

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

KẾT QUẢ KINH DOANH NĂM 2012

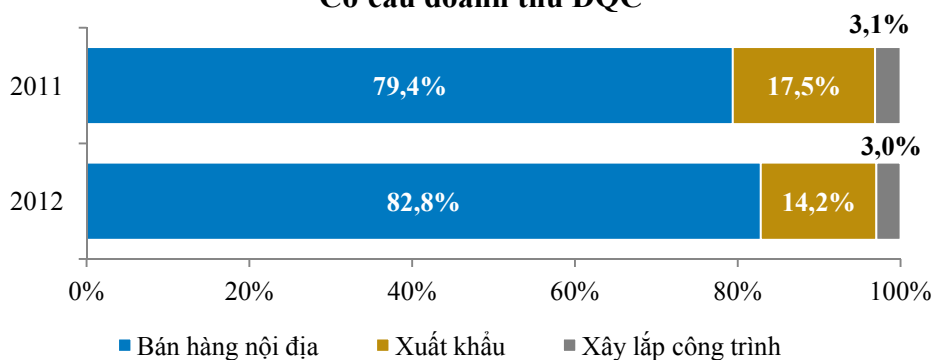
Chỉ tiêu cơ bản	ĐVT	2012KH	2012TH	%KH	2011TH	% Thay đổi
Doanh thu thuần	Tỷ đồng	630	630	100%	613	3%
LN trước thuế	Tỷ đồng	60	66	110%	57	15%
LN sau thuế	Tỷ đồng	45	49	109%	39	24%
Cổ tức	%/mệnh giá	15%	15%	100%	15%	0%

(Nguồn: DQC)

Doanh thu thuần bán hàng nội địa tăng trưởng 7,28% so với năm 2011, chủ yếu nhờ các sản phẩm bộ đèn Doublewing tăng 64% và đèn compact chống ẩm tăng 435% so với năm 2011.

Hoạt động xuất khẩu gặp nhiều khó khăn do nhu cầu chung của thế giới bị giảm sút và sự cạnh tranh gay gắt từ các doanh nghiệp sản xuất bóng đèn Trung Quốc. Đặc biệt, tình hình bất ổn chính trị tại Ai Cập vẫn tiếp diễn khiến cho việc xuất khẩu tại thị trường truyền thống này bị sụt giảm nghiêm trọng, ảnh hưởng đến doanh thu xuất khẩu chung. Mặt khác, đối thủ cạnh tranh của DQC chào giá cho khách hàng Ai Cập thấp hơn 20% giá chào bán của DQC khiến Công ty cũng bị áp lực giảm giá bán. Doanh thu xuất khẩu giảm 17,5 tỷ đồng, tương ứng giảm 16,36% so với năm 2011.

Cơ cấu doanh thu DQC



(Nguồn: BCTC DQC)

Lợi nhuận gộp biên cải thiện nhẹ. Tăng từ 20,67% năm 2011 lên 21,90% năm 2012. Chủ yếu nhờ tỷ trọng doanh thu từ sản phẩm đèn compact (có tỷ suất lợi nhuận cao) tăng trong năm 2012.

Chi phí quản lý và bán hàng tăng mạnh. Với việc đẩy mạnh bán hàng, tăng cường hoạt động marketing, đồng thời tăng lương cơ bản cho nhân viên thì chi phí quản lý và bán hàng tăng mạnh 24,4 tỷ đồng, tăng 22,2% so với cùng kỳ. Tỷ lệ CPQL và CPBH/DTT trong năm 2012 rất cao, ở mức 21,2%.

Lợi nhuận sau thuế tăng 24,41%. Nhờ lợi nhuận gộp biên tăng, chi phí tài chính giảm mạnh 36,5 tỷ (chủ yếu nhờ giảm lãi vay 12,2 tỷ đồng và giảm lỗ chênh lệch tỷ giá 22,3 tỷ đồng), DQC đạt 49,04 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ, tăng 24,41% so với năm 2011. EPS năm 2012 đạt 2.237 đồng/cổ phiếu.

DỰ ÁN

Dự án liên doanh Vietven:

- Phân xưởng đầu tiên của khu liên hợp đã đi vào sản xuất và cho ra những sản phẩm đầu tiên kể từ ngày 21/5/2012. Giai đoạn 1 của dự án này có công suất 12 triệu sản phẩm/năm.
- Trong năm 2012 Điện Quang đã hoàn thành một số hạng mục quan trọng trong Hợp đồng tổng thầu, dự kiến trong năm 2013 sẽ ghi nhận khoảng 8 triệu USD doanh thu.
- Do bất ổn chính trị hiện tại ở Venezuela nên sản lượng sản xuất vẫn chưa ổn định, dự kiến nhà máy sẽ bắt đầu đi vào ổn định trong tháng 8. Với việc cung cấp bán thành phẩm cho dự án, DQC sẽ có thêm một nguồn doanh thu ổn định đáng kể trong năm 2013 và các năm sau đó.

Thu hồi công nợ của khách hàng Consumer Import (Cuba):

- Trong năm 2012, tổng công nợ đã thu được là 9,83 triệu USD tương đương với 219,51 tỷ đồng.
- Tổng số nợ còn lại bao gồm lãi và vốn gốc đến thời điểm 31/12/2012 là 39,33 triệu USD. Số tiền này sẽ được thanh toán 819.429 USD/tháng cho đến hết năm 2016.
- Khoản phải thu từ đối tác Cuba phát sinh trong năm 2007, khi đó tỷ giá liên ngân hàng cuối năm chỉ là 16.114 VND/USD, với tỷ giá cuối năm 2012 là 20.820 VND/USD thì DQC ghi nhận 4.706 đồng lãi chênh lệch tỷ giá đã thực hiện cho mỗi USD nhận được từ đối tác Cuba. Với 819.428 USD nhận được trong năm 2012, DQC ghi nhận khoảng 46,2 tỷ đồng lãi chênh lệch tỷ giá năm 2012. Với tỷ giá VND/USD dự báo tăng khoảng 3% trong năm 2013, thì DQC sẽ tiếp tục ghi nhận khoảng lãi chênh lệch tỷ giá 47,5 tỷ đồng.

Khoản vay ngân hàng Phát triển Việt Nam:

- Khoản vay này dùng để thực hiện hợp đồng xuất khẩu bóng đèn compact với nhà nhập khẩu Consumimport (Cuba) năm 2007.
- Số dư nợ gốc đến 31/12/2012 là 313,27 tỷ VND. Lãi suất tiền vay 7,5%/năm, phương thức đảm bảo tiền vay: tín chấp. Thời hạn vay: ân hạn đến ngày 10/12/2015. Như vậy, lãi suất cho khoản vay này khá thấp, đồng thời mỗi tháng DQC chỉ phải trả khoảng 8,95 tỷ đồng cho đến hết thời hạn vay trong khi nguồn chi trả cho khoản vay này là khoản tiền thu được từ Cuba (Consumimport) cao hơn nhiều, khoảng 17,1 tỷ đồng/tháng.

Nhìn chung, vấn đề khoản phải thu từ đối tác Consumimport hầu như đã được giải quyết, và dòng tiền của DQC được cải thiện đáng kể từ 2012 nhờ khoản thu đều đặn này, mỗi năm được bổ sung thêm khoảng 98 tỷ đồng tiền mặt sau khi trả lãi và gốc định kỳ cho ngân hàng Phát triển Việt Nam.

KẾ HOẠCH 2013

Chỉ tiêu chính	2013 KH	2012 TH	% Tăng trưởng
Doanh thu thuần	693	630	10.0%
LN trước thuế	70	66	6.5%
LN sau thuế	52.5	49	7.1%
Cổ tức	15%	15%	0.0%

DQC đặt kế hoạch doanh thu đạt 693 tỷ, tăng 10% so với năm trước và lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ là 52,5%, tăng 7,1% so với năm 2012. **Chúng tôi cho rằng kế hoạch này khá thận trọng và DQC có thể vượt xa kế hoạch doanh thu và lợi nhuận nhờ đẩy mạnh tiêu thụ thị trường nội địa và xuất khẩu, cụ thể:**

- Doanh thu từ hợp đồng tổng thầu cho dự án Vietven: 8 triệu USD (166 tỷ đồng)
- Doanh thu cung cấp bán thành phẩm cho dự án Vietven.
- Đối với thị trường nội địa: DQC tiếp tục đẩy mạnh tiêu thụ các sản phẩm có tỷ trọng doanh thu và lợi nhuận cao. Đặc biệt là các sản phẩm khác biệt của DQC như bộ đèn Doublewing và đèn compact chống ẩm.
- Đối với thị trường xuất khẩu: DQC tập trung đẩy mạnh xuất khẩu các sản phẩm compact; đối với sản phẩm huỳnh quang thì chú trọng tìm kiếm các đơn hàng có số lượng lớn, dài hạn, ổn định. DQC ưu tiên phát triển các thị trường chưa có thương hiệu nội địa hoặc thương hiệu nội địa không mạnh như Trung và Nam Mỹ, châu Phi, Nam Á. Riêng các thị trường mà sản phẩm Điện Quang đã thâm nhập sâu như Myanmar, Lào, Campuchia sẽ tiếp tục đẩy mạnh xây dựng kênh phân phối và đầu tư cho việc phát triển thương hiệu trên thị trường.

CÁC VẤN ĐỀ KHÁC:

Cổ tức năm 2012 là 15% tiền mặt, đã tạm ứng 10% trong năm 2012, phần còn lại sẽ được chi trả trong quý 2 năm 2013.

Hủy đề xuất trình ĐHCD 2013 về việc mua lại cổ phiếu quỹ tối đa 10%.

Bầu lại Hội Đồng Quản Trị và Ban Kiểm Soát nhiệm kỳ mới 2013 – 2017. HĐQT mới của DQC hầu hết là các thành viên cũ và bổ sung thêm bà Nguyễn Thái Nga hiện là Phó Giám Đốc chi nhánh Hà Nội của DQC và sở hữu hơn 2,8 triệu cổ phiếu DQC, tương đương tỷ lệ sở hữu 12,96%.

Cơ cấu cổ đông tập trung. Ngoài cổ đông lớn là SCIC sở hữu 17,79%, Mutual Fund Elite 5,07%, thì theo các công bố chính thức, các cổ đông liên quan đến gia đình Tổng Giám Đốc sở hữu đến 29,47%.

NHẬN XÉT:

Chúng tôi đánh giá cao DQC với một số điểm mạnh như thương hiệu mạnh, mạng lưới phân phối nội địa và xuất khẩu rộng, sản phẩm chất lượng và đang dần theo hướng khác biệt, các khoản phải thu từ Cuba đang theo hướng khá tích cực, dòng tiền các năm tới sẽ được cải thiện đáng kể. Bên cạnh đó dự án liên doanh VietVen cũng sẽ mang lại nhiều triển vọng cho DQC trong những năm tới. Tuy nhiên với EPS theo kế hoạch của DQC đặt ra trong năm 2013 là 2.395 đồng/cp, giá cổ phiếu DQC ngày 26/4/13 là 26.000 đồng/cp thì P/E forward tương ứng là 10,85 lần, mức này tương đối cao.



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: 233 Đồng Khởi, quận 1, Tp. Hồ Chí Minh

Điện thoại: (848) 3 914 6888

Fax: (848) 3 914 7999

Chuyên viên phân tích:

Lê Duy Khánh

ext: 133

leduykhanh@baoviet.com.vn

Chịu trách nhiệm nội dung:

Lê Đăng Phương

ext: 155

ledangphuong@baoviet.com.vn