

CTCP TẬP ĐOÀN THIÊN LONG

Thông tin cổ phiếu	Ngày 06.06.2014
Giá đóng cửa (VND)	39.400
Thấp nhất – cao nhất 52 tuần (đồng)	29.000 – 52.000
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	918
Khối lượng cổ phiếu đang lưu hành (cổ phiếu)	23.297.915
P/E trailing (lần) (thị trường)	7,83
P/B trailing (lần) (thị trường)	1,42
EPS trailing (VND)	5.031

- Q1.2014, TLG đạt 312 tỷ đồng doanh thu (+8% yoy) và 24 tỷ đồng LNST (-16% yoy). Kết quả không khả quan như vậy là do các khoản chi phí giá vốn và chi phí bán hàng, chi phí quản lý đều tăng nhiều hơn mức tăng 8% của doanh thu – lần lượt là +13% yoy; 14% yoy và 9% yoy.
- Tỉ suất LN gộp Q1 mặc dù vẫn ở mức cao nhưng bị giảm nhẹ, đạt 35% (năm 2013 đạt 37%, năm 2012 đạt 38%). Tỉ suất LN ròng của TLG chỉ đạt 8% so với 10% cùng kì năm ngoái.
- Cuối Q1.2014, hệ số nợ/TTS của TLG chỉ đạt 36%. Cơ cấu nợ chủ yếu là vay nợ ngắn hạn. Khoản vay ngắn hạn phải trả trong năm nay là 215 tỷ. Tiền và tương đương tiền đạt 188 tỷ. Việc trả nợ hoàn toàn nằm trong khả năng của TLG.
- Năm 2014, TLG cũng dự định tăng VĐL từ 233 tỷ lên 268 tỷ qua việc phát hành cổ phiếu thưởng để trả cổ tức 2013 với tỉ lệ 15%. Dự kiến việc tăng vốn sẽ được hoàn thành trong Q4.2014.
- Tại ĐHCĐ 2014, TLG đặt kế hoạch 1.600 tỷ doanh thu (+14% yoy) và 130 tỷ LNST (+12% yoy). Kế hoạch này được xây dựng dựa trên dự báo mức tăng 15%/năm của TLG về tình hình tiêu thụ các sản phẩm và hàng hóa của TLG tại thị trường Việt Nam và thị trường xuất khẩu.
- Thêm vào đó, Ban lãnh đạo của TLG có quan điểm thận trọng và thường đặt kế hoạch mục tiêu thấp hơn so với khả năng thực hiện được của doanh nghiệp. Trung bình giai đoạn 2009 – 2013, TLG hoàn thành vượt mức kế hoạch doanh thu 5%, LNST 9%. Do đó, VCBS cho rằng các chỉ tiêu kế hoạch doanh thu, lợi nhuận năm 2014 mà TLG đã đề ra tương đối hợp lý. Chúng tôi cho rằng việc hoàn thành kế hoạch năm của TLG là hoàn toàn khả thi.
- Hiện tại, EPS trailing của TLG đạt 5.031 đồng. Tại mức giá 39.400 đồng/cổ phiếu ngày 06.06.2014, P/E trailing đạt 7,83 lần, P/B đạt 1,42 lần – tương đối cao so với P/E trung bình ngành thương mại sản phẩm chuyên biệt đang là 6,70 lần. Vì vậy, chúng tôi khuyến nghị **NẮM GIỮ** đối với cổ phiếu TLG.

Chỉ tiêu tài chính	2010	2011	2012	2013	Q1.2014
TTS (tỷ đồng)	752,12	949,89	962,58	1.009,19	1.017,41
VCSH (tỷ đồng)	391,56	477,89	551,76	629,59	646,80
VĐL (tỷ đồng)	155,00	176,50	211,80	232,98	232,98
DTT (tỷ đồng)	813,37	1.043,59	1.216,34	1.406,21	312,51
LNTT(tỷ đồng)	93,46	108,25	135,70	165,55	30,96
LNST cổ đông cty mẹ (tỷ đồng)	71,11	80,53	100,15	116,56	23,79
Nợ/TTS (%)	45,76%	49,69%	42,68%	37,61%	36,43%
TS LN gộp trong kì (%)	35,90%	39,45%	37,68%	36,79%	35,35%
TS LN ròng trong kì (%)	8,74%	7,72%	8,23%	8,29%	7,61%
ROA trailing (%)	9,43%	8,72%	10,40%	11,55%	2,34%
ROE trailing (%)	18,12%	17,33%	18,15%	18,51%	3,68%
BV (đồng)	23.761	25.798	23.714	25.598	27.762
EPS cơ bản (đồng)	4.590	4.664	5.496	5.358	5.031

NỘI DUNG:

- Cập nhật nhanh về hoạt động sản xuất kinh doanh, trang 02
- Cập nhật kết quả Q1.2014 trang 03
- Sức khỏe tài chính, trang 04
- Triển vọng DN trong năm 2014, trang 05
- Khả năng hoàn thành kế hoạch năm, trang 06
- Quan điểm đầu tư, trang 06

Cam kết, Điều khoản sử dụng tại Trang 7

Thống kê cổ phiếu theo một số tiêu chí của VCBS cập nhật tại

www.vcbs.com.vn/Research/Report.aspx

Tin vĩ mô, tài chính và doanh nghiệp cập nhật tại www.vcbs.com.vn

VCBS Bloomberg Page: <VCBS><go>

Lê Thị Huyền Minh
+84 4 3936 6425 (ext. 121)
lhminh@vcbs.com.vn

06.06.2014
Bộ phận Nghiên cứu – Phân tích
VCBS

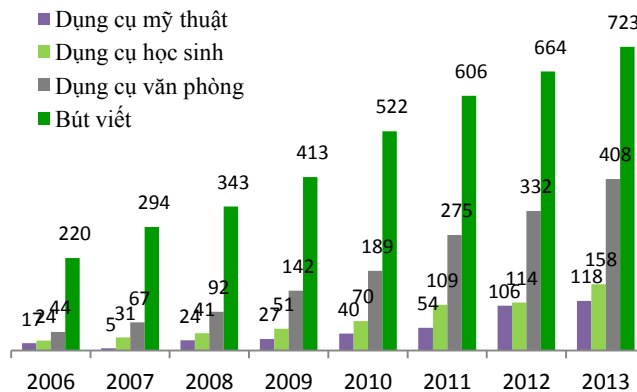
CẬP NHẬT NHANH VỀ HOẠT ĐỘNG SẢN XUẤT KINH DOANH CỦA TLG

Sản phẩm chính

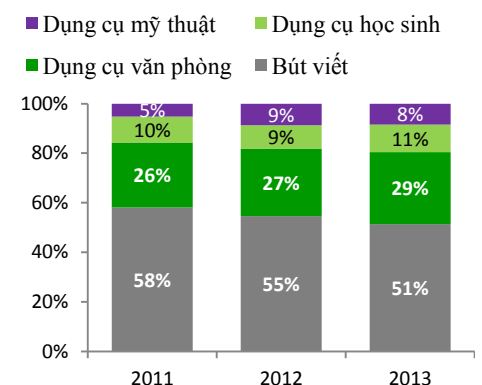
Các sản phẩm của TLG chia thành 4 nhóm chính :

- (1) **Nhóm Bút Viết** : là nhóm sản phẩm truyền thống và chủ lực của TLG, bao gồm 2 dòng sản phẩm chính mang thương hiệu Thăng Long (bút bi, bút gel, bút lông bi) và thương hiệu Bizner (thương hiệu bút cao cấp để phục vụ doanh nhân và người có thu nhập cao). Năm 2013, doanh thu từ nhóm sản phẩm này tăng 9% yoy và đóng góp 51% tỉ trọng tổng doanh thu
- (2) **Nhóm Dụng cụ văn phòng** : đang được TLG chú trọng để giữ vững vị trí số 1 tại Việt Nam. Năm 2013, doanh thu từ nhóm sản phẩm này tăng 23% yoy và đóng góp hơn 29% vào tổng doanh thu.
- (3) **Nhóm dụng cụ học sinh** : năm 2013 có sự tăng trưởng ấn tượng, doanh thu tăng 38% yoy, chiếm 11% tỉ trọng tổng doanh thu của cả tập đoàn là do TLG đã tung ra thị trường thêm nhiều sản phẩm học đường mới và thâm nhập sản phẩm thành công trực tiếp vào các trường học.
- (4) **Nhóm Dụng cụ mỹ thuật** : bao gồm búp sáp, màu nước, bút chì màu, bút lông tô màu và sáp dầu.. Trong đó, dòng sản phẩm mới là bút lông tô màu và các sản phẩm màu nước tẩy rửa được đã được thị trường nước ngoài đón nhận tốt. Năm 2013, doanh thu từ nhóm sản phẩm này tăng 11% yoy, chiếm 8% tỉ trọng tổng doanh thu.

Tăng trưởng doanh thu các nhóm sản phẩm
(đơn vị: tỷ đồng)



Cơ cấu doanh thu theo nhóm sản phẩm



(Nguồn: TLG, VCBS tổng hợp)

Năng lực sản xuất

Hiện tại, TLG có **2 nhà máy sản xuất với tổng công suất khoảng 75 triệu SKU/năm**. Trong đó, 1 nhà máy tại Khu công nghiệp Tân Tạo (Tp.HCM) diện tích 1,6 ha với công suất khoảng 55 triệu SKU/năm và 1 nhà máy tại Khu công nghiệp Long Thành (Đồng Nai) diện tích 3 ha với công suất 20 triệu SKU/năm. Năm 2013, các nhà máy hoạt động với công suất 75% thiết kế. Như vậy việc tăng sản lượng lên trong thời gian tới sẽ thuận lợi đối với TLG.

Thị phần

TLG là thương hiệu số 1 về văn phòng phẩm tại Việt Nam. Theo khảo sát của TLG, **nhóm sản phẩm Bút viết hiện chiếm khoảng 65%, nhóm Dụng cụ văn phòng chiếm khoảng 30% thị phần trong nước**.

Mạng lưới phân phối

Các hình thức phân phối sản phẩm của TLG bao gồm : hệ thống các nhà phân phối, điểm bán hàng, tổng kho, hệ thống siêu thị, nhà sách, B2B (bán trực tiếp đến các cơ quan, trường học), bán lẻ trực tiếp đến người tiêu dùng và bán hàng qua mạng.

Mạng lưới phân phối trong nước : tính đến hết năm 2013, TLG đã phát triển được mạng lưới phân phối rộng khắp, phủ khắp 63/63 tỉnh thành trên cả nước với trên 135 nhà phân phối, gần 46.000 điểm bán hàng và 2 tổng kho tại Miền Nam và Miền Bắc.

Mạng lưới phân phối xuất khẩu : Các sản phẩm của TLG được xuất khẩu trên 40 nước ở khắp 5 châu lục trên thế giới. Các nhóm sản phẩm có tốc độ tăng trưởng tốt ở thị trường xuất khẩu là nhóm sản phẩm Dụng cụ văn phòng (FlexOffice) và Dụng cụ mỹ thuật (Colokit)

So với cách đây 5 năm, có thể thấy tốc độ phát triển và chiếm lĩnh thị trường của TLG rất tốt và rộng. Năm 2009, TLG mới chỉ có 28.740 điểm bán hàng, 101 nhà phân phối và sản phẩm của TLG mới chỉ được xuất khẩu ra 18 nước ở thị trường nước ngoài.

Hoạt động xuất khẩu

Những năm gần đây, TLG tập trung thực hiện định hướng tăng trưởng thị trường xuất khẩu bền vững thông qua việc tăng tỷ trọng các sản phẩm mang thương hiệu TLG (FlexOffice và Colokit) trong tổng cơ cấu hàng xuất khẩu. Tỷ trọng sản phẩm nhóm FlexOffice và Colokit trong tổng số doanh thu xuất khẩu tăng từ 43% năm 2012 lên 53% trong năm 2013. Mặc dù tổng doanh thu xuất khẩu tăng không nhiều so với năm 2012 nhưng doanh thu từ các sản phẩm mang thương hiệu FlexOffice và Colokit đã gia tăng đáng kể. Cụ thể sản phẩm thương hiệu FlexOffice và Colokit mang về gần 3,5 triệu USD trong tổng doanh thu xuất khẩu của Tập đoàn

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH Q1.2014

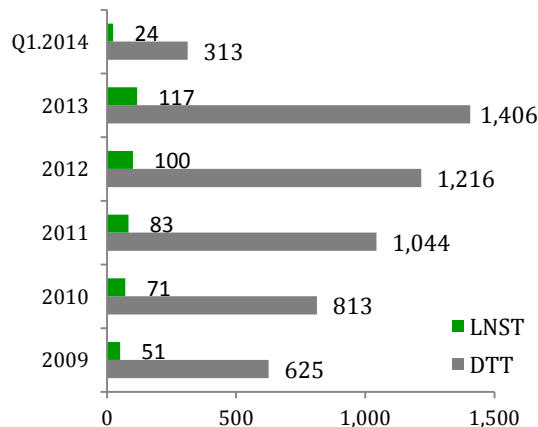
Chi phí giá vốn và chi phí bán hàng tăng nhiều hơn tăng trưởng doanh thu khiến cho tỉ suất LN gộp và ròng giảm nhẹ

Q1.2014, TLG đạt 312 tỷ đồng doanh thu (+8% yoy) và 24 tỷ đồng LNST (-16% yoy). Kết quả không khả quan như vậy là do **các khoản chi phí trọng yếu tăng nhiều hơn mức tăng 8% của doanh thu**. Cụ thể:

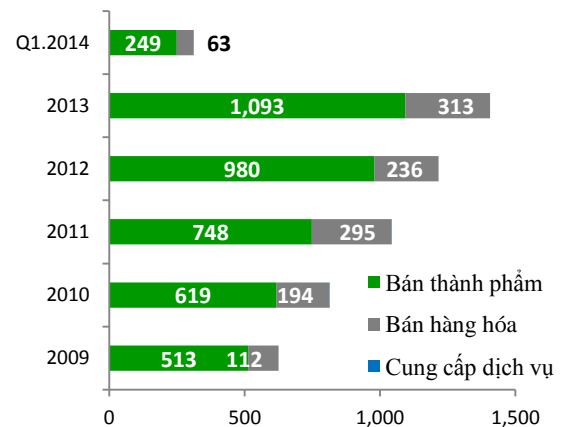
- (1) Chi phí giá vốn tăng cao hơn (+13% yoy).
- (2) Chi phí bán hàng và chi phí quản lý tăng khá, tăng lần lượt 14% yoy và 9% yoy.

Chiếm tỉ trọng lớn trong doanh thu vẫn đến từ hoạt động bán thành phẩm và hoạt động bán hàng hóa. Trung bình trong 3 năm gần đây từ 2011 – 2013, hoạt động bán thành phẩm đóng góp 77% tỉ trọng doanh thu, hoạt động bán hàng đóng góp 23% tỉ trọng doanh thu. Q1.2014, hoạt động bán thành phẩm đem lại 80% doanh thu, hoạt động bán hàng hóa đem lại 20% doanh thu cho TLG.

Tăng trưởng doanh thu, LNST các năm
(đơn vị: tỷ đồng)



Cơ cấu doanh thu qua các năm
(đơn vị: tỷ đồng)

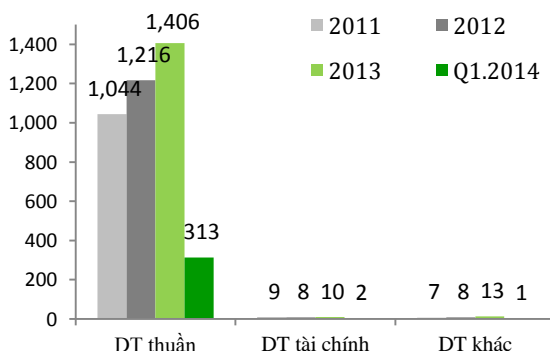


(Nguồn: TLG, VCBS tổng hợp)

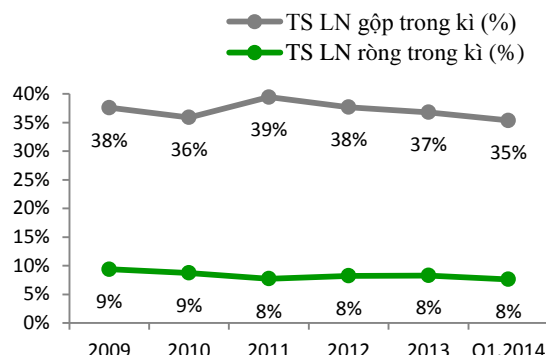
Việc chi phí giá vốn tăng nhiều hơn tăng trưởng doanh thu khiến cho tỉ suất LN gộp giảm nhẹ, tuy nhiên vẫn ở mức cao. **Tỉ suất LN gộp Q1.2014 của toàn TLG hợp nhất đạt 35% (năm 2013 đạt 37%, năm 2012 đạt 38%).**

Xét về tỉ trọng trên doanh thu thì ngoài chi phí giá vốn tăng nhẹ tỉ trọng thì hầu hết các đầu chi phí còn lại vẫn tương đương như các năm trước. Q1.2014, chi phí giá vốn chiếm 65% tỉ trọng doanh thu, các đầu chi phí còn lại là chi phí bán hàng, chi phí quản lý chiếm lần lượt 14% và 11% tỉ trọng doanh thu. (Năm 2013, tỉ trọng các loại chi phí trên trong doanh thu lần lượt là 63%, 14% và 10%).

Tăng trưởng thu nhập của TLG qua các năm
(đơn vị: tỷ đồng)



Tỉ suất LN gộp và ròng qua các năm



(Nguồn: TLG, VCBS tổng hợp)

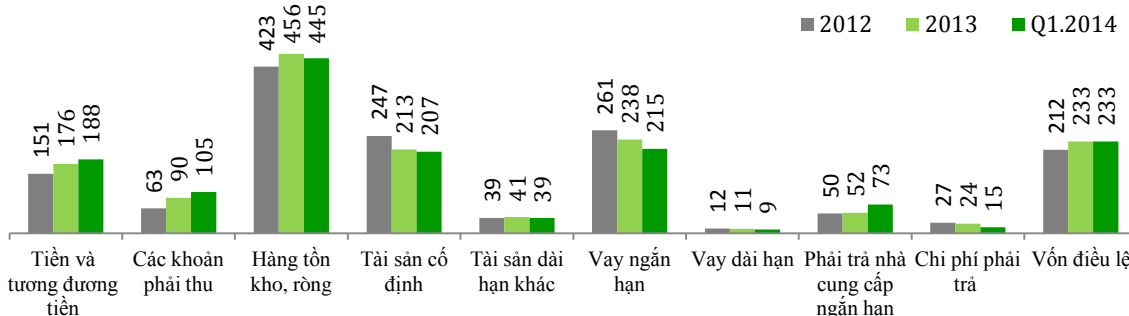
Chi phí tài chính giảm mạnh, giảm 35% yoy (trong đó chủ yếu là chi phí lãi vay) và chỉ chiếm 1% tỉ trọng doanh thu. Các năm trở về trước, chi phí tài chính cũng chỉ chiếm tỉ trọng 1% - 2% doanh thu do TLG là doanh nghiệp vay nợ rất ít.

Nhìn chung, do chi phí giá vốn tăng nhiều hơn doanh thu khiến cho **LNST của TLG giảm nhẹ, chỉ đạt 24 tỷ đồng, giảm 16% yoy, hoàn thành 18% kế hoạch năm**. Tỉ suất LN ròng của TLG cũng giảm nhẹ, chỉ đạt 8% so với 10% cùng kì năm ngoái.

SỨC KHỎE TÀI CHÍNH TẠI NGÀY 31.03.2014

Tiền và đương tiền dồi dào, vay nợ ít vì vậy khả năng thanh toán rất tốt.

Bảng phân bổ tài sản – nguồn vốn tại cuối Q1.2014 của TLG (đơn vị : tỷ đồng)



(Nguồn : BCTC Q1.2014 của TLG, VCBS tổng hợp)

Về cơ cấu tài sản:

Tại thời điểm cuối Q1.2014, **cơ cấu tài sản của TLG thay đổi không đáng kể so với thời điểm đầu năm**. TTS tăng rất ít, chỉ tăng 1% ytd. Chiếm tỉ trọng lớn trong Tổng tài sản vẫn là : Hàng tồn kho, Tài sản cố định và Tiền và tương đương tiền – lần lượt theo tỉ trọng 44% ; 20% và 18% TTS.

Hàng tồn kho của KBC giảm nhẹ, giảm 2% ytd, tiếp tục chiếm 44% TTS, xấp xỉ bằng số dư đầu năm. Trong đó, chiếm tỷ trọng lớn nhất là thành phẩm, nguyên vật liệu và hàng hóa – lần lượt theo tỉ trọng 44%, 26% và 20%.

Tài sản cố định giảm nhẹ, giảm 3% ytd, tiếp tục chiếm 20% tỉ trọng TTS. Chủ yếu trong tài sản cố định của TLG là nhà, xưởng và máy móc, thiết bị. Chi phí khấu hao hàng quý của TSCĐ là 8,4 tỷ thì 55% trong đó là chi phí khấu hao của máy móc thiết bị. Tính đến thời điểm 31/03/2014, máy móc, thiết bị của TLG đã được khấu hao tới 71%, sẽ khấu hao hết trong 2,5 năm tới. Sau đó, TLG sẽ được hưởng lợi từ việc

giảm bớt chi phí khấu hao của khoản mục TSCĐ này.

Tiền và tương đương tiền của TLG luôn dồi dào. Trong 3 năm gần đây, tiền và tương đương tiền thường xuyên chiếm 14% - 15% tỉ trọng TTS của TLG. **Q1.2014, tiền và tương đương tiền chiếm tỉ trọng 18% TTS.** Là một doanh nghiệp sản xuất và thương mại, lượng tiền mặt thường xuyên được duy trì tốt như vậy giúp cho TLG luôn chủ động được về mặt nguyên vật liệu, mua bán hàng hóa và mở rộng cũng như duy trì hoạt động bán hàng.

Về cơ cấu nguồn vốn:

Hệ số nợ/TTS của TLG chỉ đạt 36% - đây là mức khá thấp và rất an toàn cho 1 doanh nghiệp sản xuất, thương mại. Tổng số dư các khoản vay phải trả lãi của chỉ đạt 223 tỷ đồng (-10% ytd), chiếm 22% TTS.

Cơ cấu nợ của TLG chủ yếu là vay nợ ngắn hạn. Khoản vay ngắn hạn phải trả trong năm nay là 215 tỷ. Với lượng tiền và tương đương tiền đạt số dư 188 tỷ tại cuối Q1 và hoạt động sản xuất kinh doanh, thương mại đang được duy trì tốt thì việc trả nợ hoàn toàn nằm trong khả năng của TLG.

Năm 2013, TLG đã tăng VDL lên từ 212 tỷ thành 233 tỷ nhờ việc phát hành thêm cổ phiếu để trả cổ tức của năm 2012 với tỉ lệ 10% cổ phiếu. Trước đó, năm 2012, TLG cũng tăng VDL từ 176,5 tỷ lên 212 tỷ bằng hình thức tương tự (trả cổ tức 2012 với 10% cổ phiếu, cổ tức 2011 với tỉ lệ 10% cổ phiếu).

Năm nay, TLG cũng dự định tăng VDL từ 233 tỷ lên 268 tỷ qua việc phát hành cổ phiếu thưởng để trả cổ tức 2013 với tỉ lệ 15%. Dự kiến việc tăng vốn sẽ được hoàn thành trong Q4.2014.

Về khả năng thanh toán :

Việc tiền và tương đương tiền luôn dồi dào trong khi vay nợ rất ít khiến cho các chỉ số khả năng thanh toán hiện thời, nhanh và tiền mặt của TLG rất tốt. Cuối Q1.2014, khả năng thanh toán hiện thời, khả năng thanh toán nhanh và khả năng thanh toán tiền mặt của TLG đạt lần lượt 2,2 lần ; 0,9 lần và 0,55 lần.

TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP TRONG NĂM 2014

Sức cầu tại thị trường Việt Nam được kỳ vọng cải thiện nhẹ so với năm 2013.

Năm 2013, ngành hàng văn phòng phẩm cũng không nằm ngoài xu hướng khó khăn chung của nền kinh tế toàn cầu. Theo báo cáo phân tích 450 công ty lớn trong lĩnh vực phân phối Văn phòng phẩm trên toàn thế giới của Plimsoll, công ty chuyên phân tích về hoạt động ngành văn phòng phẩm có trụ sở tại Anh quốc, tốc độ tăng trưởng ngành Văn phòng phẩm trong năm qua bình quân giảm 1,6%.

Cho đến thời điểm này – T6.2014, nền kinh tế Việt Nam đã bắt đầu được phục hồi dần mặc dù chưa có nhiều chuyển biến rõ nét so với năm 2013. Tổng cầu đang được hồi phục ở mức vừa phải. Sức mua của người tiêu dùng tiếp tục mặc dù được cải thiện nhẹ nhưng vẫn ở mức thấp. Theo thống kê của VCBS, so với tốc độ tăng tổng mức hàng hóa bán lẻ và doanh thu dịch vụ tiêu dùng bình quân (đã loại trừ yếu tố giá) 15% trong thời kỳ 2006-2010 thì Q1.2014 con số này chỉ đạt 5,1% ytd chưa được cải thiện nhiều so với năm 2013 (4,5%), 2012 (5%). Mức tăng GDP Q2.2014 của Việt Nam được VCBS kỳ vọng sẽ có cải thiện nhẹ từ mức 4,96 % của Q1 lên khoảng 5,3%. Chúng tôi cũng cho rằng sức cầu của ngành văn phòng phẩm trong năm 2014 sẽ được cải thiện ít nhiều so với năm 2013.

Định hướng phát triển các nhóm sản phẩm

Những năm gần đây, trước những khó khăn, ảnh hưởng không tích cực từ kinh tế vĩ mô, sức tiêu dùng giảm, TLG đã kịp thời phát triển dòng sản phẩm giá thấp với chất lượng phù hợp nhằm đáp ứng nhu cầu của người tiêu dùng. Bên cạnh đó, TLG vẫn tiếp tục chú trọng đến công tác đa dạng hóa sản phẩm. Mỗi năm, TLG đưa ra thị trường hàng chục sản phẩm mới, trong đó có đến 20% sản phẩm mới hoàn toàn.

Định hướng phát triển của 4 nhóm sản phẩm chính của TLG như sau:

Nhóm Bút viết: TLG vẫn tiếp tục duy trì nhóm này là nhóm sản phẩm truyền thống và chủ đạo. Trong vòng 3 năm gần đây, thị phần nội địa của nhóm sản phẩm này đã được mở rộng và tăng lên rất tốt, từ 55%

(năm 2012) lên hơn 65% (năm 2013), giúp TLG giữ vững vị trí số 1 nội địa.

Nhóm Dụng cụ văn phòng: tiếp tục đẩy mạnh các hoạt động sản xuất và tiêu thụ dòng sản phẩm nhằm giữ vững vị trí số 1 tại Việt Nam.

Nhóm Dụng cụ học sinh: tiềm năng tăng trưởng của nhóm sản phẩm này trong thời gian tới dự kiến sẽ tiếp tục ở mức cao do đặc điểm Việt Nam phần lớn là dân số trẻ và tỷ lệ tăng trưởng dân số tự nhiên cao.

Nhóm dụng cụ mỹ thuật: dòng sản phẩm bút long tô màu và nhãn hàng Colokit đang dần được chấp nhận ở thị trường nước ngoài và trong nước. Dự kiến nhóm sản phẩm này sẽ đạt được tốc độ cao tăng trưởng cao trong tương lai gần.

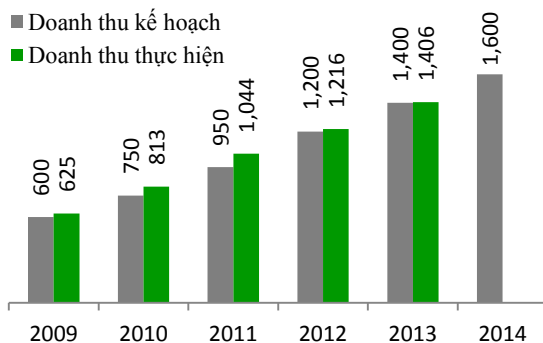
KHẢ NĂNG HOÀN THÀNH KẾ HOẠCH NĂM

Kế hoạch 2014 trong tầm tay, khả năng hoàn thành kế hoạch cao

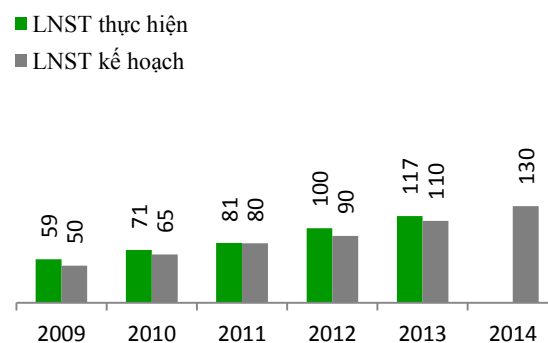
Tại ĐHCĐ 2014, TLG đặt kế hoạch 1.600 tỷ doanh thu (+14% yoy) và 130 tỷ LNST (+12% yoy). Kế hoạch này được xây dựng dựa trên dự báo của TLG về tình hình tiêu thụ các sản phẩm và hàng hóa của TLG tại thị trường Việt Nam và thị trường xuất khẩu. Theo đó, dự báo sản lượng tiêu thụ sẽ gia tăng lên đến 15%/năm trong thời gian tới. Trong quá khứ, tốc độ tăng trưởng trung bình các dòng sản phẩm của TLG đạt 22% (giai đoạn 2009 – 2013) và chưa có dấu hiệu bị chậm lại.

Thêm vào đó, ban lãnh đạo của TLG có quan điểm thận trọng và thường đặt kế hoạch mục tiêu thấp hơn so với khả năng thực hiện được của doanh nghiệp. Trung bình giai đoạn 2009 – 2013, TLG hoàn thành vượt mức kế hoạch doanh thu 5%, LNST 9%. Do đó, VCBS cho rằng các chỉ tiêu kế hoạch doanh thu, lợi nhuận năm 2014 mà TLG đã đề ra tương đối hợp lý. Chúng tôi cho rằng việc hoàn thành kế hoạch năm của TLG là hoàn toàn khả thi.

So sánh doanh thu thực hiện được và kế hoạch



So sánh LNST thực hiện được và kế hoạch



(Nguồn: TLG, VCBS tổng hợp)

QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Với kết quả Q1 đã công bố, TLG đã hoàn thành 18% kế hoạch doanh thu và 23% kế hoạch LNST. Chúng tôi đánh giá cao TLG do TLG là một trong số ít các doanh nghiệp sản xuất thương mại Việt có hoạt động tập trung vào lĩnh vực cốt lõi, sức khỏe tài chính rất tốt, giữ vững và phát huy liên tục thế mạnh của mình, tăng trưởng bền vững qua các năm và không có hiện tượng lấn sân sang các lĩnh vực phụ khác. Bên cạnh đó, TLG luôn là doanh nghiệp có mức chi trả cổ tức rất tốt, bằng cả cổ phiếu và tiền mặt – xấp xỉ 20% liên tục trong nhiều năm qua.

Hiện tại, EPS trailing của TLG đạt 5.031 đồng. Tại mức giá 39.400 đồng/cổ phiếu ngày 06.06.2014, P/E trailing đạt 7,83 lần, P/B đạt 1,42 lần – tương đối cao so với P/E trung bình ngành thương mại sản phẩm chuyên biệt đang là 6,70. Vì vậy, **chúng tôi tiếp tục khuyến nghị NẮM GIỮ đối với cổ phiếu TLG.**

CAM KẾT

Chúng tôi, bộ phận phân tích và nghiên cứu thị trường của Công ty chứng khoán Vietcombank (VCBS), cam kết rằng các thông tin đưa ra trong Báo cáo này được xử lý một cách chân thực và chuẩn mực nhất. Chúng tôi cam kết tuân thủ đạo đức nghề nghiệp ở mức độ tối đa có thể đạt được.

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này được xây dựng bởi bộ phận phân tích và nghiên cứu thị trường của Công ty chứng khoán Vietcombank (VCBS) cùng/hoặc với sự hợp tác của một hoặc một số bộ phận của VCBS nhằm cung cấp các thông tin cập nhật về thị trường trong ngày.

Bản thân báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN VIETCOMBANK

Tầng 12, 17 tòa nhà Vietcombank

198 Trần Quang Khải, Hà Nội

Tel: 84 – 4 – 39 367 516/ 39 360 024

Fax: 84 - 4 - 39 360 262

Trụ sở chính Hà Nội	: Tầng 12&17, Toà nhà Vietcombank, số 198 Trần Quang Khải, Quận Hoàn Kiếm, TP. Hà Nội ĐT: (84-4)-39367516/17/18/19/20; 39368601/02; 39365094/95; 39367516; 39366990 - Số máy lẻ: 213/218
Chi nhánh Hồ Chí Minh	: Lầu 1&7, Tòa nhà Green Star, số 70 Phạm Ngọc Thạch, Phường 6, Quận 3, TP. Hồ Chí Minh ĐT: (84-8)-38208116
Chi nhánh Đà Nẵng	: Tầng 2, Toà nhà TCT Du lịch Hà Nội, số 10 đường Hải Phòng, Phường Hải Châu 1, Quận Hải Châu, Đà Nẵng ĐT: (84-511)-33888991 - Số máy lẻ: 12/13
Chi nhánh Cần Thơ	: Tầng trệt, Tòa nhà Bưu điện, số 2 Đại lộ Hòa Bình, Quận Ninh Kiều, TP. Cần Thơ ĐT: (84-710)-3750888
Chi nhánh Vũng Tàu	: Tầng trệt, số 27 Đường Lê Lợi, TP. Vũng Tàu, Tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu ĐT: (84-64)-3513974/75/76/77/78
Phòng Giao dịch Phú Mỹ Hưng	: Toà nhà Lawrence Sting, số 801 Nguyễn Lương Bằng, Khu đô thị Phú Mỹ Hưng, Quận 7, TP. Hồ Chí Minh ĐT: (84-8)-54136573
Văn phòng Đại diện An Giang	: Tầng 6, Toà nhà Nguyễn Huệ, số 9/9 Trần Hưng Đạo, Phường Mỹ Xuyên, TP. Long Xuyên, Tỉnh An Giang ĐT: (84-76)-3949841
Văn phòng Đại diện Đồng Nai	: F240-F241 Đường Võ Thị Sáu, Khu phố 7, Phường Thống Nhất, TP. Biên Hoà, Tỉnh Đồng Nai ĐT: (84-61)-3918812