

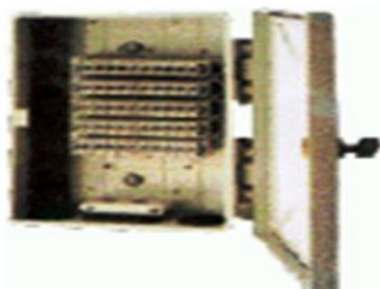
## QCC (HNX)

**CTCP XÂY LẮP & PHÁT TRIỂN DỊCH VỤ BƯU ĐIỆN QUẢNG NAM**

Giá hiện tại: 16,200 đ/cp

Giá hợp lý : 15,500 – 17,500 đ/cp

Nguyễn Thị Kiều – [kieunt@hbse.com.vn](mailto:kieunt@hbse.com.vn)



NGÀY NIÊM YẾT

06/10/2010

**Bảng 2: Một số chỉ số tài chính**

CHỈ SỐ	
BV	16,322 đ
EPS dự kiến	1,667 đ
P/E dự kiến	9.72
P/B	0.99

Nguồn: HBS Research

## HOẠT ĐỘNG TÀI CHÍNH

## KẾ HOẠCH 2010 - 2011

**Bảng 1: Thông tin chung**

Tên pháp định:	CTCP Xây lắp & Phát triển dịch vụ Bưu Điện Quảng Nam
Tên quốc tế:	QUANG NAM POST – TELECOMS CONSTRUCTION & SERVICES CORPORATION
Tên viết tắt:	QTC
Vốn điều lệ:	15 tỷ đồng
Trụ sở chính:	Phan Bội Châu, P. Tân Thạnh, Tp. Tam Kỳ, Tỉnh Quảng Nam
Điện thoại:	(84 – 4) 3811811 – 3811777
Fax:	(84 – 4) 3811999
Website	<a href="http://qtc.vn">http://qtc.vn</a>

Nguồn: Bản cáo bạch Công ty cổ phần xây lắp & Phát triển dịch vụ Bưu điện Quảng Nam

**Bảng 3: Các chỉ tiêu tài chính cơ bản năm 2008 – QII/2010**

	2008	2009	QI/ 2010
TTS (tỷ đồng)	69.528	56.294	46.145
DTT (tỷ đồng)	67.298	56.103	2.471
LNST (tỷ đồng)	1.443	2.346	0.087
Cổ tức/VĐL	10%	12%	-

Nguồn: Bản cáo bạch Công ty cổ phần xây lắp & Phát triển dịch vụ Bưu điện Quảng Nam

**Bảng 4: Một số chỉ tiêu kế hoạch 2010 – 2011**

	2010	2011
VĐL(tỷ đồng)	15.000	30.000
DTT(tỷ đồng)	62.000	80.000
LNST(tỷ đồng)	2.500	4.500
LNST/DTT	4.03%	5.62%
LNST/VĐL	16.67%	15.00%
Cổ tức/VĐL	12%	14%

Nguồn: Bản cáo bạch Công ty cổ phần xây lắp & Phát triển dịch vụ Bưu điện Quảng Nam

## LỊCH SỬ HÌNH THÀNH

Công ty Cổ phần Xây lắp và phát triển dịch vụ Bưu điện Quảng Nam là Công ty Cổ phần được thành lập vào năm 2002.

Khi thành lập vốn điều lệ của công ty là 3.5 tỷ đồng, trong đó Tổng công ty Bưu chính viễn thông Việt Nam góp 1.4 tỷ đồng (chiếm 40% vốn điều lệ)

**Bảng 5: Quá trình tăng vốn điều lệ của Công ty**

Thời gian	Số vốn tăng thêm (tỷ đồng)	VĐL sau khi tăng (tỷ đồng)
2002	3.500	3.500
2003	1.5	5.000
2006	2.000	7.000
2007	7.000	15.000

Nguồn: Bản cáo bạch Công ty cổ phần xây lắp & Phát triển dịch vụ Bưu điện Quảng Nam

## LĨNH DOANH

### VỰC

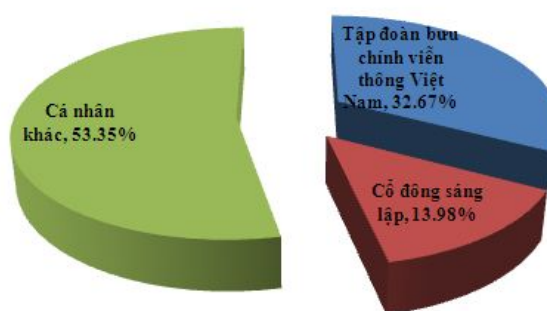
### KINH

#### Ngành nghề kinh doanh chính

- Sản xuất phụ kiện xây lắp, vật tư, thiết bị chuyên ngành bưu chính viễn thông, tin học
- Sản xuất sản phẩm cột bê tông ly tâm, cầu kiện bê tông
- Sản xuất các phần mềm, thi công xây lắp các công trình Bưu chính Viễn thông, cơ điện lạnh, công trình xây lắp dân dụng
- Mua bán vật tư, hàng hoá, thiết bị bưu chính viễn thông, điện tử, tin học, cơ điện lạnh và các thiết bị tin học hác
- Kinh doanh phụ kiện xây lắp vật tư, thiết bị chuyên ngành bưu chính viễn thông, tin học, kinh doanh phát triển các dịch vụ bưu chính viễn thông

## CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

**Biểu đồ 1: Cơ cấu cổ đông đến ngày 31/03/2010**



Nguồn: Bản cáo bạch Công ty cổ phần xây lắp & Phát triển dịch vụ Bưu điện Quảng Nam

## TRIỂN VỌNG NGÀNH

Định hướng phát triển ngành Bưu chính – Viễn thông đến năm 2010 đã chỉ rõ : Xây dựng và phát triển hạ tầng thông tin quốc gia có công nghệ hiện đại ngang tầm các nước tiên tiến trong khu vực và trên thế giới, có độ bao phủ rộng khắp trên cả nước với thông lượng lớn, tốc độ và chất lượng cao, hoạt động hiệu quả, tạo điều kiện cho toàn xã hội cùng khai thác, chia sẻ thông tin trên nền hạ tầng thông tin quốc gia đã xây dựng.

Xây dựng ngành Bưu chính – Viễn thông trong xu hướng hội nhập thành ngành kinh tế - kỹ thuật mũi nhọn hoạt động hiệu quả, đóng góp ngày càng cao vào tăng trưởng GDP của cả nước, tạo thêm nhiều việc làm cho xã hội.

Tốc độ phát triển và sử dụng công nghệ thông tin, sử dụng internet...ngày càng gia tăng, vì vậy nhu cầu xây dựng cơ sở hạ tầng cho ngành bưu chính viễn thông ngày càng gia tăng.

Xét trên toàn cảnh bao gồm chính sách vĩ mô của Nhà nước, sự phát triển của nền kinh tế và kế hoạch phát triển định hướng đầu tư của VNPT, triển vọng đối với các doanh nghiệp xây lắp bưu chính viễn thông nói chung trong 10 năm qua là rất khả quan.

## HOẠT ĐỘNG DOANH

### KINH *Sản phẩm dịch vụ chính*

- Sản xuất phụ kiện xây lắp, vật tư, thiết bị chuyên ngành bưu chính viễn thông, tin học.
- Sản xuất sản phẩm cột bê tông ly tâm, cầu kiện bê tông
- Sản xuất phần mềm.

### *Các loại dịch vụ*

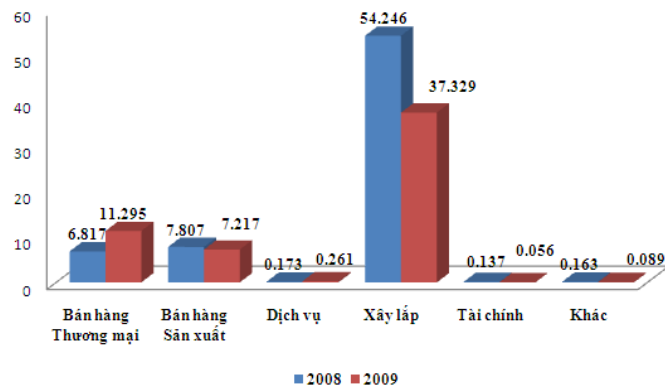
- Thi công xây lắp các công trình Bưu chính Viễn thông, cơ, điện và điện lạnh, công trình xây lắp dân dụng, giao thông thuỷ lợi, các công trình về phát thanh – truyền hình
- Tư vấn kỹ thuật, lập dự án đầu tư, thiết kế, thẩm định, chuyên giao kỹ thuật công nghệ chuyên ngành Bưu chính Viễn thông, điện, điện tử, điện lạnh và tin học
- Kinh doanh phụ kiện xây lắp, vật tư, thiết bị chuyên ngành bưu chính viễn thông, tin học

### *Thị trường chính*

- Quảng Nam, Quảng Ngãi, TP. Đà Nẵng, Bình Định, Phú Yên, Khánh Hoà, Gia Lai, Kontum, Daklak, Daknông, Huế, Quảng Trị, Hà Tĩnh
- Các đối tác chính: Tổng công ty Bưu chính viễn thông Việt Nam, Sphong, Viettel, Điện lực

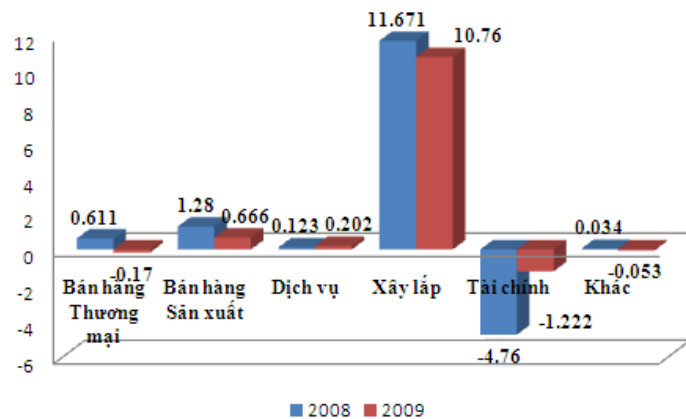
**Biểu đồ 2: Cơ cấu doanh thu qua các năm**

Đơn vị: Tỷ đồng

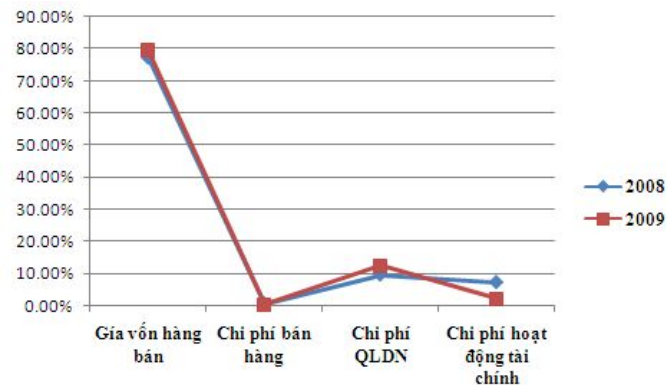


**Biểu đồ 3: Cơ cấu lợi nhuận qua các năm**

Đơn vị: Tỷ đồng



**Biểu đồ 3: Tỷ lệ chi phí/doanh thu qua các năm**



Nguồn: Bản cáo bạch Công ty cổ phần xây lắp & Phát triển dịch vụ Bưu điện Quảng Nam

**Năm 2008, 2009**

Năm 2009, tuy doanh thu của công ty giảm 19% nhưng lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh lại tăng, dẫn đến tăng lợi nhuận sau thuế 38.5% so với năm 2008. Điều này là do công ty đã giảm các khoản vay nợ ngắn hạn và dài hạn cũng như thực hiện chi trả các khoản phải trả cho người bán trong năm 2009 dẫn tới giảm chi phí tài chính (lãi vay).

Tỷ lệ chi phí/doanh thu qua các năm duy trì ở mức ổn định.

### **Kế hoạch năm 2010 và các năm tiếp theo**

Trong những năm tiếp theo, QCC chủ trương mở rộng sản xuất kinh doanh, ngoài ra QCC còn có kế hoạch xây dựng văn phòng cho thuê và khai thác mỏ đá xây dựng.

## **VỊ THẾ CÔNG TY**

**Bảng 8: Một số chỉ tiêu của doanh nghiệp cùng ngành năm 2009**

	<b>QCC</b>	<b>NIS</b>	<b>POT</b>	<b>SMT</b>
<b>TTS (Tỷ đồng)</b>	56.294	74.854	467.727	40.460
<b>VCSH (Tỷ đồng)</b>	26.249	33.119	293.677	28.310
<b>VĐL (Tỷ đồng)</b>	15.000	30.000	194.300	25.000
<b>DTT (Tỷ đồng)</b>	56.103	30.892	398.837	45.540
<b>LNST (Tỷ đồng)</b>	2.346	2.672	16.491	4.200
<b>LNST/DTT</b>	4.18%	8.65%	4.13%	9.22%
<b>LNST/VĐL</b>	15.64%	8.91%	8.49%	16.80%
<b>ROA</b>	4.17%	3.57%	3.53%	10.38%
<b>ROE</b>	8.94%	8.07%	5.62%	14.84%

*Nguồn: Tổng hợp*

QCC thuộc ngành thiết bị truyền thông, so với các doanh nghiệp cùng ngành niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán, QCC có quy mô cao hơn SMT và thấp hơn so với QCC, NIS, POT.

Xét về hiệu quả hoạt động, QCC có hiệu quả sinh lời, hiệu quả đầu tư ở mức trung bình ngành.

## **DỰ ÁN**

### **Các dự án triển khai trong giai đoạn 2010 – 2011**

*Dự án khai thác tận thu mỏ đá Phước Lợi*

- Địa điểm:
- Trữ lượng: 2 triệu m<sup>2</sup>
- Công suất dự kiến: 78,000 m<sup>3</sup>/năm
- Tổng vốn đầu tư: 5 tỷ đồng
- Doanh thu dự kiến: 11 tỷ đồng/năm

*Một số dự án đầu tư khác*

<b>STT</b>	<b>Tên dự án</b>	<b>Giá trị (tỷ)</b>	<b>Năm thực hiện</b>
<b>1</b>	Đầu tư mở rộng dây chuyền sản xuất cấu kiện bê tông và sản phẩm cột bê tông ly chuyên ngành Viễn thông và Điện lực	0.600	2010
<b>2</b>	Trang thiết bị thuộc Phòng Đo Kiểm Viễn thông( đã được Bộ Thông tin và Truyền thông cấp phép)	1.050	2010

3	Đầu tư cơ sở hạ tầng cho thuê đối với 60 trạm BTS phát sóng thuộc mạng Vinaphone, Sphone	15.000	2010 - 2011
---	--	--------	-------------

*Kế hoạch một số dự án trong thời gian tới*

STT	Các dự án	Giá trị
1	Xây dựng nhà cao tầng cho thuê	10 tỷ
2	Khai thác mỏ đá xây dựng	5 tỷ
3	Đầu tư trạm BTS cho thuê	3 tỷ

## NHẬN XÉT

*QCC là doanh nghiệp có quy mô nhỏ so với các doanh nghiệp cùng ngành hạ tầng viễn thông, tỷ suất sinh lời ở mức trung bình.*

*Cùng với sự phát triển của lĩnh vực truyền thông, ngành hạ tầng viễn thông có nhiều tiềm năng phát triển trong tương lai.*

### Định giá

#### Phương pháp P/E

*Theo kế hoạch, lợi nhuận sau thuế năm 2010 của QCC đạt 2.5 tỷ đồng. Công ty không có kế hoạch tăng vốn trong năm 2010. EPS dự kiến năm 2010 của QCC đạt 1.667 đ/cp. P/E trung bình ngành hạ tầng viễn thông vào khoảng 15 lần.*

*Do QCC là doanh nghiệp có quy mô nhỏ trong ngành, hiệu quả hoạt động ở mức trung bình, cùng với đó là các dự án trong tương lai của QCC không nhiều, do đó chúng tôi ước tính P/E hợp lý năm 2010 của QCC vào khoảng 8 – 9 lần.*

*Theo phương pháp P/E giá năm 2010 của QCC vào khoảng 13,000 – 15,000 đ/cp.*

#### Phương pháp P/B

*Tính đến ngày 31/03/2010, giá trị sổ sách của QCC là 16, 322 đ/cp. P/B trung bình ngành vào thời điểm hiện tại là 2.75 lần. Chúng tôi ước lượng P/B hợp lý năm 2010 của QCC vào khoảng 1.3 – 1.5 lần. Theo phương pháp P/B giá hợp lý năm 2010 của QCC vào khoảng 21,000 – 24,000 đ/cp.*

*Tổng hợp hai phương pháp P/E và P/B theo tỷ lệ 70:30, chúng tôi ước lượng giá hợp lý năm 2010 của QCC vào khoảng 15,500 – 17,500 đ/cp.*

## KHUYẾN CÁO

Bản báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và lưu hành trong HBS, các chi nhánh và các khách hàng. Báo cáo này không hướng tới hoặc có ý định phân phối cho bất cứ cá nhân hay tổ chức là công dân hoặc sống tại những khu vực và lãnh thổ mà việc phân phối, xuất bản hoặc sử dụng nó trái với quy định và pháp luật của khu vực hoặc lãnh thổ đó.

Báo cáo không được coi là mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính và nhu cầu đặc biệt của người nhận được bản báo cáo. Thông tin và ý kiến trong báo cáo không và không nên được coi là một đề nghị, khuyến nghị thúc đẩy mua/bán một chứng khoán cụ thể, các thương vụ đầu tư liên quan hoặc các hoạt động đầu tư khác.

Thông tin trong bản báo cáo được lấy từ những nguồn được coi là chính xác và hợp lý tại thời điểm phát hành bản báo cáo. Chúng tôi không đảm bảo rằng bản báo cáo bao hàm tất cả những thông tin nhà đầu tư yêu cầu. HBS hoặc các chi nhánh không đảm bảo các thông tin và ý kiến trong báo cáo là hoàn toàn chính xác, hợp lý, toàn diện và không có sai sót. HBS và chi nhánh không chịu trách nhiệm pháp lý về hậu quả thua lỗ hoặc thiệt hại về tài chính do sử dụng bản báo cáo này.

Các quan điểm thể hiện trong báo cáo là quan điểm cá nhân của người phân tích về chứng khoán hoặc công ty được phân tích. Người phân tích không phải chịu trách nhiệm trực tiếp hoặc gián tiếp về kết luận hoặc khuyến nghị cụ thể nào trong bản báo cáo.

Nhà đầu tư nên tự tiến hành việc thẩm định thông tin trong báo cáo, bao gồm cả xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể, đồng thời tham khảo ý kiến của chuyên gia tư vấn tài chính của mình về các vấn đề luật pháp, kinh doanh, tài chính, thuế trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào liên quan tới các chứng khoán được nêu trong báo cáo.





## **CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HÒA BÌNH**

### **HBS – HỢP TÁC CÙNG PHÁT TRIỂN**

34 Hai Bà Trưng – Quận Hoàn Kiếm – Hà Nội

Tel.: (84 4) 39368866;

### **HBS RESEARCH**

Trưởng phòng Phân tích và Tư vấn : Nguyễn Phúc Thịnh [thinhnp@hbse.com.vn](mailto:thinhnp@hbse.com.vn)

Chuyên viên phân tích : Lê Huy Cường [cuonglh@hbse.com.vn](mailto:cuonglh@hbse.com.vn)  
Trịnh Ngọc Duyên [duyentn@hbse.com.vn](mailto:duyentn@hbse.com.vn)  
Vũ Thái Hà [havt@hbse.com.vn](mailto:havt@hbse.com.vn)  
Nguyễn Thị Kiều [kieunt@hbse.com.vn](mailto:kieunt@hbse.com.vn)