tin liên quan trừ khi được cho phép bằng văn bản của Chúng tôi. CTCP Chứng khoán An Bình không chịu bất cứ trách nhiệm nào xảy ra từ việc sử dụng trái phép báo cáo.