

CTCP ĐẦU TƯ VÀ THƯƠNG MẠI TNG

(HNX: TNG)

Năm bắt cơ hội

Tăng Tỷ Trọng
(Báo cáo cập nhật)

Giá mục tiêu:
38,500 VND
Upside +18.5%

Công ty cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam)
Bùi Ngọc Châu chau.bn@miraeasset.com.vn

Cập nhật KQKD Q1 2022

Doanh thu và LNST tiếp tục tăng trưởng: Trong Q1 2022, TNG ghi nhận doanh thu và LNST lần lượt ở mức 1,259.8 tỷ VND (+38.3% CK) và 38.37 tỷ VND (+73.7% CK). Các mức biên lợi nhuận gộp, biên lợi nhuận từ HĐKD và biên LNST lần lượt đạt 12.5%, 3.7% và 3.0%, cải thiện so với cùng kỳ Q1 2021.

Động lực tăng trưởng năm 2022 và các yếu tố rủi ro chính

Tiêu thụ tại TT Mỹ và EU tiếp tục phục hồi: Tăng trưởng bán lẻ thời trang tại Mỹ và EU tiếp tục phục hồi. Cụ thể, tăng trưởng trung bình Q1 2022 ở Mỹ đạt 17.5% CK và tăng trưởng tại EU trong T1 2022 đạt mức 13% CK. Dự báo tăng trưởng GDP ở Mỹ và EU tiếp tục ở mức cao, lần lượt 4.2% và 4.4%, chúng tôi kỳ vọng tiêu thụ hàng may mặc tại hai TT này duy trì sự phục hồi tốt.

Nguồn thu từ mảng bất động sản: Tính đến cuối 2021, TNG đã ghi nhận 514.5 tỷ VND đầu tư vào KCN Sơn Cầm 1 (tổng số vốn đầu tư ước tính 520 tỷ VND). Công ty cho biết đã hoàn thành khoảng 50% tiến độ giải phóng mặt bằng và đã thực hiện xây dựng cơ sở hạ tầng trên khu đất đã hoàn tất giải phóng. Vì vậy, chúng tôi kỳ vọng dự án có thể hoàn thành và đem về nguồn thu đột biến cho TNG trong tương lai.

Các yếu tố rủi ro chính:

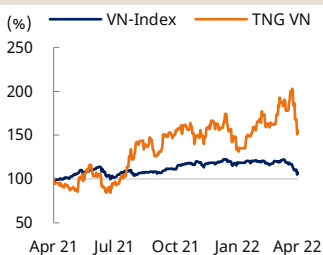
Nguy cơ khủng hoảng chuỗi cung ứng vì phong tỏa ở Trung Quốc: Việc Trung Quốc kiên trì các biện pháp phong tỏa đã ảnh hưởng mạnh đến hoạt động cảng và vận tải biển toàn thế giới; có khả năng dẫn đến sự chậm trễ trong việc đáp ứng đơn hàng và gia tăng chi phí logistics.

Thị trường trái phiếu trong nước biến động và mặt bằng lãi suất tăng: Việc Chính phủ có động thái chấn chỉnh thị trường phát hành trái phiếu doanh nghiệp thời gian gần đây có khả năng ảnh hưởng đến khả năng huy động thêm vốn từ trái phiếu của TNG. Bên cạnh đó, các NHTW khả năng cao sẽ nâng mặt bằng lãi suất để đối phó với lạm phát khiến chi phí lãi vay của công ty tăng lên cũng như mặt bằng lãi suất cao hơn sẽ ảnh hưởng tiêu cực đến định giá cổ phiếu của doanh nghiệp.

Dự phóng và định giá

Trong năm 2022, chúng tôi dự phóng doanh thu và LNST của TNG ở mức lần lượt 5,940 tỷ VND (+9.1% CK) và 242 tỷ VND (+4.2% CK). Chúng tôi sử dụng phương pháp chiết khấu thu nhập thặng dư, từ đó, chúng tôi xác định mức giá hợp lý của cổ phiếu TNG là 38,500 VND/cổ phiếu.

Các chỉ số chính



Giá hiện tại (28/04/2022, VND)	32,500	Vốn hóa (Tỷ VND)	3,013
LN hoạt động (22F, tỷ VND)	298	SL cổ phiếu lưu hành (triệu cp)	93
Kỳ vọng thị trường về LNHD (22F, tỷ VND)	NA	Tỷ lệ tự do chuyển nhượng (%)	60.7
Tăng trưởng EPS (22F, %)	4.2	Tỷ lệ sở hữu NĐTNN (%)	1.6
P/E (22F, x)	14.9	Beta (12 tháng)	1.3
P/E thị trường (x)	15.1	Thấp nhất 52 tuần (VND)	16,852
VN-Index	1,351	Cao nhất 52 tuần (VND)	42,600

Biến động giá cổ phiếu

(%)	1T	6T	12T
Tuyệt đối	-14.0	-0.6	64.8
Tương đối	-4.2	5.8	54.9

Các chỉ tiêu tài chính và định giá

Năm	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024
Doanh thu (Tỷ VND)	4,612	4,480	5,444	5,940.0	6,676.6	7,504.5
LNHD (Tỷ VND)	407	312	288.3	298.1	355.6	408.5
Biên LNHD (%)	8.8	7.0	5.3	5.0	5.3	5.4
LNST (tỷ VND)	230	154	232	242.0	288.6	331.6
EPS (VND)	3,187	2,297	2,506	2,610	3,113	3,577
ROE (%)	24.7	13.9	15.9	15.4	15.9	15.9
P/E (x)	4.0	6.3	15.5	14.9	12.5	10.9
P/B (x)	0.9	1.0	2.5	2.1	1.9	1.6

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

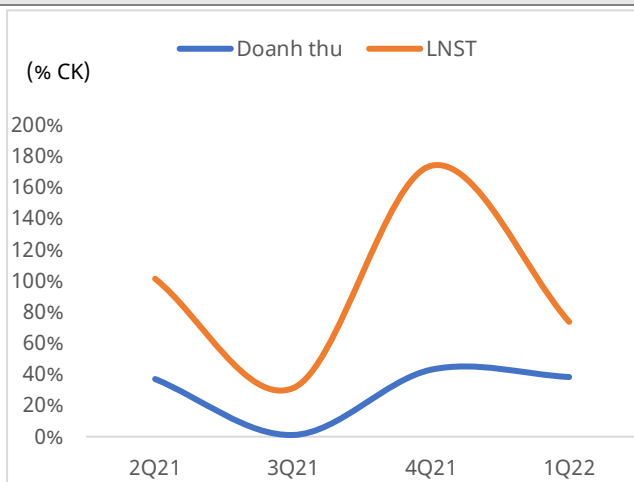
PLEASE SEE ANALYST CERTIFICATIONS AND IMPORTANT DISCLOSURES & DISCLAIMERS IN APPENDIX 1 AT THE END OF REPORT.

Kết quả HĐKD Q1 2022

Doanh thu và LNST tiếp tục tăng trưởng: Trong Q1 2022, TNG ghi nhận doanh thu và LNST lần lượt ở mức 1,259.8 tỷ VND (+38.3% CK) và 38.37 tỷ VND (+73.7% CK). Các mức biên lợi nhuận gộp, biên lợi nhuận từ HĐKD và biên LNST lần lượt đạt 12.5%, 3.7% và 3.0%, cải thiện so với cùng kỳ Q1 2021. DT và LNST Q1 đạt lần lượt 21.2% và 16.5% so với dự phóng cả năm 2022 do Q1 thường là quý thấp điểm trong chu kỳ kinh doanh của công ty.

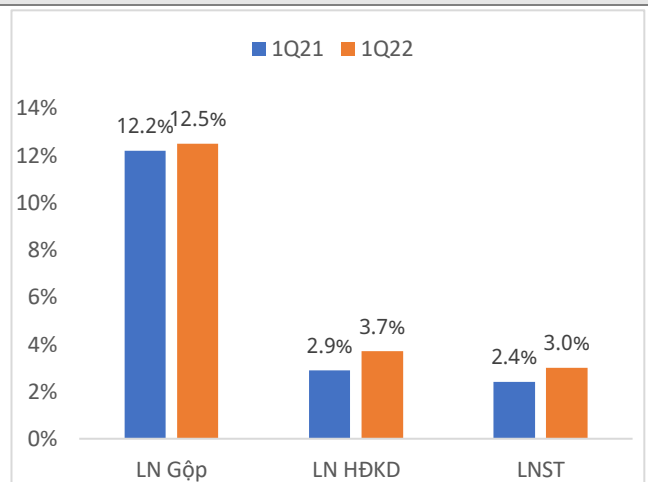
Tiếp tục mở rộng quy mô sản xuất: Trong năm 2021, TNG tiếp tục mở rộng quy mô và gia tăng hiệu quả sản xuất khi số lượng nhân viên vào cuối năm ở mức 15,794 nhân viên, tăng 6.7% CK và ở mức quy mô nhân sự lớn nhất trong vòng 5 năm từ 2017. Cùng với đó, hiệu suất lao động tăng lên với chỉ tiêu doanh thu/ nhân viên đạt gần 370 triệu VND trong năm 2021 (+27.5% CK).

Hình 1. Tăng trưởng DT và LNST



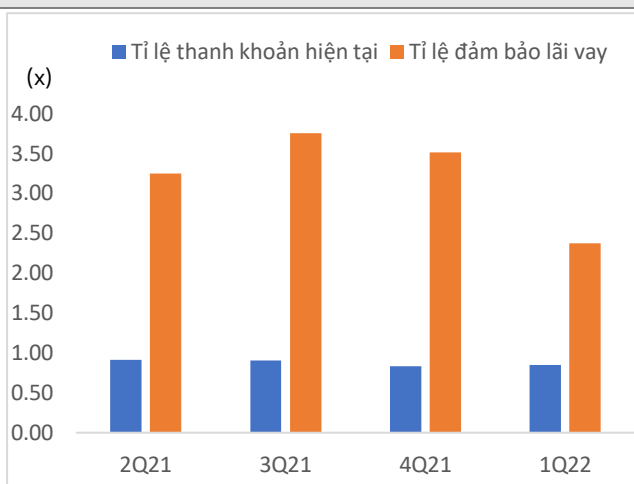
Nguồn: Dữ liệu DN, Mirae Asset Vietnam Research

Hình 2. Biên lợi nhuận



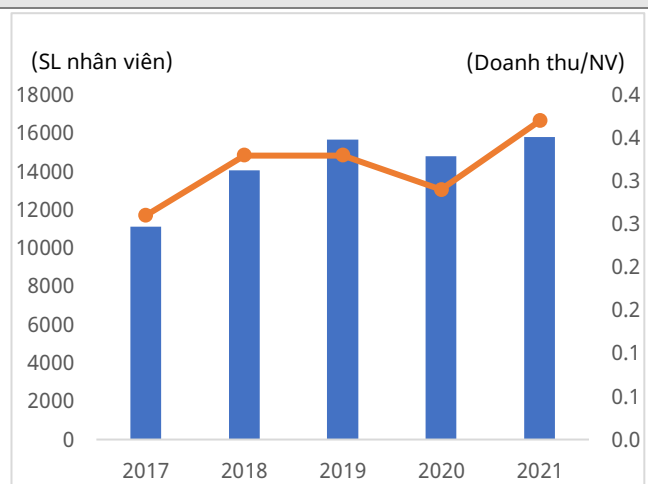
Nguồn: Dữ liệu DN, Mirae Asset Vietnam Research

Hình 3. An toàn tài chính



Nguồn: Dữ liệu DN, Mirae Asset Vietnam Research

Hình 4. Hiệu suất nguồn nhân lực



Nguồn: Dữ liệu DN, Mirae Asset Vietnam Research

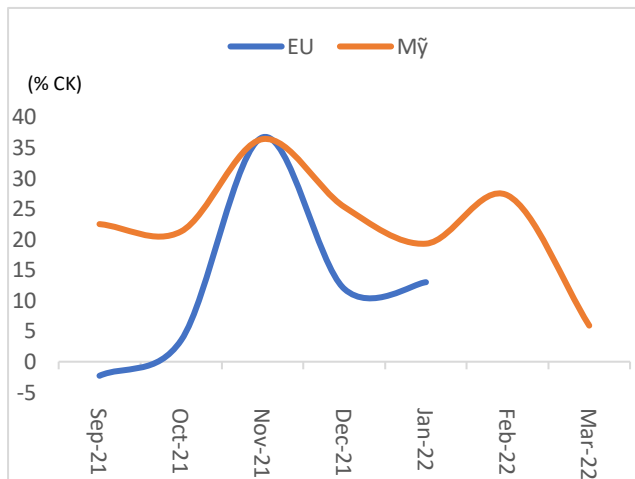
Động lực tăng trưởng năm 2022

Tiêu thụ tại TT Mỹ và EU tiếp tục phục hồi: Tăng trưởng bán lẻ thời trang tại Mỹ và EU tiếp tục phục hồi. Cụ thể, tăng trưởng trung bình Q1 2022 ở Mỹ đạt 17.5% CK và tăng trưởng tại EU trong T1 2022 đạt mức 13% CK. Dự báo tăng trưởng GDP ở Mỹ và EU tiếp tục ở mức cao, lần lượt 4.2% và 4.4%, chúng tôi kỳ vọng tiêu thụ hàng may mặc tại hai TT này duy trì sự phục hồi tốt. Mỹ và EU là hai TT XK lớn nhất của TNG, chiếm lần lượt 51% và 40% doanh thu trong năm 2021. Bán lẻ thời trang ở hai TT này tăng trưởng trung bình ở mức hai chữ số là động lực

chính hỗ trợ tăng trưởng doanh thu từ dệt may cho TNG.

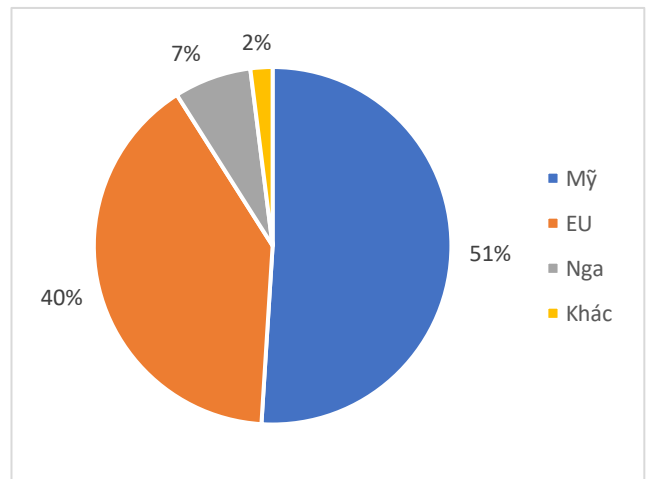
Nguồn thu từ mảng bất động sản: Tính đến cuối 2021, TNG đã ghi nhận 514.5 tỷ VND đầu tư vào KCN Sơn Cẩm 1 (tổng số vốn đầu tư ước tính 520 tỷ VND). Công ty cho biết đã hoàn thành khoảng 50% tiến độ giải phóng mặt bằng và đã thực hiện xây dựng cơ sở hạ tầng trên khu đất đã hoàn tất giải phóng. Vì vậy, chúng tôi kỳ vọng dự án có thể hoàn thành và đem về nguồn thu đột biến cho TNG trong tương lai.

Hình 5. Tăng trưởng bán lẻ tại EU và Mỹ



Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Hình 6. Cơ cấu TT XK của TNG



Nguồn: VITAS, Dữ liệu DN, Mirae Asset Vietnam Research

Dự phóng và định giá

Trong năm 2022, chúng tôi dự phóng doanh thu và LNST của TNG ở mức lần lượt 5,940 tỷ VND (+9.1% CK) và 242 tỷ VND (+4.2% CK) (điều chỉnh với dự phóng DT và LNST trước đó lần lượt là 6,413 tỷ VND và 300.6 tỷ VND).

Chúng tôi sử dụng phương pháp chiết khấu thu nhập thặng dư với lợi suất yêu cầu ở mức 10% (tăng lên so với mức cũ là 8%) và giả định tăng trưởng dài hạn sau năm 2025 ở mức 6%/năm (thay đổi so với giả định cũ là không tăng trưởng). Từ đó, chúng tôi xác định mức giá hợp lý của cổ phiếu TNG là 38,500 VND/cổ phiếu.

Các yếu tố rủi ro chính

Nguy cơ khủng hoảng chuỗi cung ứng vì phong tỏa ở Trung Quốc: Việc Trung Quốc kiên trì các biện pháp phong tỏa đã ảnh hưởng mạnh đến hoạt động cảng và vận tải biển toàn thế giới. Trong T3 2022, sản lượng thông quan hàng hóa tại các cảng chủ chốt cho thấy sự sụt giảm mạnh. Cụ thể, Singapore (-5.5% CK), Hong Kong (-8.3% CK), các cảng Đại lục Trung Quốc (+1.6% CK), các cảng chủ chốt Hoa Kỳ (-23.7% CK). Việc hoạt động vận tải biển bị ảnh hưởng có khả năng dẫn đến sự chậm trễ trong việc đáp ứng đơn hàng và gia tăng chi phí logistics.

Thị trường trái phiếu trong nước biến động và mặt bằng lãi suất tăng: Bên cạnh nợ vay ngân hàng thương mại, TNG cũng phát hành một số trái phiếu để bổ sung vốn cho cụm công nghiệp Sơn Cẩm 1. Việc Chính phủ có động thái chấn chỉnh thị trường phát hành trái phiếu doanh nghiệp thời gian gần đây có khả năng ảnh hưởng đến khả năng huy động thêm vốn từ trái phiếu của TNG, đặc biệt khi tỉ lệ khả năng thanh khoản của công ty luôn duy trì ở mức dưới 1. Bên cạnh đó, các NHTW khả năng cao sẽ nâng mặt bằng lãi suất để đối phó với lạm phát khiến chi phí lãi vay của công ty tăng lên cũng như mặt bằng lãi suất cao hơn sẽ ảnh hưởng tiêu cực đến định giá cổ phiếu của doanh nghiệp.

CTCP ĐẦU TƯ VÀ THƯƠNG MẠI TNG (HOSE: TNG)

Báo cáo HĐKD (tóm tắt)

(Tỷ VND)	2021	2022	2023	2024
Doanh số	5,446.4	5,940.0	6,676.6	7,504.5
Giá vốn hàng bán	-4,717.1	-5,043.1	-5,668.4	-6,371.3
Lãi gộp	726.5	896.9	1,008.2	1,133.2
Chi phí tài chính	-169.9	-153.3	-151.9	-161.9
Chi phí bán hàng và quản lý	-328.5	-445.5	-500.7	-562.8
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	288.3	298.1	355.6	408.5
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	280.9	295.1	352.0	404.4
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	232.3	242.0	288.6	331.6

Bảng cân đối kế toán (tóm tắt)

(Tỷ VND)	2021	2022	2023	2024
Tài sản ngắn hạn	2,025.8	2,231.3	2,501.8	2,805.9
Tiền và tương đương tiền	13.5	50.0	50.0	50.0
Các khoản phải thu	718.6	742.5	834.6	938.1
Hàng tồn kho	1,159.3	1,320.0	1,483.7	1,667.7
Tài sản lưu động khác	134.3	118.8	133.5	150.1
Tài sản dài hạn	2,341.6	2,372.1	2,439.1	2,681.8
Tài sản cố định	1,501.4	1,733.3	1,780.4	2,001.2
Tài sản đầu tư	671.3	520.0	525.2	530.5
Tài sản dài hạn khác	115.0	118.8	133.5	150.1
Tổng tài sản	4,367.4	4,603.4	4,940.9	5,487.7
Nợ phải trả	2,905.1	2,923.3	3,001.1	3,249.5
Các khoản phải trả	826.4	779.5	876.2	984.8
Vay ngắn hạn	1,621.7	1,715.0	1,806.2	1,925.0
Nợ dài hạn	457.0	428.8	318.7	339.7
Vốn chủ sở hữu	1,462.3	1,680.1	1,939.8	2,238.2
Tổng nguồn vốn	4,367.4	4,603.4	4,940.9	5,487.7

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (tóm tắt)

(Tỷ VND)	2021	2022	2023	2024
Lãi sau thuế	232.3	242.0	288.6	331.6
Khấu hao TSCĐ	163.7	193.8	226.5	247.5
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	-316.8	-8.4	-106.8	-120.1
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	-167.4	-160.7	-163.7	-184.0
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	58.0	-46.9	96.7	108.6
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	36.0	219.8	341.3	383.6
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-579.4	-274.4	-278.8	-473.5
Các khoản khác	2.1	50.2	-14.7	-16.7
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	-577.3	-224.2	-293.5	-490.2
Dòng tiền vay ròng	451.8	65.1	-18.9	139.8
Cổ tức	-29.6	-24.2	-28.9	-33.2
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	422.2	40.9	-47.8	106.6
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-119.1	36.5	0.0	0.0
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	132.6	13.5	50.0	50.0
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	13.5	50.0	50.0	50.0

Các chỉ số chính

	2021	2022	2023	2024
P/E (x)	15.5	14.9	12.5	10.9
P/B (x)	2.5	2.1	1.9	1.6
EPS (VND)	2,506.0	2,610.6	3,113.3	3,577.2
BPS (VND)	15,774.7	18,124.3	20,925.8	24,144.9
DPS (VND)	319.3	261.1	311.8	358.1
Tăng trưởng doanh thu (%)	21.5	9.1	12.4	12.4
Tăng trưởng LN hoạt động (%)	43.6	3.4	19.3	14.9
Tăng trưởng EPS (%)	29.2	4.2	19.3	14.9
Vòng quay phải thu (x)	7.6	8.1	8.5	8.5
Vòng quay hàng tồn kho (x)	4.1	4.1	4.0	4.0
Vòng quay phải trả (x)	5.7	6.3	6.8	6.8
ROA (%)	5.3	5.4	6.0	6.4
ROE (%)	15.9	15.4	15.9	15.9
Tỷ lệ thanh khoản hiện thời (%)	82.7	89.4	93.3	96.4
Nợ trên VCSH (%)	142.2	127.6	109.5	101.2
Tỷ lệ đảm bảo lãi vay (x)	2.7	2.9	3.3	3.5

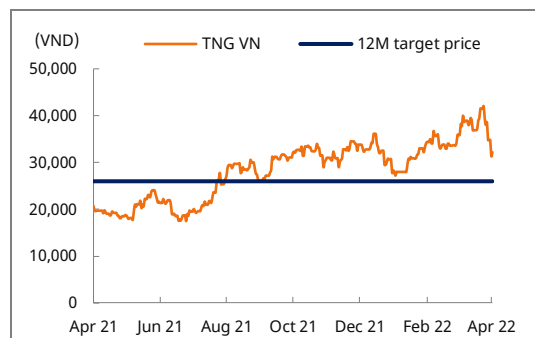
Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Mirae Asset Vietnam Research

Appendix 1

Important disclosures and disclaimers

Two-year rating and TP history

Tên công ty	Ngày	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (VND)
CTCP ĐẦU TƯ VÀ THƯƠNG MẠI TNG (TNG)	28/04/2022	Mua	38,500
CTCP ĐẦU TƯ VÀ THƯƠNG MẠI TNG (TNG)	25/01/2021	Mua	26,000



Stock ratings

Buy	Expected 12-month performance: +20% or greater
Trading Buy	Expected 12-month performance: +10% to +20%
Hold	Expected 12-month performance: -10% to +10%
Sell	Expected 12-month performance: -10% or worse

Sector ratings

Overweight	Expected to outperform the market over 12 months
Neutral	Expected to perform in line with the market over 12 months
Underweight	Expected to underperform the market over 12 months

Rating and TP history: Share price (—), TP (—), Not Rated (■), Buy (▲), Trading Buy (■), Hold (●), Sell (◆)

* Our investment rating is a guide to the expected return of the stock over the next 12 months.

* Outside of the official ratings of Mirae Asset Co., Ltd., analysts may call trading opportunities should technical or short-term material developments arise.

* The TP was determined by the research analyst through valuation methods discussed in this report, in part based on estimates of future earnings.

* TP achievement may be impeded by risks related to the subject securities and companies, as well as general market and economic conditions.

Analyst certification

The research analysts who prepared this report (the “Analysts”) are subject to Vietnamese securities regulations. They are neither registered as research analysts in any other jurisdiction nor subject to the laws and regulations thereof. Opinions expressed in this publication about the subject securities and companies accurately reflect the personal views of the Analysts primarily responsible for this report. MAS policy prohibits its Analysts and members of their households from owning securities of any company in the Analyst’s area of coverage, and the Analysts do not serve as an officer, director or advisory board member of the subject companies. Except as otherwise specified herein, the Analysts have not received any compensation or any other benefits from the subject companies in the past 12 months and have not been promised the same in connection with this report. No part of the compensation of the Analysts was, is, or will be directly or indirectly related to the specific recommendations or views contained in this report but, like all employees of MAS, the Analysts receive compensation that is determined by overall firm profitability, which includes revenues from, among other business units, the institutional equities, investment banking, proprietary trading and private client division. At the time of publication of this report, the Analysts do not know or have reason to know of any actual, material conflict of interest of the Analyst or MAS except as otherwise stated herein.

Disclaimers

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof.

MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.

Mirae Asset Securities International Network

Mirae Asset Securities Co., Ltd. (Seoul) One-Asia Equity Sales Team Mirae Asset Center 1 Building 26 Eulji-ro 5-gil, Jung-gu, Seoul 04539 Korea Tel: 82-2-3774-2124	Mirae Asset Securities (HK) Ltd. Units 8501, 8507-8508, 85/F International Commerce Centre 1 Austin Road West Kowloon Hong Kong Tel: 852-2845-6332	Mirae Asset Securities (UK) Ltd. 41st Floor, Tower 42 25 Old Broad Street, London EC2N 1HQ United Kingdom Tel: 44-20-7982-8000
Mirae Asset Securities (USA) Inc. 810 Seventh Avenue, 37th Floor New York, NY 10019 USA Tel: 1-212-407-1000	Mirae Asset Wealth Management (USA) Inc. 555 S. Flower Street, Suite 4410, Los Angeles, California 90071 USA Tel: 1-213-262-3807	Mirae Asset Wealth Management (Brazil) CCTVM Rua Funchal, 418, 18th Floor, E-Tower Building Vila Olimpia Sao Paulo - SP 04551-060 Brazil Tel: 55-11-2789-2100
PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia Equity Tower Building Lt. 50 Sudirman Central Business District Jl. Jend. Sudirman, Kav. 52-53 Jakarta Selatan 12190 Indonesia Tel: 62-21-515-3281	Mirae Asset Securities (Singapore) Pte. Ltd. 6 Battery Road, #11-01 Singapore 049909 Republic of Singapore Tel: 65-6671-9845	Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC 7F, Le Meridien Building 3C Ton Duc Thang St. District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City Vietnam Tel: 84-8-3911-0633 (ext.110)
Mirae Asset Securities Mongolia UTsK LLC #406, Blue Sky Tower, Peace Avenue 17 1 Khoroo, Sukhbaatar District Ulaanbaatar 14240 Mongolia Tel: 976-7011-0806	Mirae Asset Investment Advisory (Beijing) Co., Ltd 2401B, 24th Floor, East Tower, Twin Towers B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District Beijing 100022 China Tel: 86-10-6567-9699	Beijing Representative Office 2401A, 24th Floor, East Tower, Twin Towers B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District Beijing 100022 China Tel: 86-10-6567-9699 (ext. 3300)
Shanghai Representative Office 38T31, 38F, Shanghai World Financial Center 100 Century Avenue, Pudong New Area Shanghai 200120 China Tel: 86-21-5013-6392	Ho Chi Minh Representative Office 7F, Saigon Royal Building 91 Pasteur St. District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City Vietnam Tel: 84-8-3910-7715	Mirae Asset Capital Markets (India) Private Limited Unit No. 506, 5th Floor, Windsor Bldg., Off CST Road, Kalina, Santacruz (East), Mumbai - 400098 India Tel: 91-22-62661336