

1. Tổng quan về doanh nghiệp.

Công ty Cổ phần Tập đoàn Thiên Long (TLG) là công ty cổ phần được thành lập tại Việt Nam, hoạt động chính trong lĩnh vực sản xuất và kinh doanh văn phòng phẩm, dụng cụ học sinh và các sản phẩm liên quan. Cổ phiếu TLG được niêm yết trên SGDCK HCM. Tập đoàn có nhiều công ty con trực tiếp và gián tiếp hoạt động trong và ngoài nước. Báo cáo tài chính hợp nhất giữa niên độ được lập theo Chuẩn mực Kế toán Việt Nam, Chế độ Kế toán Doanh nghiệp Việt Nam và các quy định pháp lý liên quan. Báo cáo được lập theo nguyên tắc giá gốc.

Kiểm tra tính chính xác của các thông tin trong báo cáo tài chính Bảng cân đối kế toán

- **Thiếu:** Không có mục "Các khoản dự phòng" (mục 15 theo VAS 21).
- **Bất thường:**
 - Có mục "Quỹ khen thưởng, phúc lợi" nằm trong phần Nợ ngắn hạn, mục này thường được trình bày trong Vốn chủ sở hữu (nếu có).
 - Có mục "Lợi ích cổ đông không kiểm soát" được trình bày số âm, cần xem xét lại bản chất của giao dịch.

Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh

- **Thiếu:** Không có mục "Lợi nhuận thuần trong kỳ" (mục 17 theo VAS 21).
- **Bất thường:**
 - Có mục "Phần lãi trong công ty liên kết" được trình bày riêng, mục này nên được gộp vào "Doanh thu hoạt động tài chính" hoặc trình bày thành một dòng riêng biệt sau "Lợi nhuận gộp về bán hàng và cung cấp dịch vụ".
 - Không có mục "Phần sở hữu của cổ đông thiểu số trong lãi hoặc lỗ sau thuế" (mục 16 theo VAS 21).

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ:

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ của doanh nghiệp tuân theo Mẫu 2 (Phương pháp gián tiếp). Không có thông tin về tiền thu khác từ hoạt động kinh doanh (mã 15) và tăng giảm chi phí trả trước (mã 12) trong báo cáo mẫu.

2. Phân tích bảng cân đối kế toán.

Phần Nguồn Vốn:

- **Cơ cấu nguồn vốn:** Nợ phải trả chiếm tỷ trọng lớn hơn vốn chủ sở hữu (1.299 tỷ so với 2.465 tỷ VND). Điều này cho thấy doanh nghiệp sử dụng đòn bẩy tài chính đáng kể để tài trợ cho hoạt động.
- **Nợ phải trả:** Chủ yếu là nợ ngắn hạn (1.273 tỷ so với 25 tỷ VND nợ dài hạn). Điều này cho thấy doanh nghiệp phụ thuộc nhiều vào các khoản nợ ngắn hạn để tài trợ cho hoạt động hàng ngày.
- **So sánh giữa kỳ:**
 - Nợ phải trả tăng từ 1.012 tỷ lên 1.299 tỷ VND (tăng khoảng 28%). Sự gia tăng này chủ yếu đến từ nợ ngắn hạn, cho thấy nhu cầu vốn lưu động tăng lên hoặc doanh nghiệp đang tài trợ cho các hoạt động ngắn hạn bằng nợ.
 - Vốn chủ sở hữu tăng từ 2.347 tỷ lên 2.465 tỷ VND (tăng khoảng 5%). Mức tăng này chủ yếu do lợi nhuận sau thuế chưa phân phối tăng lên.

Phần Tài Sản:

- **Tổng tài sản:** Tổng tài sản tăng từ 3.359 tỷ lên 3.765 tỷ VND (tăng khoảng 12%).
- **Cơ cấu tài sản:** Tài sản ngắn hạn chiếm tỷ trọng lớn hơn tài sản dài hạn (2.944 tỷ so với 820 tỷ VND). Điều này cho thấy doanh nghiệp tập trung vào các hoạt động kinh doanh ngắn hạn và có tính thanh khoản cao.
- **So sánh giữa kỳ:**
 - Tài sản ngắn hạn tăng từ 2.670 tỷ lên 2.944 tỷ VND (tăng khoảng 10%). Sự gia tăng này chủ yếu đến từ các khoản phải thu ngắn hạn và hàng tồn kho.
 - Tài sản dài hạn tăng từ 688 tỷ lên 820 tỷ VND (tăng khoảng 19%). Sự gia tăng này chủ yếu đến từ đầu tư tài chính dài hạn, đặc biệt là đầu tư vào công ty liên kết.

Đánh giá:

- **Các khoản phải thu của khách hàng (131):** Tăng đáng kể từ 612 tỷ lên 885 tỷ VND, cho thấy doanh nghiệp có thể đang nói lỏng chính sách tín dụng hoặc gặp khó khăn trong việc thu hồi nợ. Cần theo dõi sát sao để tránh rủi ro nợ xấu.
- **Khoản phải trả cho nhà cung cấp (331):** Tăng từ 260 tỷ lên 331 tỷ VND, cho thấy doanh nghiệp có thể đang kéo dài thời gian thanh toán cho nhà cung cấp để cải thiện dòng tiền.
- **Vốn lưu động:** Vốn lưu động (tài sản ngắn hạn trừ nợ ngắn hạn) là 169 tỷ VND, cho thấy khả năng thanh toán ngắn hạn của doanh nghiệp.

Nhận định:

Bảng cân đối kế toán cho thấy doanh nghiệp đang tăng trưởng về quy mô tài sản, tuy nhiên, sự tăng trưởng này chủ yếu được tài trợ bằng nợ ngắn hạn. Doanh nghiệp cần quản lý hiệu quả các khoản phải thu và hàng tồn kho để đảm bảo khả năng thanh toán và duy trì sự ổn định tài chính. Việc tăng đầu tư vào công ty liên kết có thể mang lại lợi ích dài hạn, nhưng cũng cần được theo dõi và đánh giá rủi ro cẩn thận.

3. Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh:

- **Doanh thu thuần:** Tăng nhẹ từ 2.015.800 tỷ VND lên 2.040.316 tỷ VND (tăng khoảng 1.2%).
- **Giá vốn hàng bán:** Giảm từ 1.086.450 tỷ VND xuống 1.029.802 tỷ VND (giảm khoảng 5.2%). Điều này có thể do doanh nghiệp đã tối ưu hóa được chi phí sản xuất hoặc có chính sách mua hàng hiệu quả hơn.
- **Lợi nhuận gộp:** Tăng đáng kể từ 929.350 tỷ VND lên 1.010.514 tỷ VND (tăng khoảng 8.7%). Sự tăng trưởng này chủ yếu đến từ việc giá vốn hàng bán giảm mạnh hơn so với mức tăng của doanh thu thuần.
- **Doanh thu hoạt động tài chính:** Giảm nhẹ từ 29.495 tỷ VND xuống 27.374 tỷ VND (giảm khoảng 7.2%).
- **Chi phí tài chính:** Tăng mạnh từ 10.482 tỷ VND lên 17.407 tỷ VND (tăng khoảng 66%). Trong đó, chi phí lãi vay cũng tăng từ 6.246 tỷ VND lên 9.725 tỷ VND (tăng khoảng 55.7%). Điều này cho thấy doanh nghiệp có thể đã tăng cường sử dụng đòn bẩy tài chính hoặc lãi suất vay đã tăng lên.
- **Chi phí bán hàng:** Tăng đáng kể từ 362.599 tỷ VND lên 489.586 tỷ VND (tăng khoảng 35%). Điều này có thể do doanh nghiệp mở rộng hoạt động kinh doanh hoặc tăng cường các hoạt động marketing, quảng cáo.
- **Chi phí quản lý doanh nghiệp:** Giảm nhẹ từ 173.201 tỷ VND xuống 161.319 tỷ VND (giảm khoảng 7%).
- **Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh:** Giảm từ 412.564 tỷ VND xuống 373.182 tỷ VND (giảm khoảng 9.5%). Sự sụt giảm này chủ yếu do chi phí tài chính và chi phí bán hàng tăng cao, làm giảm lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh.
- **Lợi nhuận khác:** Tăng từ 4.221 tỷ VND lên 7.057 tỷ VND (tăng khoảng 67%).
- **Tổng lợi nhuận kế toán trước thuế:** Giảm từ 416.785 tỷ VND xuống 380.239 tỷ VND (giảm khoảng 8.8%).
- **Chi phí thuế TNDN hiện hành:** Tăng từ 70.142 tỷ VND lên 80.586 tỷ VND (tăng khoảng 15%).
- **Lợi nhuận sau thuế TNDN:** Giảm từ 329.803 tỷ VND xuống 300.259 tỷ VND (giảm khoảng 8.9%).
- **Lãi cơ bản/suy giảm trên cổ phiếu:** Giảm từ 3.442 VND xuống 3.139 VND (giảm khoảng 8.8%).

Nhận định:

Mặc dù doanh thu thuần tăng nhẹ và lợi nhuận gộp được cải thiện nhờ giá vốn hàng bán giảm, nhưng lợi nhuận sau thuế lại giảm do chi phí tài chính và chi phí bán hàng tăng mạnh. Điều này cho thấy doanh nghiệp cần xem xét lại các hoạt động tài chính và bán hàng để tối ưu hóa chi phí và cải thiện lợi nhuận.

4. Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

Tóm tắt chung: Trong kỳ 6 tháng đầu năm 2025, doanh nghiệp ghi nhận lưu chuyển tiền thuần âm (312.56 tỷ VND), trái ngược với dòng tiền dương trong kỳ trước (95.51 tỷ VND). Điều này chủ yếu do sự sụt giảm mạnh trong lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh và đầu tư, trong khi hoạt động tài chính cũng ghi nhận dòng tiền âm so với dương của kỳ trước.

Lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh: Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh giảm đáng kể từ 218.97 tỷ VND xuống còn 65.16 tỷ VND, tương đương mức giảm 70.24%. Nguyên nhân chính đến từ việc tăng các khoản phải thu (303.07 tỷ VND) và hàng tồn kho (159.11 tỷ VND), cho thấy doanh nghiệp có thể đang gặp khó khăn trong việc thu hồi công nợ và quản lý hàng tồn kho. Mặc dù các khoản phải trả cũng tăng (198.96 tỷ VND), nhưng không đủ bù đắp cho sự gia tăng của các khoản phải thu và hàng tồn kho.

Lưu chuyển tiền từ hoạt động đầu tư: Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động đầu tư tiếp tục âm, và còn giảm sâu hơn so với kỳ trước, từ (184.89 tỷ VND) xuống (279.98 tỷ VND), tương đương mức giảm 51.43%. Điều này chủ yếu do tăng chi tiền gửi có kỳ hạn (478.5 tỷ VND) và chi đầu tư góp vốn vào đơn vị khác (143.19 tỷ VND).

Lưu chuyển tiền từ hoạt động tài chính: Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động tài chính chuyển từ dương 61.43 tỷ VND sang âm (97.74 tỷ VND). Nguyên nhân chính là do doanh nghiệp đã trả cổ tức (129.68 tỷ VND) trong kỳ này, trong khi kỳ trước không có. Mặc dù tiền thu từ đi vay tăng, nhưng không đủ bù đắp cho việc trả nợ gốc vay và cổ tức.

Tiền và tương đương tiền: Do lưu chuyển tiền thuần âm, tiền và tương đương tiền cuối kỳ giảm từ 700.07 tỷ VND xuống còn 394.99 tỷ VND.

5. Các chỉ số tài chính cơ bản.

Chỉ số	Công thức	Giá trị	Ý nghĩa
1. Chỉ số thanh khoản			
Thanh khoản hiện hành	Tài sản ngắn hạn / Nợ ngắn hạn	$2.944.996.294.307 / 1.273.720.629.155 = \mathbf{2.31}$	Khả năng thanh toán ngắn hạn tốt.
Thanh khoản nhanh	(Tài sản ngắn hạn - Hàng tồn kho) / Nợ ngắn hạn	$(2.944.996.294.307 - 940.917.999.397) / 1.273.720.629.155 = \mathbf{1.57}$	Khả năng thanh toán ngắn hạn khi loại trừ hàng tồn kho vẫn tốt.
Thanh khoản tức thời	Tiền và tương đương tiền / Nợ ngắn hạn	$394.998.032.225 / 1.273.720.629.155 = \mathbf{0.31}$	Khả năng trả nợ tức thời thấp.
2. Chỉ số đòn bẩy tài chính			
Hệ số nợ	Tổng nợ / Tổng tài sản	$1.299.683.151.905 / 3.765.461.990.297 = \mathbf{0.35}$	35% tài sản được tài trợ bằng nợ, mức độ rủi ro tài chính trung bình.
Nợ trên vốn chủ	Tổng nợ / Vốn chủ sở hữu	$1.299.683.151.905 / 2.465.778.838.392 = \mathbf{0.53}$	Mức đòn bẩy tài chính trung bình.
Khả năng thanh toán lãi vay	EBIT / Chi phí lãi vay	EBIT = Lợi nhuận trước thuế + Chi phí lãi vay = $380.239.234.563 + 9.724.794.542 = 389.964.029.105$. => $389.964.029.105 / 9.724.794.542 = \mathbf{40.10}$	Khả năng trả lãi rất tốt.

Chỉ số	Công thức	Giá trị	Ý nghĩa
3. Chỉ số hiệu quả hoạt động			
Vòng quay hàng tồn kho	Giá vốn hàng bán / Hàng tồn kho bình quân	$1.029.801.880.379 / ((940.917.999.397 + 784.896.481.994)/2) = \mathbf{1.19}$	Hiệu quả quản lý hàng tồn kho ở mức trung bình.
Vòng quay khoản phải thu	Doanh thu thuần / Khoản phải thu bình quân	$2.040.316.008.714 / ((931.449.378.777 + 649.050.923.753)/2) = \mathbf{2.58}$	Quản lý công nợ khách hàng ở mức trung bình.
Vòng quay tổng tài sản	Doanh thu thuần / Tổng tài sản bình quân	$2.040.316.008.714 / ((3.765.461.990.297 + 3.359.561.363.489)/2) = \mathbf{0.58}$	Hiệu quả sử dụng tài sản chưa cao.
4. Chỉ số lợi nhuận			
Biên lợi nhuận gộp	Lợi nhuận gộp / Doanh thu thuần	$1.010.514.128.335 / 2.040.316.008.714 = \mathbf{0.495}$ (49.5%)	Biên độ lợi nhuận trước chi phí ở mức khá.
Biên lợi nhuận ròng	Lợi nhuận sau thuế / Doanh thu thuần	$300.259.181.107 / 2.040.316.008.714 = \mathbf{0.147}$ (14.7%)	Lợi nhuận giữ lại trên mỗi đồng doanh thu ở mức trung bình.
ROA (Hiệu quả tài sản)	Lợi nhuận sau thuế / Tổng tài sản bình quân	$300.259.181.107 / ((3.765.461.990.297 + 3.359.561.363.489)/2) = \mathbf{0.084}$ (8.4%)	Khả năng sinh lời trên tài sản ở mức trung bình.
ROE (Hiệu quả vốn)	Lợi nhuận sau thuế / Vốn chủ sở hữu bình quân	$300.259.181.107 / ((2.465.778.838.392 +$	Khả năng sinh lời trên vốn chủ

Chỉ số	Công thức	Giá trị	Ý nghĩa
vốn chủ sở hữu)		$2.347.227.883.171/2) = \mathbf{0.125}$ (12.5%)	ở mức trung bình.
5. Chỉ số định giá			
EPS	Lợi nhuận sau thuế / Số cổ phiếu lưu hành	$300.259.181.107 / 864.535.750.000 = \mathbf{0.347}$	Lợi nhuận trên mỗi cổ phiếu.
P/E	Giá thị trường / EPS	Không tính được	Không có thông tin về giá thị trường.
P/B	Giá thị trường / Giá trị sổ sách (BVPS)	Không tính được	Không có thông tin về giá thị trường và giá trị sổ sách trên mỗi cổ phiếu (BVPS).
6. Các chỉ tiêu cơ bản khác			
Doanh thu thuần	Doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ - Các khoản giảm trừ doanh thu	$2.048.200.948.681 - 7.884.939.967 = \mathbf{2.040.316.008.714}$	
Giá vốn		1.029.801.880.379	
Lợi nhuận gộp	Doanh thu Thuần - Giá vốn	$2.040.316.008.714 - 1.029.801.880.379 = \mathbf{1.010.514.128.335}$	
Lợi nhuận trước thuế		380.239.234.563	
		300.259.181.107	

Chỉ số	Công thức	Giá trị	Ý nghĩa
Lợi nhuận sau thuế			
7. Tăng trưởng			
Tăng trưởng Doanh thu thuần	$(\text{Năm nay} - \text{Năm trước}) / \text{Năm trước} * 100\%$	$(2.040.316.008.714 - 2.015.800.340.321) / 2.015.800.340.321 * 100\% = \mathbf{1.22\%}$	Tăng trưởng doanh thu thuần không đáng kể.
Tăng trưởng Giá vốn	$(\text{Năm nay} - \text{Năm trước}) / \text{Năm trước} * 100\%$	$(1.029.801.880.379 - 1.086.449.980.435) / 1.086.449.980.435 * 100\% = \mathbf{-5.21\%}$	Giá vốn giảm.
Tăng trưởng Lợi nhuận gộp	$(\text{Năm nay} - \text{Năm trước}) / \text{Năm trước} * 100\%$	$(1.010.514.128.335 - 929.350.359.886) / 929.350.359.886 * 100\% = \mathbf{8.73\%}$	Lợi nhuận gộp tăng trưởng.
Tăng trưởng Lợi nhuận sau thuế	$(\text{Năm nay} - \text{Năm trước}) / \text{Năm trước} * 100\%$	$(300.259.181.107 - 329.803.146.641) / 329.803.146.641 * 100\% = \mathbf{-8.96\%}$	Lợi nhuận sau thuế giảm.
8. Dòng tiền			
CFO	Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh / Doanh thu thuần	$65.163.275.989 / 2.040.316.008.714 = \mathbf{0.032}$	Doanh nghiệp nhận được 0.032 đồng trên 1 đồng doanh thu thuần.
FCFE	(Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh - Tiền chi để mua sắm TSCĐ và các	$65.163.275.989 - (34.627.533.733) = \mathbf{30.535.742.256}$	Dòng tiền tự do dương, tình hình tài chính tích cực.

Chỉ số	Công thức	Giá trị	Ý nghĩa
	tài sản dài hạn khác)		

6. Phân tích các chỉ số cơ bản.

1. Phân tích cơ cấu nguồn vốn và cơ cấu tài sản:

- **Tỷ lệ vốn chủ sở hữu:** Vốn chủ sở hữu chiếm 65% tổng tài sản, cho thấy doanh nghiệp có sức khỏe tài chính tốt và ít phụ thuộc vào nợ vay. Tuy nhiên, cần xem xét liệu doanh nghiệp có đang sử dụng vốn hiệu quả hay không.
- **Tỷ lệ đầu tư vào tài sản ngắn hạn:** Không có thông tin chi tiết về tỷ lệ đầu tư vào tài sản ngắn hạn và dài hạn. Cần xem xét cơ cấu tài sản để đánh giá khả năng thanh khoản và chiến lược tăng trưởng của doanh nghiệp.

2. Phân tích khả năng thanh toán:

- **Hệ số thanh toán hiện hành:** 2.31 cho thấy doanh nghiệp có khả năng thanh toán nợ ngắn hạn tốt.
- **Hệ số khả năng thanh toán lãi vay:** 40.10 cho thấy doanh nghiệp có khả năng trả lãi rất tốt.
- **Vòng quay khoản phải thu:** 2.58 cho thấy khả năng quản lý công nợ khách hàng ở mức trung bình. Cần xem xét kỳ thu tiền bình quân để đánh giá cụ thể hơn.
- **Vòng quay hàng tồn kho:** 1.19 cho thấy hiệu quả quản lý hàng tồn kho ở mức trung bình.

3. Phân tích đòn bẩy tài chính:

- **Hệ số nợ:** 0.35 cho thấy 35% tài sản được tài trợ bằng nợ, mức độ rủi ro tài chính trung bình.
- **Nợ trên vốn chủ:** 0.53 cho thấy mức đòn bẩy tài chính trung bình.

4. Phân tích khả năng sinh lời:

- **Biên lợi nhuận gộp:** 49.5% cho thấy biên độ lợi nhuận trước chi phí ở mức khá.
- **Biên lợi nhuận ròng:** 14.7% cho thấy lợi nhuận giữ lại trên mỗi đồng doanh thu ở mức trung bình.
- **ROA:** 8.4% cho thấy khả năng sinh lời trên tài sản ở mức trung bình.
- **ROE:** 12.5% cho thấy khả năng sinh lời trên vốn chủ ở mức trung bình.
- **EPS:** 0.347 cho thấy lợi nhuận trên mỗi cổ phiếu.

5. Phân tích dòng tiền:

- **CFO/Doanh thu thuần:** 0.032 cho thấy doanh nghiệp nhận được 0.032 đồng trên 1 đồng doanh thu thuần.
- **FCFE:** 30.535.742.256 cho thấy dòng tiền tự do dương, tình hình tài chính tích cực.

6. Phân tích tăng trưởng:

- **Tăng trưởng doanh thu thuần:** 1.22% cho thấy tăng trưởng doanh thu thuần không đáng kể.
- **Tăng trưởng giá vốn:** -5.21% cho thấy giá vốn giảm.
- **Tăng trưởng lợi nhuận gộp:** 8.73% cho thấy lợi nhuận gộp tăng trưởng.
- **Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế:** -8.96% cho thấy lợi nhuận sau thuế giảm.