

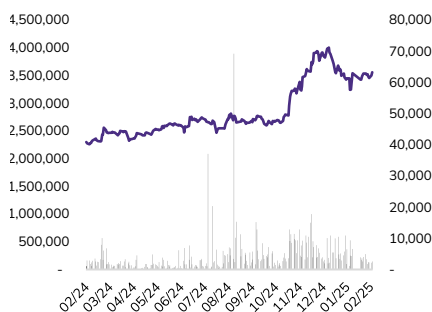
Bùi Minh Anh

Email: anh.buiminh@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành : Hàng gia dụng
 Ngày báo cáo : 19/02/2025
 Giá hiện tại (VND/CP) : 64.800
 Vốn hóa (Tỷ VND) : 5.602
 SLCPLH (CP) : 86.453.575

DIỄN BIẾN GIÁ



Nguồn: Fireant, ABS Research

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	4Q23	4Q24
Tăng trưởng DTT (%)	-7%	22,9%
Tăng trưởng LNST (%)	N/A	36%
Biên LNG (%)	42,9%	42,7%
Biên LNST (%)	4,2%	4,6%
ROA (%)	12,64%	14,97%
ROE (%)	17,59%	20,79%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,14	0,21
EPS (VND/CP)	366	453
BVPS (VND/CP)	26.638	27.159

Nguồn: FiinPro, ABS Research

Lợi nhuận 2024 đạt kỷ lục nhờ thị trường xuất khẩu

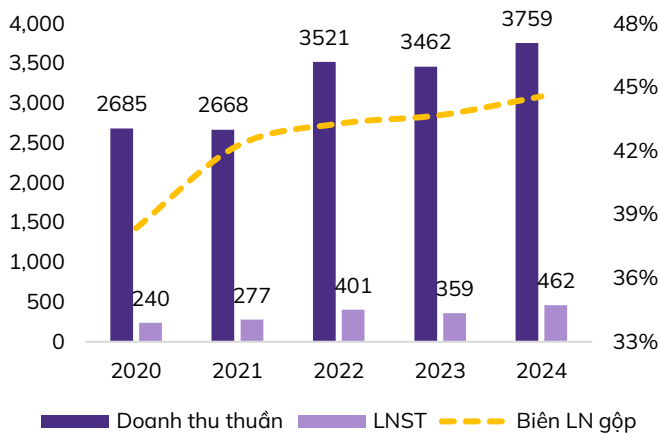
- TLG ghi nhận KQKD tăng trưởng 2 chữ số quý thứ 3 liên tiếp, lũy kế năm 2024 đạt mức kỷ lục. Theo báo cáo hợp nhất Q4/2024, công ty công bố doanh thu thuần đạt 847 tỷ đồng (+22,9% svck), LNST của cổ đông công ty mẹ đạt 39 tỷ đồng (+36% svck). Biên LN gộp tiếp tục đi ngang svck, ở mức 42,7%. Mặc dù không phải chu kỳ mùa cao điểm nhưng kết quả vẫn tăng trưởng nhờ:
 - Sức mua từ các thị trường cải thiện svck.** Theo đó doanh thu thị trường nội địa trong Q4/2024 đạt 641 tỷ đồng (+18,9% svck, chiếm 75,6% DTT), doanh thu thị trường xuất khẩu đạt 206 tỷ đồng (+37,1% svck) với 3 thị trường xuất khẩu chính của TLG gồm Châu Á (đóng góp khoảng 50% doanh thu XK), Mỹ (khoảng 37%) và Châu Âu.
 - Mặc dù biên LN gộp luôn ở mức cao tuy nhiên do đặc thù ngành nghề, công ty phải bỏ ra các khoản chi phí tiếp thị, xây dựng thương hiệu, chi phí nhân viên bán hàng,... gây ảnh hưởng đến lợi nhuận thuần. Cụ thể, chi phí bán hàng & QLDN đạt 322 tỷ đồng (+22,2% svck, chiếm 89% LN gộp) tuy nhiên lợi nhuận thuần vẫn ghi nhận tăng trưởng ổn định là +45,3%, đạt 55 tỷ đồng.
 - Doanh thu tài chính tăng mạnh +55,3% lên mức 22 tỷ đồng do lãi tiền gửi (chiếm 39% DTTC) tăng +62,2% svck, đạt 8,6 tỷ đồng.
- Lũy kế cả năm 2024**, doanh thu thuần của TLG đạt 3.759 tỷ đồng (+8,6% svck), LNST cổ đông công ty mẹ đạt 462 tỷ đồng (+28,6% svck). Biên LN gộp đạt 44,6%, tăng 0,9 điểm phần trăm nhờ (i) tỷ giá duy trì ổn định trong năm trong khi giá hạt nhựa nguyên sinh PP (chiếm 25% nguyên vật liệu đầu vào) ghi nhận giảm so với năm 2023; (ii) công ty cải thiện giá bán bằng cách ra các sản phẩm mới, bao bì mới, tăng mặt bằng giá bán thông qua tăng giá trị cạnh tranh, tận dụng nhựa phế phẩm để giữ tỷ lệ LN gộp. **Như vậy với kết quả đạt được, doanh thu và LNST của TLG lần lượt đạt kỷ lục mới, hoàn thành 99% mục tiêu doanh thu và 121% mục tiêu LNST của năm.**
- Năm 2024 ghi nhận cú bật nảy mạnh từ thị trường xuất khẩu.** Theo đó, doanh thu nội địa tăng trưởng ổn định +3,7% svck, đạt 2.746 tỷ đồng (chiếm 73% cơ cấu DT), biên LN gộp duy trì ở mức cao 48,8% tuy nhiên không có sự tăng trưởng rõ rệt so với năm 2023. Trong khi đó, doanh thu xuất khẩu đạt 1.012 tỷ đồng (+24,5% svck), biên LN gộp tăng 4 điểm phần trăm svck lên mức 33,1%. Việc đầu tư cho đội ngũ R&D phát triển các sản phẩm mới, tạo sự khác biệt, cạnh tranh với đối thủ trong ngành hàng tiêu dùng là Trung Quốc giúp công ty có thể nâng mặt bằng giá bán khiến biên LN gộp được duy trì ở mức cao.

KẾT QUẢ KINH DOANH Q4/2024 VÀ CẢ NĂM 2024

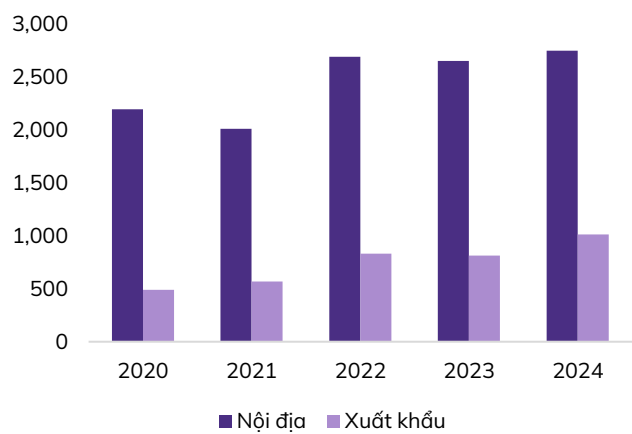
Chỉ tiêu	Q4/2023	Q4/2024	%YoY	2023	2024	%YoY
Doanh thu thuần	689	847	22.9%	3,462	3,759	8.6%
Lợi nhuận gộp	296	361	22.2%	1,513	1,675	10.8%
Biên LN gộp (%)	42.9%	42.7%		43.7%	44.6%	
Chi phí BH & QLDN	(264)	(322)	22.2%	(1,087)	(1,127)	3.6%
Tỷ lệ Chi phí BH & QLDN/DTT (%)	38.3%	38.1%		31.4%	30.0%	
Doanh thu tài chính	14	22	55.3%	48	58	20.3%
Chi phí tài chính	(4)	(7)	69.2%	(26)	(28)	9.4%
Chi phí lãi vay	(3)	(4)	32.8%	(18)	(14)	-24.3%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	38	55	45.3%	444	580	30.6%
Lợi nhuận trước thuế	39	55	39.5%	452	587	29.8%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	29	39	36.0%	359	462	28.6%
Biên LN ròng (%)	4.2%	4.6%		10.4%	12.3%	

Nguồn: FiinPro, ABS Research

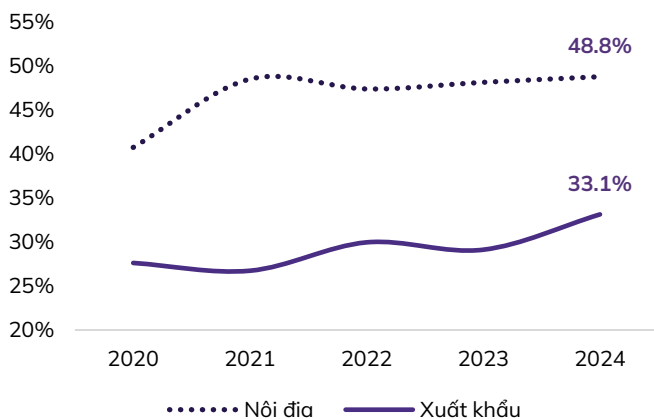
KQKD của TLG giai đoạn 2020 - 2024 (Tỷ đồng)



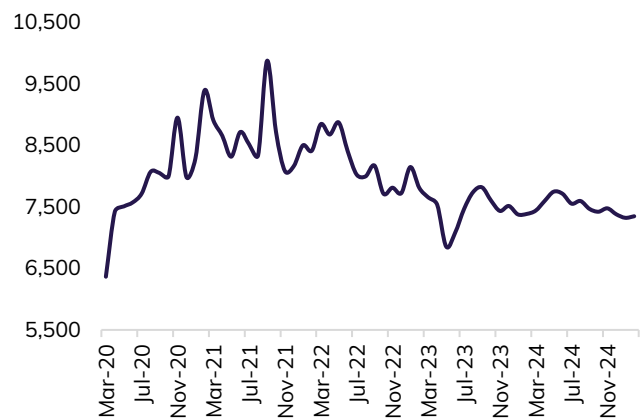
Cơ cấu doanh thu theo khu vực (Tỷ đồng)



Biên LN gộp mảng xuất khẩu trong xu hướng tăng trưởng



Xu hướng giá hạt nhựa nguyên sinh PP (RMB/tấn)

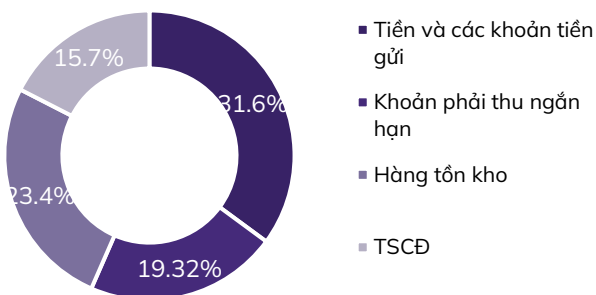


Nguồn: TLG, Investing, ABS Research

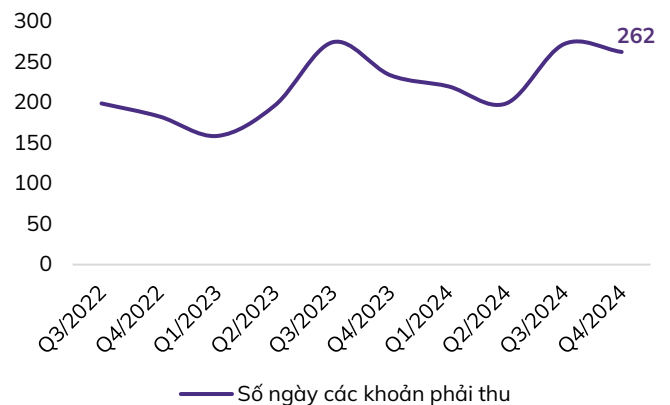
• **TLG duy trì lượng tiền mặt dồi dào, dòng tiền CFO luôn dương, VCSH chiếm phần lớn nguồn vốn:**

- Tại 31/12/2024, tổng tài sản của TLG là 3.359 tỷ đồng (+19,6% so với đầu năm), trong đó tiền và các khoản tiền gửi chiếm 31,6% TTS, tăng mạnh lên mức 1.061 tỷ đồng (+53,6% so với đầu năm) chủ yếu do trong kỳ phát sinh tăng thêm khoản tiền gửi ngân hàng là 365,2 tỷ đồng.
- **Khoản phải thu ngắn hạn tăng mạnh**, đạt 649 tỷ đồng (+48% so với đầu năm, chiếm 19,3% TTS) do khoản phải thu ngắn hạn của khách hàng tăng +56,7% lên mức 612,8 tỷ đồng. Hiện tại TLG chủ yếu trích dự phòng phải thu khó đòi cho các trung tâm nhà sách. Chúng tôi nhận thấy số ngày phải thu có xu hướng tăng ở cuối năm do quý 2 và quý 3 là thời điểm bán hàng chạy nhất trong năm, công ty sẽ có xu hướng xuất bán hàng trước sau đó thu tiền về sau nhằm đảm bảo hoạt động kinh doanh duy trì tốt, **ngoài ra công ty không gặp nhiều rủi ro do có lượng tiền mặt dồi dào, chỉ số CFO luôn dương, đạt 359 tỷ đồng trong năm 2024.**
- Đặc thù là doanh nghiệp sản xuất thành phẩm, bán hàng hóa, TLG có khoản mục hàng tồn kho chiếm tỷ trọng cao là 23,3% TTS, đạt 785 tỷ đồng (-5,6% so với đầu kỳ), chủ yếu là nguyên vật liệu và hàng hóa.
- Tổng nợ vay của TLG tính đến 31/12/2024 là 493 tỷ đồng (+73,7% so với đầu năm, chiếm 14,6% tổng nguồn vốn) trong đó nợ vay ngắn hạn chiếm phần lớn tổng nợ vay là 486,6 tỷ đồng (+94,5% so với đầu năm). Các khoản vay ngắn hạn từ các ngân hàng được thực hiện nhằm bổ sung vốn lưu động phục vụ sản xuất kinh doanh. Tỷ lệ D/E của công ty ở mức an toàn là 0,21 lần. Nguồn vốn CSH chiếm 70% tổng nguồn vốn TLG, đạt 2.347 tỷ đồng (+12% so với đầu năm).

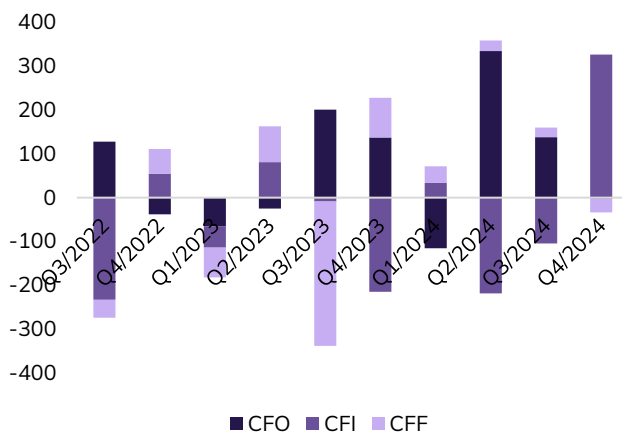
Cơ cấu tài sản của TLG tính đến 31/12/2024



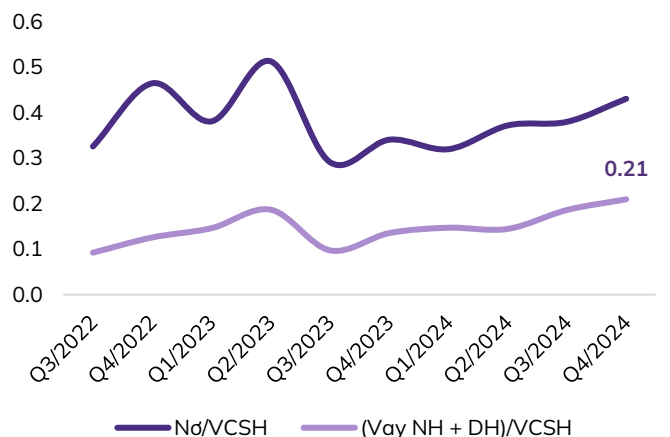
Số ngày các khoản phải thu (ngày)



Lưu chuyển tiền tệ (Tỷ đồng)



Nợ vay trong mức an toàn (Lần)



Nguồn: FiinPro, ABS Research

- **Chúng tôi kỳ vọng các yếu tố giúp TLG tiếp tục tăng trưởng trong năm 2025 gồm:**

- **Động lực thúc đẩy mới đến từ thị trường xuất khẩu.** Mặc dù tỷ trọng thị trường xuất khẩu đóng góp cho doanh thu mới chỉ đạt 27% tuy nhiên chúng tôi cho rằng dư địa khai thác thị trường này còn rất lớn khi:
 - ✓ Doanh nghiệp mở rộng mạng lưới phân phối sang các nước Châu Á, Mỹ và Châu Âu, trong đó động lực chính đến từ các thị trường truyền thống tại Đông Nam Á như Malaysia, Myanmar, Thái Lan, Philippines, Cambodia... Trong năm 2023 và 2024, các thị trường tại ĐNÁ đều tăng trưởng doanh số với 2 con số.
 - ✓ Thương hiệu riêng của TLG như Flexoffice và Colokit được đón nhận tích cực tại thị trường Đông Nam Á khi doanh thu từ các sản phẩm này ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng trong 2 năm qua.
 - ✓ Biên LN gộp của thị trường xuất khẩu đang trong xu hướng tăng từ giai đoạn 2021 - 2024, đạt mức 26,7% lên 33,1% (tăng 6,4 điểm phần trăm) trong khi đó tại thị trường nội địa, con số này không biến động nhiều từ mức 48,5% lên 48,8% (chỉ tăng 0,3 điểm phần trăm trong 3 năm);
 - ✓ TLG có năng lực xuất khẩu các mặt hàng OEM, ODM, Private Label cho các khách hàng trên thế giới. Ngoài ra, doanh nghiệp còn chú trọng đến phát triển bền vững để phù hợp với xu hướng ESG khi đầu tư vào hệ thống năng lượng mặt trời nhằm tiết kiệm năng lượng, bảo vệ môi trường, sử dụng nhựa tái chế với tỷ lệ tái sử dụng NVL nhựa đạt hơn 80%.
- **Thị trường nội địa tăng trưởng ổn định nhờ kênh thương mại điện tử và khoản đầu tư mở rộng chuỗi cửa hàng:**
 - ✓ Theo dự báo của Vietdata, quy mô thị trường cung ứng và văn phòng phẩm Việt Nam giai đoạn 2023 – 2029 dự kiến sẽ có tốc độ tăng trưởng kép hàng năm (CAGR) là 8,37%, đạt giá trị 316,41 triệu USD vào năm 2029. Trong khi đó, quy mô thị trường TMĐT năm 2024 đạt trên 25 tỷ đồng (+20% svck). Trong năm 2024, thị trường nội địa của TLG chiếm 73% tỷ trọng DTT, mặc dù tốc độ tăng trưởng đã chậm lại trong 3 năm gần đây nhưng xu hướng tăng chung vẫn diễn ra tích cực. Với sự phát triển mạnh mẽ của kênh thương mại điện tử (TMĐT), chúng tôi kỳ vọng việc chuyển đổi cách thức phân phối của TLG giúp doanh nghiệp tạo khoản doanh thu tăng trưởng ổn định.
 - ✓ Ngoài ra, TLG mới bổ sung thêm 270 tỷ đồng vào vốn điều lệ (VĐL) của Công ty TNHH MTV Thương mại Dịch vụ Tân Lực Miền Nam – công ty con do TLG sở hữu 100% VĐL nhằm đẩy mạnh các hoạt động kinh doanh, trong đó đây là cổ đông lớn của CTCP Clever World. Trong năm 2024, TLG đã đầu tư mở rộng thêm 2 cửa hàng mới, nâng tổng chuỗi cửa hàng offline lên 7 cửa hàng. Việc đầu tư bổ sung vốn, đưa thêm cửa hàng vào hoạt động kỳ vọng sẽ đem lại doanh thu nội địa cho TLG trong tương lai.

- **Định giá:**

- ✓ Tại mức giá hiện tại 64.800 đ/cp, TLG đang giao dịch với P/E 2025F là 10,5x lần, thấp hơn mức trung bình ngành là 10,8x lần và P/B 2025F là 1,9x lần, cao hơn P/B bình quân là 1,8x lần.

PHỤ LỤC: KẾT QUẢ KINH DOANH VÀ CHỈ SỐ TÀI CHÍNH CỦA TLG

Báo cáo KQ HĐKD (Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024
Doanh thu thuần	2,668	3,521	3,462	3,759
Giá vốn hàng bán	(1,541)	(1,997)	(1,949)	(2,083)
Lợi nhuận gộp	1,127	1,524	1,513	1,675
Doanh thu tài chính	32	62	48	58
Chi phí tài chính	(7)	(29)	(26)	(28)
Chi phí bán hàng	(505)	(739)	(741)	(770)
Chi phí QLDN	(292)	(319)	(347)	(357)
Lợi nhuận từ HĐKD	355	499	444	580
Lãi/lỗ khác	3	8	8	7
Lợi nhuận trước thuế	359	507	452	587
Lợi nhuận sau thuế	277	401	356	460
LNST cổ đông Công ty mẹ	277	401	359	462

Báo cáo LCTT (Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024
LCT thuần từ HĐKD	221	289	249	359
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	99	(291)	(191)	36
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	(189)	(92)	(225)	52
LCT thuần trong kỳ	132	(94)	(167)	447
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	372	503	405	243
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	503	405	243	700

Chỉ số tài chính	2021	2022	2023	2024
Khả năng thanh toán				
Khả năng thanh toán hiện hành	3.23	2.57	3.15	2.71
Khả năng thanh toán nhanh	1.56	0.93	1.03	1.37
Khả năng thanh toán tiền mặt	0.87	0.49	0.37	0.71
Khả năng thanh toán lãi vay	47.02	52.49	23.82	40.59
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0.75	0.68	0.75	0.70
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0.25	0.32	0.25	0.30
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	0.10	0.13	0.14	0.21
Chỉ số hiệu suất hoạt động				
Số ngày phải thu	51.12	36.16	38.36	48.73
Số ngày phải trả	36.26	41.41	42.50	39.77
Số ngày tồn kho	149.10	149.43	167.23	148.00
Khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	42.2%	43.3%	43.7%	44.6%
Tỷ suất lợi nhuận HĐKD	13.3%	14.2%	12.8%	15.4%
Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ	10.4%	11.4%	10.4%	12.3%
ROE	15.5%	21.2%	17.7%	20.8%
ROA	11.6%	15.1%	12.6%	15.0%
ROIC	16.6%	22.3%	17.0%	20.1%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	503	405	243	700
+ Đầu tư ngắn hạn	240	360	447	361
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	398	370	439	649
+ Hàng tồn kho	693	914	832	785
+ Tài sản ngắn hạn khác	33	84	113	176
Tài sản ngắn hạn	1,867	2,133	2,074	2,671
+ Các khoản phải thu dài hạn	6	12	13	15
+ Tài sản cố định	446	478	576	528
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dở dang dài hạn	19	103	8	20
+ Đầu tư dài hạn	34	59	63	64
+ Tài sản dài hạn khác	75	83	75	61
Tài sản dài hạn	579	736	734	689

Tổng Tài sản	2,446	2,869	2,808	3,360
+ Vay ngắn hạn	173	183	250	487
+ Phải trả người bán	193	260	194	260
+ Nợ ngắn hạn khác	212	388	216	239
Nợ ngắn hạn	578	831	660	986
+ Vay dài hạn	12	64	33	6
+ Các khoản phải trả dài hạn khác	31	16	21	20
Nợ dài hạn	42	80	55	27
Tổng nợ phải trả	621	911	714	1,012
+ Vốn cổ phần	778	778	786	865
+ Thặng dư vốn cổ phần	362	362	362	362
+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	458	555	684	858
+ Quỹ khác	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	1,826	1,958	2,094	2,347
Tổng cộng nguồn vốn	2,446	2,869	2,808	3,360

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2021	2022	2023	2024
Tăng trưởng doanh thu	-0.6%	32.0%	-1.7%	8.6%
Tăng trưởng LNNT	18.1%	41.3%	-10.8%	29.8%
Tăng trưởng LNST Cổ đông Công ty mẹ	-20.3%	45.1%	-10.6%	28.6%
Tăng trưởng EPS	-2.5%	61.2%	-11.5%	16.9%
Tăng trưởng VCSH	0.0%	0.0%	1.0%	10.0%
Tăng trưởng Tổng tài sản	5.7%	17.3%	-2.1%	19.6%

Định giá (lần)	2021	2022	2023	2024
P/E	17.62	9.27	13.12	12.12
P/B	2.40	1.90	2.25	2.38
EV/EBITDA	9.83	6.50	9.22	8.37
EV/Sales	1.53	1.01	1.37	1.43
EPS (đồng/cp)	3,201	5,159	4,567	5,340
BVPS (đồng/cp)	23,467	25,152	26,638	27,159

Nguồn: FiinPro, ABS Research

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích – Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc TTPT

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện, Hóa chất

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Nguyễn Xuân Hải - Chuyên viên

Email: hai.nguyenxuan@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng và Dịch vụ công nghiệp

Nguyễn Thị Kỳ Duyên - Chuyên viên

Email: duyen.nguyenthiky@abs.vn

Hàng xuất khẩu, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminhh@abs.vn

Hàng tiêu dùng, Bán lẻ

Kiểu Thị Thanh Thư - Chuyên viên

Email: thu.kieuthithanh@abs.vn



Tư hào
**NHẬN CÚ ĐÚP
GIẢI THƯỞNG**



**BEST NEW STOCK TRADING APP
ABS INVEST - VIET NAM 2024**

ỨNG DỤNG GIAO DỊCH CỔ PHIẾU MỚI
TỐT NHẤT VIỆT NAM



**BEST SECURITIES HOUSE FOR RESEARCH
IN VIET NAM 2024**

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT
VIỆT NAM VỀ PHÂN TÍCH THỊ TRƯỜNG



Trải nghiệm ngay
ABS Invest tại đây