

CÔNG TY CỔ PHẦN KỸ THUẬT ĐIỆN TOÀN CẦU (GLT)

Địa chỉ trụ sở chính: Số 10 Phổ Quang, Phường 2, Tân Bình, TP. HCM

Điện thoại: 84-839973955

Website: www.toancau.vn

Giá hiện tại: 26.000 VND (25/10/2010)

Giá kỳ vọng: 34.700 - 41.600 VND

Thông tin cơ bản về cổ phiếu

Mã chứng khoán:	GLT
Sàn niêm yết:	HNX
Ngày niêm yết:	26/11/2009
Số CP niêm yết cuối 2010(triệu ĐV):	9,24
EPS 2010 F:	5.600 VNĐ
P/E 2010 F:	6,2x - 7,4x
Cổ đông nội bộ tính đến ngày 01/08/2010 (%)	

Số lượng CP trong BLD nắm giữ

Tên	Vị trí	% nắm giữ
Lâm Thiếu Quân	CTHĐQT	0,36%
Nguyễn Hữu Dũng	TGD	5,02%
Tạ Huy Phong	GĐĐH	1,42%
Nguyễn Lâm Trí	PGĐ	0,16%
Vĩnh Nhi	PGĐ	0,21%
Khác		1,45%

Chỉ tiêu tài chính

Tóm tắt số liệu tài chính	2008	2009	2010F
Vốn điều lệ	46,1	63,7	92,4
Lợi nhuận chưa phân phối	31,4	39,7	42
Doanh thu	233	283	280
Doanh thu từ hoạt động SXKD	55,3	63,8	50,7
Doanh thu tài chính	0,2	2	27
Lợi nhuận sau thuế	45	49,5	52,3
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	Na	10%	5,7%
EPS	7.100	7.900	5.600

Đánh giá đầu tư

Công ty Cổ phần Kỹ thuật điện Toàn Cầu (GLT) là công ty công nghệ hoạt động chính trong 3 lĩnh vực bao gồm: Giải pháp điện hạ thế (UPS, AC-DC, Thiết bị chống sét), hạ tầng viễn thông (xây dựng, đầu tư, cho thuê các trạm thu phát sóng điện thoại BTS), cơ sở hạ tầng trung tâm dữ liệu Data Center - DC (Xây dựng, đầu tư, cho thuê trung tâm DC).

Công ty đang nắm bí quyết công nghệ sản xuất 12 loại thiết bị chống sét mang thương hiệu GLOBAL. 09 giấy chứng nhận độc quyền kiểu dáng công nghiệp, giấy chứng nhận đăng ký nhãn hiệu và giấy chứng nhận chất lượng... Lĩnh vực các sản phẩm chống sét chiếm hơn 50% thị phần từ 14 năm qua.

Trong thời gian tới GLT sẽ đẩy mạnh lĩnh vực đầu tư cho thuê hạ tầng trung tâm dữ liệu (DC), lĩnh vực có tỷ suất sinh lợi cao và có tốc độ phát triển từ 200%-300%/năm tại Việt Nam.

Dự kiến trong năm 2010 doanh thu tài chính của công ty sẽ đạt 27 tỷ đồng.

Dự báo trong năm 2010 doanh thu công ty đạt 280 tỷ đồng. Lợi nhuận sau thuế đạt 52,3 tỷ đồng, EPS đạt 5.600 VNĐ.

Giá cuối cùng của GLT được xác định dao động trong mức 34.700 - 41.600 VNĐ

Rủi ro lớn nhất của việc đầu tư vào GLT là rủi ro thanh khoản của cổ phiếu khi có số lượng lưu hành thực tế tương đối thấp và khối lượng giao dịch hàng ngày thấp.

Dự báo doanh thu của GLT

STT	Lĩnh vực	2009	2010 F
1	Giải pháp điện hạ thế	178	150
2	Hạ tầng trung tâm dữ liệu (DC)	28	80
3	Hạ tầng viễn thông	77	50
4	Tổng Doanh Thu	283	280

Kết quả định giá cổ phiếu

Tổng Hợp Kết Quả Định Giá		
Phương Pháp Định Giá	Tỷ Trọng	Giá Trị Cổ Phần (VNĐ/CP)
Phương Pháp P/E	50%	27.400 - 41.400
Phương Pháp P/B	50%	41.900
Giá Bình Quân	100%	34.700 - 41.600

VỊ THẾ CỦA CÔNG TY TRONG NGÀNH

Công ty Cổ phần Kỹ thuật điện Toàn Cầu (GLT) là một trong những công ty thuộc lĩnh vực công nghệ đang được niêm yết trên sàn. Ngành nghề hoạt động của GLT bao gồm: Giải pháp điện hạ thế (UPS, AC-DC, Thiết bị chống sét), hạ tầng viễn thông (xây dựng, đầu tư, cho thuê các trạm thu phát sóng điện thoại BTS), cơ sở hạ tầng trung tâm dữ liệu Data Center - DC (Xây dựng, đầu tư, cho thuê trung tâm DC).

GLT là công ty hàng đầu trong lĩnh vực giải pháp chống sét hơn 14 năm qua và chiếm hơn 50% thị phần. Riêng lĩnh vực dịch vụ kỹ thuật GLT là 1 trong những công ty hàng đầu tại Việt Nam.

GLT hiện đang nắm giữ bí quyết công nghệ sản xuất các thiết bị chống sét lan truyền trên đường cấp nguồn và đường tín hiệu mang thương hiệu GLOBAL. Hiện tại công ty đang sở hữu 5 giấy chứng nhận Đăng ký nhãn hiệu của Cục Sở hữu trí tuệ, 2 giấy chứng nhận chất lượng của Bureau Veritas và 2 bằng độc quyền kiểu dáng công nghiệp.

Do đặc thù là ngành công nghệ nên trình độ nhân viên trong công ty là yếu tố quan trọng quyết định lợi thế cạnh tranh của công ty. Để nâng cao trình độ nhân viên, GLT đã kết hợp với RIELLO đào tạo những nhân viên hạt giống của mình. Và để hạn chế nạn chảy máu chất xám sang công ty đối thủ và thu hút nhân viên gắn bó lâu dài, công ty đã thực hiện chính sách ESOP (Employee Stock Ownership Program) về việc thưởng, bán cổ phần với giá ưu đãi cho nhân viên. Đây là chính sách dựa trên cơ sở gắn kết quyền lợi của mỗi thành viên trong công ty với sự thành công mang tính chất trung và dài hạn.

TÌNH HÌNH HOẠT ĐỘNG

Cơ cấu cổ đông

Về cơ cấu cổ đông công ty có 69% là của tổ chức. Trong đó bao gồm 44% là của công ty cổ phần công nghệ Tiên Phong, quỹ Vietnam Infrastructure Investment Ltd (quỹ đầu tư cơ sở hạ tầng của Vinacapital) chiếm 15%, RichLuck International Ltd chiếm 10%. Còn 31% lại là các cổ đông cá nhân và cổ phiếu quỹ. Riêng thành viên ban Hội Đồng Quản Trị và Ban Lãnh Đạo của công ty chiếm 8,62%. Tổng giám đốc của công ty là Ông Nguyễn Hữu Dũng chiếm 5,02% vốn điều lệ.

Cơ cấu	Số lượng CP	%
Tổ chức		
Trong nước	3.917.661	44
Ngoài nước	2.192.247	25
Cá nhân		
Trong nước	2.742.095	30
Ngoài nước	49.093	1
Cổ phiếu quỹ	24.993	0

Nguồn: GLT

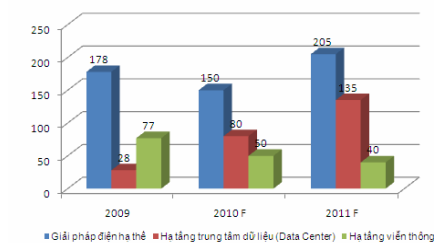
Cơ cấu doanh thu

Trong năm 2009, cơ cấu doanh thu mảng giải pháp điện hạ thế vẫn chiếm cao nhất với 62,9% tổng doanh thu. Dự báo trong năm 2010 sẽ chiếm 53,6%.

Tiếp theo đó là lĩnh vực hạ tầng viễn thông BTS chiếm 27,2% tổng doanh thu. Tuy nhiên mảng kinh doanh này hiện nay đã gần như bão hòa do mạng lưới phân bố các trạm BTS gần như đã bao phủ kín theo quy hoạch. Năm 2010 dự báo sẽ chiếm 17,9% tổng doanh thu.

Lĩnh vực hạ tầng trung tâm dữ liệu chiếm thấp nhất khi đạt 9,9% tổng doanh thu. Tuy nhiên ngành này có tiềm năng phát triển khá lớn, tỷ suất sinh lợi cao. Do đó từ đầu năm 2010 công ty đã xác định sẽ đẩy mạnh phát triển lĩnh vực kinh doanh này. Dự báo trong năm 2010 chiếm 28,6% tổng doanh thu.

Cơ cấu doanh thu



Cơ cấu Chi phí (Tỷ đồng)

	2008	2009	2010 F
Doanh thu thuần	233.2	282.9	280
Giá vốn hàng bán	158.5	189.3	196
Chi phí bán hàng và quản lý	19.5	29.2	32.6

TÌNH HÌNH HOẠT ĐỘNG

Cơ cấu chi phí

Doanh thu năm 2009 của công ty đạt 282,9 tỷ đồng, trong đó giá vốn hàng bán đạt 189,3 tỷ đồng. Tỷ trọng giá vốn hàng bán trên doanh thu gần như không đổi so với năm 2008 và đạt 67%. Dự báo năm 2010 sẽ tăng lên khoảng 70% do sự thay đổi tỷ giá. Như vậy, so sánh tốc độ tăng trưởng doanh thu và tốc độ tăng trưởng giá vốn hàng bán gần như là giống nhau. Điều này chứng tỏ quản trị về mặt chi phí của GLT là khá ổn định.

Cơ cấu nợ

Tình hình nợ của GLT toàn bộ là nợ ngắn hạn và chiếm 42,5% trong tổng tài sản của công ty. Theo nhận định điều này có thể gây áp lực trả lãi và trả nợ gốc đối với công ty.

Vòng quay khoản phải thu

Trong năm 2009, kỳ thu tiền bình quân là 115 ngày, trong khi đó kỳ trả tiền bình quân là 42 ngày. Điều này có thể dẫn tới nguy cơ công ty bị chiếm dụng vốn.

Cơ cấu nợ, khoản phải thu

Chỉ tiêu	ĐV	2008	2009
Kỳ thu tiền bình quân	Ngày	143	115
Kỳ trả tiền bình quân	Ngày	65	42
Tỷ số nợ/Tổng tài sản	%	55.2%	42.5%

TRIỂN VỌNG PHÁT TRIỂN

Triển vọng phát triển ngành công nghệ thông tin và truyền thông

Sự phát triển của ngành Kỹ thuật điện, Điện tử gắn liền với sự phát triển của ngành Công nghệ Thông tin và Truyền thông tại Việt Nam. Tuy là một ngành tương đối trẻ nhưng đã có tốc độ tăng trưởng đạt 20-25%/năm.

Việc gia tăng ồ ạt các thuê bao di động đòi hỏi sự phát triển đồng bộ về cơ sở hạ tầng nên các nhà mạng tiếp tục tăng cường xây dựng trạm BTS. Hơn nữa, việc các hãng viễn thông cung cấp dịch vụ 3G và các đối thủ mới gia nhập ngành sẽ là cơ hội cho ngành thiết bị viễn thông phát triển.

Riêng về lĩnh vực cơ sở hạ tầng trung tâm dữ liệu (DC) được đánh giá sẽ là xương sống, là nền tảng để phát triển các thành phần của nền kinh tế tri thức: như Tài chính, Ngân hàng, Viễn thông, Bán lẻ,... Theo đánh giá của các chuyên gia IT, thị trường DC ở VN chưa đạt 10% nhu cầu cho các doanh nghiệp trong nước. Dự báo lĩnh vực DC sẽ đạt 50 triệu USD vào năm 2010 và tăng trưởng khoảng 200% - 300% trong các năm kế tiếp.

Ngoài ra, xu thế của các công ty sẽ chuyển sang sử dụng 2 trung tâm dữ liệu cùng lúc (trong đó 1 trung tâm sử dụng làm dự phòng – back up), dữ liệu luôn được cập nhật ở cả 2 trung tâm nhằm tránh rủi ro dẫn đến mất dữ liệu.

Ngày 05/05/2005 Thủ tướng chính phủ đã ban hành Quyết định số 246/2005/QĐ-TT về định hướng phát triển ngành Công nghệ Thông tin và Truyền thông của Việt Nam đến năm 2010 và định hướng đến năm 2020. Theo đó, Việt Nam sẽ đạt trình độ trung bình khá trong khu vực ASEAN.

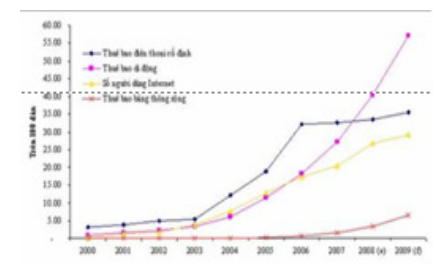
Tiềm năng tăng trưởng của GLT

GLT là một công ty hàng đầu trong lĩnh vực Kỹ thuật điện của Việt Nam hiện nay, uy tín và thương hiệu của GLT được xây dựng qua nhiều năm hoạt động và phát triển.

Lĩnh vực cơ sở hạ tầng trung tâm dữ liệu Data Center

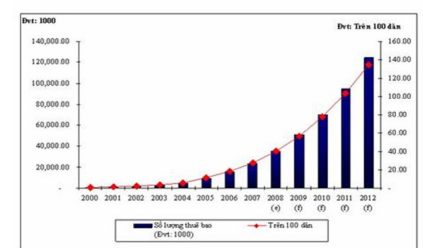
Từ năm 2010, GLT đưa ra mục tiêu chiến lược sẽ trở thành công ty số 1 về mảng hạ tầng Data Center trong các năm tiếp theo. Do đó, lĩnh vực Data Center sẽ là mảng kinh doanh trọng điểm của GLT trong những năm tới. Tốc độ tăng trưởng của ngành này mỗi năm khoảng 200-300% tại Việt Nam. Dự báo trong năm 2010 doanh thu từ lĩnh vực này sẽ tăng lên 80 tỷ đồng. Hiện hợp đồng trị giá 3,26 triệu USD đã ký với một đối tác sẽ được ghi nhận doanh thu vào năm 2010 và năm sau.

Xu hướng phát triển của ngành dịch vụ viễn thông VN



Nguồn: VNR calculation, JP Morgan, ITU

Dự báo tăng trưởng của thị trường điện thoại di động



Nguồn: VNR calculation, JP Morgan, ITU

TRIỂN VỌNG PHÁT TRIỂN

Lĩnh vực giải pháp điện hạ thế

Ngoài lĩnh vực tham gia sản xuất, phân phối các sản phẩm điện hạ thế GLT còn tham gia bao thầu gói sản phẩm từ tư vấn giải pháp, tư vấn thiết kế cho đến vận hành bảo trì. Lĩnh vực này đòi hỏi chất xám cao và tay nghề của kỹ thuật viên.

Doanh thu trong năm 2009 đạt 178 tỷ đồng. Dự báo trong năm 2010 doanh thu từ mảng này đạt 150 tỷ đồng. Nguyên nhân là do những khó khăn chung của thị trường trong năm 2010.

Dự báo doanh thu theo các năm

Lĩnh vực	2009	2010 F
Giải pháp điện hạ thế	178	150
Hạ tầng trung tâm dữ liệu (Data Center)	28	80
Hạ tầng viễn thông	77	50
Tổng Doanh Thu	283	280

Nguồn: GLT, AVS ước tính

Lĩnh vực hạ tầng viễn thông

Doanh thu của lĩnh vực hạ tầng viễn thông đến từ việc đầu tư, cho thuê các trạm BTS. Tính đến thời điểm hiện nay, GLT có 190 trạm BTS và công ty TNHH Đầu tư Hạ tầng Toàn Cầu (doanh nghiệp mà GLT chiếm 41% vốn góp) sở hữu 450 trạm. Ngoài ra, khoảng 20% trong tổng số các trạm BTS bên trên đã được ghép thêm mạng thứ 2- 3, tỷ lệ này sẽ được tăng lên trong thời gian tới. Tất cả các trạm BTS bên trên hiện đã cho các hãng viễn thông thuê hết.

Doanh thu năm 2009 đạt 77 tỷ đồng. Dự báo doanh thu năm 2010 sẽ bị giảm xuống còn 50 tỷ đồng do hết hợp đồng đã ký với Công ty Đầu tư Cơ sở Hạ tầng Toàn Cầu.

Ngoài ra, Dự kiến doanh thu tài chính trong năm 2010 của công ty đạt 27 tỷ đồng do thoái vốn ở một công ty con

ĐỊNH GIÁ CỔ PHIẾU

Phương pháp P/E.

Hiện nay do đặc thù của GLT là công ty duy nhất trên sàn có lĩnh vực sản xuất và kinh doanh các lĩnh vực hạ tầng viễn thông, giải pháp hạ tầng trung tâm dữ liệu. Trên sàn niêm yết hiện có 2 công ty là FPT và REE có mảng kinh doanh có thể dùng để so sánh với GLT. Vì thế chúng tôi sử dụng P/E của 2 công ty này để so sánh và định giá. EPS của công ty trong năm 2010 đạt 5.600 đồng. Tuy nhiên, để giữ quan điểm thận trọng trong định giá, chúng tôi tạm loại trừ khoản thu nhập khác ra khỏi lợi nhuận sau thuế. Do đó, EPS của công ty sẽ được điều chỉnh xuống còn 3.700 VNĐ. P/E trung bình của 2 công ty so sánh là 7,4x. Như vậy, mức giá mục tiêu của GLT sẽ giao động trong mức 27.400 - 41.600VNĐ

Stt	Mã Cổ Phiếu	P/E 25/10/2010
1	FPT	8,1x
2	REE	6,7x
P/E Bình Quân		7,4x

Phương pháp P/B

Sử dụng phương pháp này, chúng tôi đã xem xét cân trọng P/B của 2 doanh nghiệp cùng ngành là FPT và REE. Tỷ lệ P/B trung bình của 2

Stt	Mã Cổ Phiếu	P/B 25/10/2010
1	FPT	4,12x
2	REE	1,07x
P/E Bình Quân		2,59x

Như vậy, chúng tôi kết hợp cả 2 phương pháp dựa trên tỷ trọng của mỗi phương pháp. Giá mục tiêu mà chúng tôi thu được là 51.200 VNĐ/CP. Theo chúng tôi mức giá này là hợp lý cho công ty có một triển vọng tăng trưởng khá tốt

Tổng Hợp Kết Quả Định Giá			
Stt	Phương Pháp Định Giá	Tỷ Trọng	Giá Trị Cổ Phần (VNĐ/CP)
1	Phương Pháp P/E	50%	27.400 - 41.400
2	Phương Pháp P/B	50%	41.900
	Giá Bình Quân	100%	34.700 - 41.600

ĐÁNH GIÁ RỦI RO**Rủi ro tỷ giá hối đoái**

Các sản phẩm của công ty phần lớn là nhập khẩu nguyên thiết bị hay nhập khẩu linh kiện, lắp ráp trong nước nên các hợp đồng được thực hiện theo đồng ngoại tệ. Do đó, rủi ro từ việc tăng giá trị của VND dẫn tới tình trạng sản phẩm hay các linh kiện được nhập về có thể cao hơn dự kiến. Mặc dù ban lãnh đạo công ty đã dự trù và có kinh nghiệm đàm phán nhưng đây cũng là một rủi ro lớn.

Rủi ro về thanh khoản cổ phiếu

Khối lượng cổ phiếu hiện thời của GLT không lớn, tỷ lệ cổ phiếu thực sự lưu thông không được nhiều. Cộng với việc GLT liên tục được các nhà đầu tư nước ngoài mua vào trong thời gian vừa qua nên khả năng tính thanh khoản sẽ thấp. Điều này có thể không tạo được sự hấp dẫn đối với các nhà đầu tư ưa thích cổ phiếu có tính thanh khoản cao.

Rủi ro về điều kiện tự nhiên và khí hậu

Công ty hoạt động trong lĩnh vực xây dựng, lắp đặt, bảo dưỡng các công trình chống sét, các trạm BTS, các hệ thống cơ sở hạ tầng,... với phạm vi mở rộng trên cả nước. Do đó, sự biến đổi về các điều kiện tự nhiên tác động đến các điều kiện hoạt động của các thiết bị là điều có thể xét tới.

PHỤ LỤC: MỘT SỐ CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

Khoản mục	Đơn vị tính	2008	2009	2010F
Tổng tài sản	Tỷ đồng	191	202	188
Nợ ngắn hạn	Tỷ đồng	105	85,9	38
Nợ dài hạn	Tỷ đồng	0	0	0
Vốn điều lệ	Tỷ đồng	46,1	63,7	92,4
Lợi nhuận chưa phân phối	Tỷ đồng	31,4	39,7	42
Doanh thu thuần	Tỷ đồng	233	283	280
Giá vốn	Tỷ đồng	158	189	196
Tỷ trọng giá vốn hàng bán/Doanh thu	%	68%	67%	70%
Chi phí bán hàng và quản lý	Tỷ đồng	19,5	29	32,6
Doanh thu từ hoạt động SXKD	Tỷ đồng	55,3	63,8	50,7
Doanh thu tài chính	Tỷ đồng	0,2	2	27
Chi phí tài chính	Tỷ đồng	3	12,7	8
Tỷ trọng chi phí bán hàng&QL/Doanh thu	%	8,3%	10,2%	11,6%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế/Doanh thu	%	22,5%	20%	24,9%
EPS	VNĐ	7.100	7.900	5.600
BV	VNĐ	13.000	17.600	16.200

Nguồn: GLT, AVS ước tính

Bản báo cáo này được biên soạn và cung cấp bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Âu Việt (AVSC). Các nhân sự biên soạn báo cáo này bao gồm:

Nguyễn Văn Lành - Chuyên viên Phân tích

Lê Anh Thi - Giám đốc Phân tích

Điều khoản miễn trách:

Báo cáo này được biên soạn bởi các chuyên gia phân tích đề cập trên của Công ty Cổ phần Chứng khoán Âu Việt (AVS). Nội dung báo cáo này chỉ mang tính chất tham khảo. Mặc dù mọi thông tin được thu thập từ các nguồn tin cậy, AVS không đảm bảo tính chính xác tuyệt đối của các thông tin và không chịu trách nhiệm đối với những quyết định mua bán chứng khoán do tham khảo thông tin này.