

Ngày 26 tháng 12 năm 2011

**CÔNG TY CỔ PHẦN BÓNG ĐÈN ĐIỆN QUANG (HOSE: DQC)**

**Ngành:** Hàng gia dụng – thiết bị điện

**Năm thành lập:** 1979

**Website:** www.dienquang.com

**Ngày niêm yết:** 21/02/2008



### Chiến lược và hoạt động kinh doanh

#### • Ngành nghề kinh doanh chính:

- ✓ Sản xuất, mua bán các loại bóng đèn, ballast, starter, dây điện, trang thiết bị chiếu sáng, ống thủy tinh và sản phẩm thủy tinh các loại.
- ✓ Mua bán nguyên liệu, vật tư, phụ tùng thiết bị chiếu sáng, thiết bị dân dụng và công nghiệp, hóa chất.
- ✓ Môi giới thương mại.
- ✓ Kinh doanh lẻ hàng nội địa và quốc tế.
- ✓ Tư vấn, xây lắp, bảo trì hệ thống điện trung – hạ thế, hệ thống chiếu sáng công cộng công nghiệp, dân dụng, hệ thống điện lạnh, phòng cháy chữa cháy và cấp thoát nước, hệ thống điện tự động hóa, hệ thống điện thông tin.
- ✓ Xây dựng công trình dân dụng, công nghiệp và cơ sở hạ tầng.
- ✓ Đào tạo nghề.

#### • Cơ cấu cổ đông: Tính đến hết Quý 2/2011:

Hình thức sở hữu	Số CP nắm giữ	TL sở hữu (%)
Sở hữu nhà nước	3.462.209	15,75
Sở hữu nước ngoài	951.833	4,33
Sở hữu khác	17.568.237	79,92
<b>Tổng</b>	<b>21.982.279</b>	<b>100,00</b>

#### • Công ty con, liên kết:

Công ty con, liên kết	VĐL (Tr.Đ)	TL sở hữu (%)
Cty TNHH thương mại DV Điện Quang	1.000	51
CTCP phân phối Điện Quang	8.000	51
CTCP đầu tư và thương mại Điện Quang	7.000	51
CTCP đầu tư và xây lắp Điện Quang	3.000	51
CTCP kỹ nghệ Điện Quang	3.000	51
CTCP Điện Quang Scope	38.000	40

(Nguồn: BCTC quý 2/2011)

#### • Hoạt động đầu tư ra nước ngoài: Trong năm 2010, DQC đã đạt được những kết quả khả quan trong hoạt động đầu tư ra nước ngoài:

- ✓ Ký kết HĐ xuất khẩu công nghệ ra nước ngoài.
- ✓ Hoàn tất ký kết HĐ tổng thầu EPC để xây dựng nhà máy sản xuất bóng đèn tiết kiệm điện tại Venezuela.

Theo đó, dự án VietVen với công suất thiết kế hơn 74 triệu bóng đèn/năm, gồm 7 giai đoạn kéo dài từ 2010 – 2017 có tổng vốn đầu tư 300 triệu USD đã được triển khai theo đúng tiến độ. Liên doanh VietVen do Tập đoàn công nghiệp Dầu khí Venezuela đóng góp 70% vốn và DQC đóng góp 30% dựa trên chuyển giao công nghệ. Dự kiến đến đầu 2012 sẽ có doanh thu ban đầu từ dự án này sau khi nghiệm thu công trình và sẽ đóng góp vào tăng trưởng hoạt động xuất khẩu của DQC từ 10-15%/năm.

#### • Tình hình thu hồi nợ từ Cuba:

Tính đến cuối năm 2010, Khoản phải thu đối với công ty Consumimport là gần 1.117 tỷ đồng. Đây là khoản công nợ phát sinh từ hợp đồng bán hàng theo Chương trình hợp tác liên chính phủ giữa hai nước Việt Nam – Cuba.

DQC đã cùng với công ty Consumimport – Cuba ký kết lại cam kết trả nợ mới trong năm 2010. Theo đó, phía Cuba đã bắt đầu trả nợ từ tháng 1/2011 với tiến độ thực hiện khoảng 1 triệu USD/tháng.

Ngoài ra, để bù đắp cho phần thiếu hụt vốn lưu động do bị chiếm dụng vốn, DQC đã đi vay ngắn hạn và các khoản vay này đều là vay ưu đãi do chính phủ đứng ra chủ trì bảo lãnh với Ngân hàng, chi phí vay phần lớn do phía Cuba chịu trách nhiệm.

### Số liệu thị trường tại ngày 26/12/2011

GT vốn hóa TT (tỷ VND)	279,17	Giá hiện tại (VND)	12.700
KLGD bình quân 30 ngày	81.265	Giá cao nhất 52 tuần	28.500
SLCP đang LH (triệu CP)	21,98	Giá thấp nhất 52 tuần	12.700
Vốn điều lệ (tỷ VND)	244,25	P/E 4 quý gần nhất	5,55
SLCP Quỹ (triệu CP)	2,44	P/B	0,43
EPS điều chỉnh (VND)	2.290	Tỷ lệ cổ tức/Thị giá (%)	11,3

### Cơ cấu doanh thu

Doanh thu	6T/2010 (tr.đ)	%	6T/2011 (tr.đ)	%
DT bán hàng nội địa	141.487	67,21	191.850	87,98
DT xuất khẩu	61.137	29,04	22.876	10,49
DT xây lắp - công trình	7.350	3,49	2.451	1,12
DT thuần cung cấp DV	552	0,26	876	0,40
<b>Tổng</b>	<b>210.526</b>	<b>100,00</b>	<b>218.053</b>	<b>100,00</b>

(Nguồn: BCTC Quý 2/2011)

### Đồ thị giá cổ phiếu



### Kế hoạch kinh doanh năm 2011:

Chỉ tiêu	Kế hoạch	9T/2011	% KH
Doanh thu (Tỷ.đ)	500,0	355,2	71,0
LN trước thuế (Tỷ.đ)	55,5	29,2	52,6
Cổ tức 2011 (%)	15,0	15,0	-

(Nguồn: BCTN 2010 và BCTC quý 3/2011)

### Chỉ tiêu so sánh tại ngày 26/12/2011

Chỉ tiêu	RAL
Thị giá (đ/cp)	21.800
EPS 4 quý gần nhất (đ/cp)	3.950
P/E 4 quý gần nhất	5,52
P/B	0,58
Cổ tức/Thị giá (%)	14,08
Sở hữu NN (%)	3,13
ROA (%)	2,90
ROE (%)	8,81
LN gộp biên (%)	24,13
LN thuần biên (%)	2,97
Khả năng TT ngắn hạn	1,22
Tổng nợ/VCSH	1,68

(nguồn: FPTs tổng hợp)

BC Lãi/(Lỗ) (triệu đồng)	2008	2009	2010	9T/2011
Doanh thu thuần	380.064	465.489	583.023	355.215
Giá vốn	339.453	394.493	424.116	269.505
Lợi nhuận gộp	40.611	70.995	158.907	85.710
Thu nhập tài chính	91.489	63.068	62.835	74.639
Chi phí tài chính	80.025	63.163	73.290	61.540
LN thuần HĐKD	-24.024	-1.429	52.014	28.461
Lợi nhuận trước thuế	2.077	6.623	52.810	29.235
Lợi nhuận sau thuế	1.245	4.173	43.755	23.010
Bảng CĐKT (triệu đồng)	2008	2009	2010	30/9/2011
Tiền & tương đương tiền	10.776	46.446	53.731	222.875
Đầu tư TC ngắn hạn	27.090	13.722	12.826	12.308
Phải thu ngắn hạn	937.742	1.019.577	1.174.782	1.000.631
Hàng tồn kho	348.589	313.193	311.160	375.153
TS ngắn hạn khác	43.363	35.210	35.296	30.071
TSCĐ	152.002	137.583	112.326	97.317
Lợi thế TM	-	-	-	-
Đầu tư tài chính dài hạn	44.373	31.230	30.610	30.994
Tài sản dài hạn khác	10.822	6.307	2.494	2.664
<b>TỔNG TÀI SẢN</b>	<b>1.574.756</b>	<b>1.603.269</b>	<b>1.733.224</b>	<b>1.772.015</b>
Nợ ngắn hạn	708.836	869.213	939.476	1.105.131
Nợ dài hạn	184.185	16.296	10.623	9.773
Vốn chủ sở hữu	651.269	689.879	766.243	640.846
Lợi nhuận chưa phân phối	6.995	3.565	67.675	48.965
<b>TỔNG NGUỒN VỐN</b>	<b>1.574.756</b>	<b>1.603.269</b>	<b>1.733.224</b>	<b>1.772.015</b>
Chỉ tiêu tài chính (**)	2008	2009	2010	9T/2011
<b>Tăng trưởng y-o-y</b>				
DT thuần (%)	-66,07	22,48	25,25	4,19
LN từ HĐKD (%)	-110,13	N/A	N/A	73,36
LNST (%)	-99,39	235,19	948,49	84,03
Vốn CSH (%)	-5,12	5,93	11,07	9,58
Tổng tài sản (%)	-6,32	1,81	8,11	8,07
<b>Cơ cấu nguồn vốn</b>				
Vốn vay/ Vốn CSH	1,33	1,25	1,23	1,73
Vay dài hạn/Tổng nguồn vốn	0,12	0,01	0,01	0,01
<b>Khả năng thanh toán</b>				
Khả năng TT ngắn hạn	1,93	1,64	1,69	1,48
Khả năng TT nhanh	1,44	1,28	1,36	1,15
Khả năng thanh toán tức thì	0,05	0,07	0,07	0,21
<b>Hiệu quả hoạt động</b>				
VQ hàng tồn kho	1,05	1,19	1,36	0,79
VQ khoản phải thu	0,36	0,48	0,53	0,33
VQ tổng tài sản	0,23	0,29	0,35	0,20
<b>Khả năng sinh lời</b>				
LN gộp biên (%)	10,69	15,25	27,26	24,13
LN thuần biên (%)	0,33	0,90	7,50	6,48
ROA (%)	0,08	0,26	2,62	1,31
ROE (%)	0,19	0,62	6,01	3,27
EPS (đ/cp)	66	222	2.258	2.290

(nguồn: Báo cáo tài chính của DQC và FPTS tổng hợp)

Để biết thêm thông tin chi tiết về mã cổ phiếu này, vui lòng truy cập trang web Ezsearch của chúng tôi tại địa chỉ <http://ezsearch.fpts.com.vn>

Phòng Môi giới niêm yết, Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT  
Chuyên viên Nguyễn Ngọc Tuấn- Email: [TuanNN@fpts.com.vn](mailto:TuanNN@fpts.com.vn)

#### Đánh giá hoạt động sản xuất kinh doanh:

- Sau giai đoạn tăng trưởng âm 2007 – 2009 do chịu tác động mạnh từ việc bị chiếm dụng vốn bởi phía Cuba, tình hình sản xuất kinh doanh của DQC đã có sự cải thiện rõ rệt kể từ năm 2010 cho đến nay.
- Năm 2011, DQC tiếp tục đặt trọng tâm vào mục tiêu tăng trưởng doanh thu thị trường nội địa đạt 30% so với năm 2009, do chỉ tiêu này năm 2010 chỉ đạt 8,66%. Ngoài ra, DQC vẫn tiếp tục mở rộng thị trường xuất khẩu, các hợp đồng xuất khẩu liên tục được ký kết với các thị trường Châu Á, Châu Phi và Trung Đông. Theo đó, đến hết quý 3/2011, DQC đã đạt được 355 tỷ đồng doanh thu và 23 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế, tương ứng với tỷ lệ tăng trưởng 4,19% và 84% so với cùng kỳ năm 2010. Nguyên nhân cho sự chênh lệch giữa tốc độ tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận này có thể được lý giải bởi rủi ro kinh tế. Kinh tế thế giới và trong nước gặp nhiều khó khăn, trong khi phải chịu sự cạnh tranh mạnh mẽ với các sản phẩm tương đương trên thị trường khiến doanh thu nội địa và xuất khẩu của DQC đều bị hạn chế. Với những khó khăn đang gặp phải, DQC đã phải thực hiện điều chỉnh kế hoạch doanh thu năm 2011 xuống mức 500 tỷ đồng. Tuy nhiên, lợi nhuận sau thuế vẫn có mức tăng trưởng cao so với cùng kỳ năm trước nhờ lãi từ hoạt động tài chính tăng mạnh.
- Tỷ lệ sử dụng nợ vay hiện tại của DQC đang ở mức 1,7 lần là khá cao so với mức bình quân ngành. Trong đó, chủ yếu là các khoản vay ngắn hạn để bù đắp cho vốn lưu động thiếu hụt do bị Cuba chiếm dụng vốn. Điều này tạo ra áp lực trả nợ cao trong ngắn hạn và ảnh hưởng mạnh đến dòng tiền cũng như việc cân đối nợ của DQC.
- Do phải đối mặt với tình hình lạm phát tăng cao, năm 2011 DQC đã thực hiện kiểm soát tốt chi phí nguyên vật liệu đầu vào và chủ động sử dụng dòng tiền trong hoạt động sản xuất kinh doanh để hạn chế tác động chi phí lãi vay, chênh lệch tỷ giá. Theo đó, lợi nhuận gộp biên và lợi nhuận thuần biên của công ty đạt tương ứng tỷ lệ 24,13% và 6,48% trong 9 tháng đầu năm. Tuy vậy, ROA và ROE của công ty vẫn thấp hơn so với đối thủ cạnh tranh là RAL.

#### Đánh giá của FPTS:

Với vai trò là doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực sản xuất thiết bị điện chiếu sáng, hoạt động SXKD chính của DQC đang gặp nhiều khó khăn do chịu ảnh hưởng từ những bất ổn của nền kinh tế.

- Thị trường bất động sản đóng băng, nhu cầu xây dựng giảm đã tác động mạnh đến doanh thu nội địa của DQC.
- Kinh tế thế giới bất ổn, tỷ giá biến động cũng gây ảnh hưởng không nhỏ tới doanh thu và lợi nhuận của DQC do công ty đang mở rộng sang thị trường xuất khẩu và một số nguyên liệu đầu vào phải nhập khẩu.
- Áp lực cạnh tranh tăng mạnh đến từ các sản phẩm tương đồng mang thương hiệu Rạng Đông, Philip và các sản phẩm nhập khẩu từ Trung Quốc...

Vấn đề khoản nợ từ phía đối tác Consumimport – Cuba vẫn chưa thể sớm được giải quyết. Tiến độ trả nợ sẽ kéo dài đến hết năm 2014 trong khi DQC vẫn đang phải đi vay ngắn hạn để tài trợ cho nguồn vốn lưu động bị thiếu hụt. Điều này sẽ tiếp tục làm giảm hiệu quả hoạt động cũng như khả năng tăng trưởng của DQC trong tương lai do những khó khăn trong việc cân đối dòng tiền.

Trong ngắn hạn, doanh thu và lợi nhuận của DQC thường có xu hướng tăng mạnh vào quý 4 hàng năm nên nhiều khả năng công ty sẽ vẫn hoàn thành chỉ tiêu doanh thu theo kế hoạch đã điều chỉnh năm 2011. Với mức giá hiện tại của DQC đang thấp hơn khá nhiều so với mức giá được xác định theo phương pháp phổ biến là PE và PB, chúng tôi đánh giá cổ phiếu DQC sẽ thích hợp cho danh mục đầu tư **trung hạn**. Tuy nhiên, quyết định đầu tư vào cổ phiếu này cần phải đi kèm theo sự thận trọng cao do biến động giá DQC vẫn đang chịu ảnh hưởng bởi xu thế đi xuống của thị trường.

## Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTS, Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kì ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, chuyên viên phân tích và FPTS không nắm giữ bất kì cổ phiếu nào của doanh nghiệp này.

Các thông tin có liên quan đến các chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <http://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

**Bản quyền © 2011 Công ty chứng khoán FPT**

---

### Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

#### Trụ sở chính

Tầng 2 – Tòa nhà 71 Nguyễn Chí Thanh  
Quận Đống Đa - Hà Nội - Việt Nam  
ĐT: (84.4) 3 773 7070 / 271 7171  
Fax: (84.4) 3 773 9058

### Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

#### Chi nhánh Tp. Đà Nẵng

124 Nguyễn Thị Minh Khai – Quận Hải Châu  
Tp. Đà Nẵng - Việt Nam  
ĐT: (84.511) 3553 666  
Fax: (84.511) 3553 888

### Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

#### Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh

31 Nguyễn Công Trứ - Phường Nguyễn Thái Bình  
Quận 1 - Tp. Hồ Chí Minh - Việt Nam  
ĐT: (84.8) 6 290 8686  
Fax: (84.8) 6 291 0607