

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Giá thị trường (08/07/2011)	29.000
Giá thấp nhất 52 tuần	27.300
Giá cao nhất 52 tuần	51.810
Giá trị vốn hóa (tỷ VND)	850
SL cổ phiếu lưu hành	29.300.000
KLGD bình quân 10 ngày	36.343

THÔNG TIN TÀI CHÍNH

Đơn vị: tỷ VND	2010	2011E
Doanh thu thuần	752	951
Lợi nhuận sau thuế	169	190
Tổng tài sản	1.401	1.802
Vốn chủ sở hữu	550	636

HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG

Chỉ tiêu	2010	2011E
Tăng trưởng DT	6,5%	26,3%
Tăng trưởng LNST	87,9%	12,2%
Tăng trưởng Tài sản	66,8%	21,8%
Tăng trưởng Vốn CSH	183,8%	15,5%
Tăng trưởng EPS	-21,3%	12,2%
Lợi nhuận gộp biên	36,1%	30,8%
Lợi nhuận thuần biên	23,9%	22,1%
ROE	30,7%	29,8%
ROA	14,7%	13,5%

CHỈ TIÊU ĐỊNH GIÁ

Chỉ tiêu	2010	2011E
EPS (đồng/cổ phần)	5.782	6.486
P/E (lần)	5,0	4,5
P/B (lần)	1,5	1,3

DỰ KIẾN KQKD QUÝ 2/2011

Trong quý 1, do chủ yếu ghi nhận doanh thu từ dịch vụ phần mềm nên biên lợi nhuận gộp đạt cao (61% so với mức trung bình 36%). Theo dự kiến của Elcom, quý 2 Công ty tiếp tục hạch toán doanh thu dự án có tỷ trọng phần mềm lớn và doanh thu quý 2 có thể đạt cao hơn quý 1, ước tính doanh thu đạt khoảng 95 tỷ và LNST khoảng 35 tỷ đồng.

TRIỂN VỌNG 2011

Lĩnh vực	Một số các dự án chính năm 2011
Viễn thông	Nâng cấp hệ thống Colour Ring Back Tone lên 10 triệu thuê bao. Cung cấp hệ thống MyZone lên 3 triệu thuê bao, hệ thống MCA lên 10 triệu thuê bao. Nâng cấp hệ thống SMPP thêm các tính năng mới...
An ninh quốc phòng	Thông tin mạng lõi cho Bộ Quốc Phòng, Quản lý giám sát tàu thuyền.
Công nghệ	Dự án giám sát phục vụ giao thông đường bộ, đường thủy, quản lý phân luồng tàu biển.

Các hợp đồng đã ký kết đảm bảo kế hoạch kinh doanh 2011 của Elcom. Chúng tôi tin rằng Elcom sẽ hoàn thành được khá sát kế hoạch kinh doanh năm 2011 thông qua tại Đại hội cổ đông 2011. Theo đó, chúng tôi dự báo ELC có thể đạt 951 tỷ đồng doanh thu và 190 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế tương ứng tăng 26,3% và 12,2% so với năm 2010. EPS 2011 đạt khoảng 6.400 đồng (tính trên vốn điều lệ 293 tỷ). Cơ sở đưa ra dự báo dựa trên các yếu tố sau:

- Thứ nhất, tổng giá trị hợp đồng và dự kiến hoạch toán năm 2010 là 1.080 tỷ đồng. Tuy nhiên năm 2010 ELC chỉ ghi nhận doanh thu 752 tỷ còn lại giá trị hợp đồng 328 tỷ bị hoãn lại trong năm 2010 sẽ được thực hiện trong năm 2011.
- Thứ hai, tổng giá trị hợp đồng đã ký năm 2011 là 1.300 tỷ trong đó có 2 hợp đồng lớn với Mobiphone trị giá lần lượt 1.200 tỷ và 400 tỷ sẽ được thực hiện trong năm 2011 và 2012 (dự kiến hoạch toán khoảng 800 tỷ trong năm 2011 trong tổng giá trị ghi nhận doanh thu khoảng 950 tỷ). Các hợp đồng này sẽ bảo đảm được kế hoạch doanh thu và lợi nhuận trong năm 2011 của ELC.

Chỉ tiêu tài chính (tỷ đồng)	2010	2011E	% tăng trưởng
Doanh thu thuần	752	951	26,3%
- Bán hàng thiết bị viễn thông	320	404	
- Cung cấp dịch vụ	325	411	
- Phần mềm tin học	106	134	
COGS	481	658	36,9%
Biên lợi nhuận gộp (%)	36,1%	30,8%	-
Lợi nhuận trước thuế	182	213	16,8%
Lợi nhuận sau thuế	169	190	12,2%
EPS (đồng/cp)	5.700	6.400	12,2%

Nguồn: Kế hoạch Elcom, BVSC dự báo

Elcom dự kiến tăng vốn từ 293 tỷ lên 408,5 tỷ trong năm 2011. Dự kiến số tiền thu về từ đợt phát hành khoảng 150 tỷ sử dụng phát triển hạ tầng mạng viễn thông trong các năm tới.

TRIỂN VỌNG 2012

Chúng tôi tiếp tục kỳ vọng ELC có thể tăng trưởng nhanh trong năm 2012 (doanh thu có thể tăng trưởng 30-40%) dựa trên các căn cứ sau:

- 2 hợp đồng lớn với Mobiphone sẽ được thực hiện và hạch toán một phần trong năm 2012 với giá trị còn lại khoảng 800 tỷ.
- Nhu cầu đầu tư của các nhà mạng ước tính 15.000 tỷ đồng/năm cho hạ tầng và trạm BTS 3G trong 3-5 năm tới. Với thị phần chiếm chi phối (90% tại Vinaphone, 50% tại Mobiphone) và lợi thế phát triển nền tảng công nghệ cho các nhà mạng từ đầu bảo đảm cho ELC tiếp tục hưởng lợi giành hợp đồng từ tốc độ phát triển nhanh của ngành hướng tới phát triển công nghệ mới 3G, 4G.

QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Mức giá cổ phiếu Elcom hiện tại là 29,000 đồng, P/E năm 2011 ở mức khá thấp khoảng 4,5 lần. Bên cạnh đó, triển vọng kinh doanh năm 2011 và 2-3 năm tiếp theo chúng tôi ước tính vẫn duy trì được mức tăng trưởng nhanh cùng với vị thế là doanh nghiệp có thị phần lớn trong ngành viễn thông di động. Tuy nhiên, tính thanh khoản của cổ phiếu Elcom còn khá thấp là điểm đáng lưu ý đối với nhà đầu tư. Chúng tôi giữ quan điểm **MUA** đối với cổ phiếu ELC cho mục tiêu đầu tư trung và dài hạn.



KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt (BVSC) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của BVSC.

Báo cáo chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyên người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.

BVSC có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh với các đối tượng được đề cập đến trong báo cáo này. Người đọc cần lưu ý rằng BVSC có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

BỘ PHẬN PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Địa chỉ trụ sở chính: 8 Lê Thái Tổ, quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Điện thoại: (844) 3 928 8080 Fax: (844) 3 928 9888

Chi nhánh: Lầu 8, 233 Đồng Khởi, quận 1, Tp. Hồ Chí Minh

Điện thoại: (848) 3 914 6888 Fax: (848) 3 914 7999

Chuyên viên phân tích:

Phạm Việt Hùng (04) 3.928.8080 ext: 616 phamviethung@baoviet.com.vn

Chịu trách nhiệm nội dung:

Vũ Thị Mai (04) 3.928.8080 ext: 611 vuthimai@baoviet.com.vn