

CẬP NHẬT: 02/2008



Công ty Cổ phần bóng đèn Điện Quang

Mã chứng khoán: DQC
Ngày niêm yết: 21/02/2008
Số cổ phiếu niêm yết: 15.434.000 cp
Giá tham chiếu: 290.000 đồng
Vốn điều lệ: 157.170.000.000 đồng

Địa chỉ: 125 Hàm Nghi, Q.1 - Tp. Hồ Chí Minh.
Điện thoại: 84 8 8290135 - 8225265
Fax: 84 8 8251518
Website: www.dienquang.com
Email: info@dienquang.com

Thực hiện

Nguyễn Thanh Tùng
Email: tung.nt@eps.com.vn

Tóm tắt nhận định

- Công ty Cổ phần Bóng đèn Điện Quang (DQC) có vốn điều lệ là 157.17 tỷ đồng. Công ty là doanh nghiệp sản xuất thiết bị chiếu sáng và thiết bị điện có quy mô lớn nhất cả nước.
- Được thành lập từ năm 1979 và cổ phần hóa năm 2005, đến nay sản phẩm bóng đèn của Công ty đã chiếm đến 65% thị trường nội địa. Thương hiệu Điện Quang được nằm trong top 20 thương hiệu mạnh của Việt Nam. Năm 2006 và 2007 là 2 năm phát triển mạnh mẽ của Công ty khi các hợp đồng xuất khẩu sản phẩm đèn compact đã nâng doanh thu năm 2006 tăng 1.7 lần và LNST tăng 13 lần so với năm 2005. Năm 2007, doanh thu tiếp tục tăng 2.1 lần và LNST tăng 2.8 lần so với năm 2006.
- Trong năm 2007, Công ty tăng vốn lên 157.17 tỷ đồng bằng cách phát hành thêm cổ phiếu và trả cổ phiếu thưởng. Hiện nay thặng dư vốn của Công ty là 400 tỷ đồng. Theo kế hoạch đến năm 2010, Công ty sẽ có vốn điều lệ là 500 tỷ, sản lượng tiêu thụ sản phẩm là 100 triệu sản phẩm/năm.
- Chiến lược phát triển 2005-2010 của Công ty là trở thành tập đoàn đa ngành. Công ty tiếp tục mở rộng nhà xưởng, đầu tư thêm dây chuyền sản xuất để đạt sản lượng 100 triệu sản phẩm/năm. Bên cạnh đó, Công ty đang thực hiện liên doanh với tập đoàn Taisin (Singapore) trong lĩnh vực dây, cáp điện, tập đoàn Cooper (Mỹ) trong lĩnh vực thiết bị điện, đầu tư vốn vào lĩnh vực bất động sản, dịch vụ...

Chỉ số EPS và P/E so với các công ty khác

- Hiện trên sàn HOSE có duy nhất công ty Rạng Đông (RAL) là hoạt động trong lĩnh vực sản xuất thiết bị chiếu sáng tương tự như DQC. Bảng dưới đây đưa ra mức so sánh giữa 2 công ty DQC và RAL.
- Mức EPS 2007 của DQC cao hơn hẳn RAL cho thấy khả năng sinh lợi tốt của Công ty. Tại mức giá tham chiếu 290,000 đồng thì P/E của DQC là 22, cao hơn mức P/E 16 của RAL. Bên cạnh đó, theo kế hoạch năm 2008 đến 2010 thì lợi nhuận của Công ty không có mức tăng trưởng cao trong khi vốn điều lệ tăng khá cao. Như vậy, nhà đầu tư khó có thể chấp nhận một mức P/E cao nếu khả năng tăng trưởng của Công ty không thật sự tốt.
- Chỉ số P/B của Công ty là 7, cao hơn hẳn so với P/B 2 của RAL. Cùng với điều kiện thị trường hiện tại thì mức giá sắp tới của DQC có khả năng sẽ bị điều chỉnh.

Chỉ tiêu	DQC	RAL
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	15,717,000	11,500,000
Lợi nhuận 2007(triệu đồng)	205,387	53,561
EPS 2007 (đồng)	13,068	4,658
Giá trị sổ sách 2007 (đồng)	43,748	33,338
P/E ngày 20-02-08 (lần)	22	16
P/B 2007 tại ngày 14-02-08 (lần)	7	2

Chỉ số tài chính quan trọng	DQC (Bóng đèn Điện Quang)			RAL (Bóng đèn Rạng Đông)		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Vốn điều lệ (triệu đồng)	23,500	23,500	157,170	40,155	84,078	115,000
Vốn chủ sở hữu (triệu đồng)	27,480	73,353	687,587	51,198	109,502	383,393
Tổng tài sản (triệu đồng)	218,335	570,654	1,683,982	90,485	158,741	866,659
Nợ phải trả (triệu đồng)	189,332	491,016	987,832	208,830	301,199	475,472
Hệ số khả năng thanh toán						
Hệ số thanh toán hiện thời (lần)	0.75	1.05	1.57	1.53	1.47	1.85
Hệ số thanh toán nhanh (lần)	0.26	0.75	1.28	0.74	0.67	1.31
Chỉ tiêu hiệu quả hoạt động						
Hệ số tạo doanh thu của TTS (lần)	0.73	0.78	0.66	1.35	3.63	0.91
Hệ số tạo doanh thu của TSCĐ (lần)	1.78	4.05	10.29	8.50	5.32	9.29
Các chỉ tiêu lợi nhuận hoạt động						
Tỷ suất lợi nhuận gộp trên doanh thu	24.29%	25.37%	31.17%	22.18%	20.66%	19.15%
Tỷ suất lợi nhuận ròng trên doanh thu	2.42%	12.18%	18.50%	9.14%	8.03%	6.80%
ROA	1.78%	9.48%	12.20%	12.31%	29.16%	6.18%
ROE	14.12%	73.77%	29.87%	36.88%	34.01%	13.97%
EPS	1,651	10,467	13,082	10,041	5,506	4,658
Cơ cấu vốn và rủi ro tài chính						
Tỷ lệ tài sản cố định / Tổng tài sản	41.24%	19.24%	6.41%	15.85%	68.28%	9.79%
Tỷ lệ nợ phải trả / Tổng nguồn vốn	86.72%	86.04%	58.66%	63.76%	68.38%	54.86%
Các chỉ tiêu tăng trưởng						
Tỷ lệ tăng trưởng doanh thu	N/A	177.01%	149.91%	N/A	21.65%	36.72%
Tỷ lệ tăng trưởng lợi nhuận thuần	N/A	1294.69%	279.56%	N/A	14.80%	15.71%
Tỷ lệ tăng trưởng ROA	N/A	433.61%	2.69%	N/A	136.85%	42.24%
Tỷ lệ tăng trưởng ROE	N/A	422.50%	-64.49%	N/A	-7.81%	33.08%
Tỷ lệ tăng trưởng EPS	N/A	533.98%	24.98%	N/A	-45.17%	-15.40%

Nguồn: Báo cáo Tài chính của Công ty và EPS Research

Kết quả hoạt động kinh doanh (triệu VND)	2005	% Doanh thu	2006	% Doanh thu	2007	% Doanh thu
Doanh thu thuần	160,398	100.0%	444,322	100.0%	1,110,388	100.0%
Giá vốn hàng bán	121,433	75.7%	331,600	74.6%	764,327	68.8%
Lợi nhuận gộp	38,965	24.3%	112,722	25.4%	346,061	31.2%
Doanh thu hoạt động tài chính	357	0.2%	3,307	0.7%	27,382	2.5%
Chi phí tài chính	10,678	6.7%	16,890	3.8%	43,706	3.9%
Chi phí bán hàng	18,621	11.6%	34,024	7.7%	62,848	5.7%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	6,058	3.8%	12,555	2.8%	28,479	2.6%
Lợi nhuận thuần	3,965	2.5%	52,561	11.8%	238,410	21.5%
Lợi nhuận khác	(85)	-0.1%	1,551	0.3%	799	0.1%
Tổng lợi nhuận trước thuế	3,880	2.4%	54,112	12.2%	239,210	21.5%
Thuế thu nhập doanh nghiệp	-	-	-	-	33,823	0.0%
Lợi nhuận sau thuế	3,880	2.4%	54,112	12.2%	205,387	18.5%

Bảng cân đối kế toán (triệu VND)	2005	% Tổng tài sản	2006	% Tổng tài sản	30.09.07	% Tổng tài sản
Tài sản ngắn hạn	120,352	55.1%	456,521	80.0%	1,526,471	90.6%
Tiền và các khoản tương đương tiền	4,397	2.0%	3,227	0.6%	30,631	1.8%
Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn	-	0.0%	-	0.0%	22,547	1.3%
Các khoản phải thu	34,497	15.8%	318,974	55.9%	1,185,364	70.4%
Hàng tồn kho	78,988	36.2%	130,621	22.9%	283,252	16.8%
Tài sản ngắn hạn khác	2,471	1.1%	3,699	0.6%	4,677	0.3%
Tài sản dài hạn	97,983	44.9%	114,133	20.0%	157,510	9.4%
Tài sản cố định	90,046	41.2%	109,811	19.2%	107,864	6.4%
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	-	0.0%	210	0.0%	34,058	2.0%
Tài sản dài hạn khác	7,936	3.6%	4,112	0.7%	15,202	0.9%
Tổng tài sản	218,335	100.0%	570,654	100.0%	1,683,982	100.0%
Nợ phải trả	189,332	86.7%	491,016	86.0%	987,832	58.7%
Nợ ngắn hạn	160,398	73.5%	434,268	76.1%	970,579	57.6%
Nợ dài hạn	28,934	13.3%	56,747	9.9%	17,253	1.0%
Vốn chủ sở hữu	29,003	13.3%	79,638	14.0%	696,149	41.3%
Vốn chủ sở hữu	27,480	12.6%	73,353	12.9%	687,587	40.8%
Nguồn kinh phí và quỹ khác	1,523	0.7%	6,286	1.1%	8,562	0.5%
Tổng nguồn vốn	218,335	100.0%	570,654	100.0%	1,683,982	100.0%

Nguồn: Báo cáo Tài chính của Công ty

Hình thành và phát triển

- Điện Quang là một trong những doanh nghiệp lâu đời nhất ở Việt Nam. Ra đời năm 1976 khi đất nước vừa giải phóng, phụ trách tiếp quản thiết bị, nhà máy do chế độ cũ để lại.
- Từ năm 1987 đến 1993, Công ty gặp rất nhiều khó khăn trong việc tiêu thụ sản phẩm dẫn đến làm ăn thua lỗ.
- Năm 1993, đầu tư nâng cấp lò thủy tinh công suất khai thác lên 9 tấn/ngày. Năm 2000, Công ty lại tiếp tục đầu tư mới một lò thủy tinh trung tính hiện đại của hãng NEG (Nhật bản) có công suất 24 tấn/ngày với số vốn đầu tư 35 tỷ đồng.
- Năm 1997, đầu tư dây chuyền sản xuất đèn huỳnh quang phi 28 công suất 4 triệu bóng/năm.
- Đến năm 1998 tiếp tục đầu tư 1 dây chuyền công nghệ hiện đại sản xuất bóng đèn tròn dây tóc xoắn kép có hiệu suất sáng hơn bóng đèn dây tóc xoắn đơn 20% với công suất 12 triệu bóng/năm.
- Năm 1999, Công ty đầu tư dây chuyền sản xuất Ballast điện tử với công nghệ dập và ép lõi từ tự động.
- Năm 2002, Công ty đầu tư hơn 200 tỷ đồng cho việc đổi mới công nghệ các dây chuyền sản xuất bóng đèn huỳnh quang các loại và áp dụng thành công hệ thống quản lý theo tiêu chuẩn ISO 9002.
- Năm 2003, Điện quang trở thành nhà sản xuất bóng đèn đầu tiên tại Việt Nam đã thương mại hóa thành công công nghệ Tricolor Phospho. Cùng năm này, Công ty được nhận giải sao vàng Đất Việt.
- Ngày 03/02/2005, Công ty chuyển mô hình hoạt động sang hình thức công ty cổ phần với vốn điều lệ 23.5 tỷ đồng.
- Năm 2007, Công ty phát hành thêm cổ phiếu và trả cổ phiếu thưởng để nâng vốn điều lệ lên 157.17 tỷ đồng.

Lĩnh vực sản xuất kinh doanh

- 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 (trừ hóa chất có tính độc hại mạnh).
- 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.

Cơ cấu cổ đông tại thời điểm 30/11/2007

- Sau khi cổ phần hóa năm 2005, tỷ lệ nắm giữ vốn của nhà nước chỉ còn 21% với đại diện là SCIC.

Cổ đông	Số lượng cổ phần	Giá trị	Tỷ lệ sở hữu %
Vốn nhà nước	3,205,400	32,054,000,000	20.77%
Cổ đông trong Công ty	2,858,580	28,585,800,000	18.52%
Cổ đông ngoài Công ty	9,370,020	93,700,200,000	60.71%
Tổng cộng	15,434,000	154,340,000,000	100.00%

- Ngoài SCIC thì Indochina Capital là tổ chức duy nhất nắm giữ trên 5% vốn cổ phần của Công ty. Như vậy, Công ty chưa thu hút được sự đầu tư của các tổ chức tài chính lớn.

Tên cổ đông	Số lượng cổ phần	Trị giá	Tỷ lệ sở hữu
Tổng công ty đầu tư và kinh doanh vốn nhà nước (SCIC)	3,205,400	32,054,000,000	21%
Indochina Capital Vietnam Holdings Ltd	1,066,668	10,666,680,000	6.91%
Tổng cộng	4,272,068	42,720,680,000	27.68%

Vị thế của công ty

- Điện Quang có hơn 30 năm kinh nghiệm trong ngành sản xuất bóng đèn tại Việt Nam. Công ty là doanh nghiệp có quy mô và khả năng cung cấp lớn nhất cả nước cho các sản phẩm thiết bị chiếu sáng và thiết bị điện.
- Thương hiệu Điện Quang có mặt trên 64 tỉnh thành, chiếm 65% thị phần cả nước và khoảng 90% thị trường phía Nam (nhất là khu vực TP.HCM và Đông Nam Bộ). Điện Quang là nhãn hiệu được nhận biết cao nhất ở cả 3 phương diện: nghĩ đến nhiều nhất, nhắc đến không gợi ý và nhắc đến có gợi ý.
- Tại thị trường nước ngoài, thương hiệu Điện Quang chủ yếu tập trung ở khu vực Châu Á (Hàn Quốc, Mianma, Bangladesh, Lào, ...); Nam Á, Trung Đông (Ai Cập...); Trung và Nam Mỹ. Tỷ trọng doanh thu xuất khẩu hiện chiếm 50% và dự kiến tỷ trọng này sẽ tăng lên 70% trong giai đoạn 2007 – 2010.
- Công ty đã đạt nhiều giải thưởng và huy chương về chất lượng sản phẩm như Sao Vàng Đất Việt, 20 thương hiệu hạt giống, Business Excellence Award, được nằm trong top 10 các thương hiệu Việt Nam chất lượng cao...

Năng lực sản xuất và trình độ công nghệ

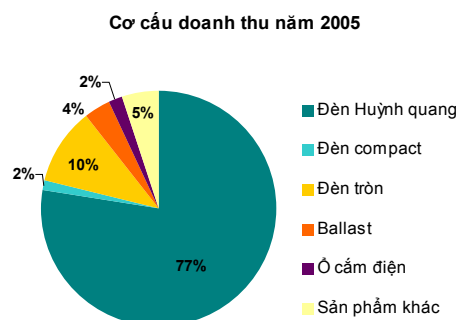
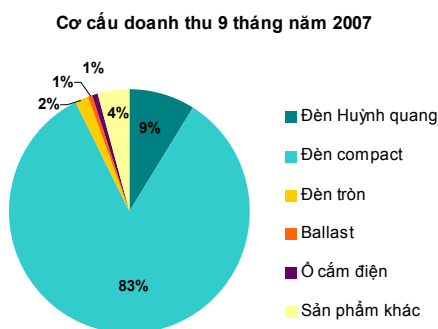
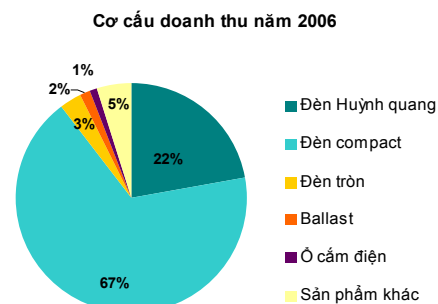
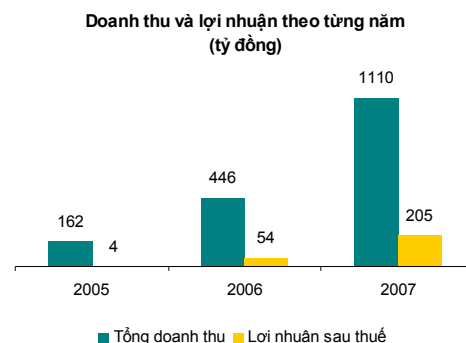
- Điện Quang là nhà sản xuất hàng đầu tại Việt Nam về các thiết bị chiếu sáng và điện dân dụng, có khả năng cung ứng ra thị trường hơn 25 triệu bóng đèn huỳnh quang, 30 triệu đèn tròn các loại, 7000 tấn thủy tinh kiềm và hàng triệu các sản phẩm khác, đáp ứng 70% nhu cầu thị trường. Hiện nay, Điện Quang đã sản xuất được trên 100 mặt hàng chiếu sáng và điện dân dụng chất lượng cao.
- Hệ thống phân phối rộng khắp cả nước với hơn 100 đại diện thương mại, 1000 đại lý trên 64 tỉnh thành.
- Kim ngạch xuất khẩu đạt 19,4 triệu USD, tốc độ tăng trưởng bình quân từ 30 - 35%/năm. Thị trường chủ yếu của Công ty là hàn Quốc và các nước thuộc Đông Nam Á, Nam Trung Á, Trung Đông.
- Các dây truyền sản xuất đèn huỳnh quang theo công nghệ nguồn của hãng Toshiba. Năm 2003, Điện Quang trở thành nhà sản xuất đầu tiên tại Việt Nam đã thương mại hóa thành công công nghệ Tricolor Phosphor và cho ra sản phẩm đèn Maxx 801 với chất lượng cao.
- Máy móc thiết bị được nhập từ các hãng chuyên ngành như Toshiba (Nhật), ALCATEL (Pháp), EDWARDS (Anh), KUMHO (Hàn).
- Công ty hiện có 4 xí nghiệp sản xuất ở Đồng Nai, Bình Dương và Hải Dương.
- Năm 2000, Công ty đã áp dụng thành công hệ thống quản lý chất lượng ISO 9002, năm 2002, nâng cấp quy trình theo phiên bản ISO 9001-2000.
- Ngày 20/03/2007, Công ty đã tổ chức lễ động thổ xây dựng thêm nhà máy hiện đại sản xuất đèn compact tiết kiệm điện trên diện tích 17.000m² của khu liên hợp Điện Quang đặt tại KCN Đồng An - Tỉnh Bình Dương.

Nguyên vật liệu

- Các nguyên vật liệu chính chủ yếu như cát trắng, gas, dung môi,...được cung ứng bởi các nhà cung cấp trong nước có nhiều uy tín và đã được lựa chọn theo hệ thống quản lý ISO 9001-2000.
- Các nguyên liệu chính như ống thủy tinh chì, bột huỳnh quang, ballast điện tử đầu đèn tròn, dây tóc phải nhập khẩu từ Hungary. Đây là các nhà cung cấp nổi tiếng trên thế giới trong lĩnh vực sản xuất bóng đèn có giá cả và chất lượng rất ổn định.
- Để bảo đảm nguồn cung cấp nguyên vật liệu ổn định về số lượng và chất lượng, Công ty thường ký hợp đồng ngắn hạn 1 năm với đơn đặt hàng chi tiết theo từng tháng.

Sản phẩm chính và cơ cấu doanh thu

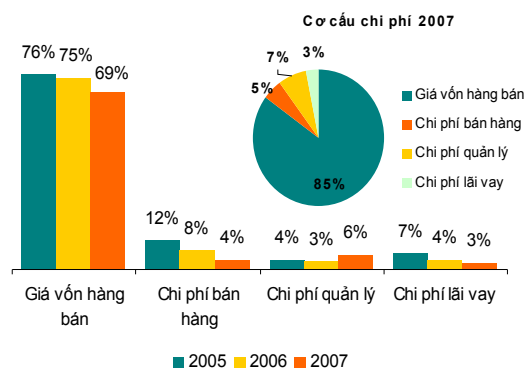
- Từ năm 2005 đến 2007, mức tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận của Công ty khá ấn tượng. Doanh thu năm 2006 tăng gấp 1.8 lần doanh thu năm 2005. Và đến năm 2007, tỷ lệ này là 1.5 lần. Mức tăng trưởng cao này có phần đóng góp rất lớn từ doanh thu xuất khẩu của sản phẩm đèn compact (doanh thu sản phẩm này trong năm 2006 tăng 125 lần, trong năm 2007 tăng 2.3 lần)
- Đèn Huỳnh quang là sản phẩm truyền thống của Công ty. Đây cũng là sản phẩm mà Công ty có khả năng thực hiện 100% công đoạn sản xuất. Thị phần của sản phẩm khá lớn (chiếm 90% thị trường đèn huỳnh quang phía Nam). Doanh thu của nhóm sản phẩm này chiếm hơn 80% doanh thu 9 tháng đầu năm 2007.
- Cùng với thay đổi về nhu cầu tiết kiệm năng lượng, từ năm 2006 Công ty đã giảm sản lượng đèn Huỳnh quang để chuyển sang sản phẩm mới mang lại lợi nhuận cao hơn là sản phẩm đèn compact tiết kiệm điện.
- Năm 2006, doanh thu từ nhóm đèn compact chiếm 67% tổng doanh thu, và đến tháng 09 năm 2007 thì tỷ lệ này đã tăng lên 83%. Hiện doanh thu chính của sản phẩm là từ các hợp đồng xuất khẩu. Sắp tới Công ty sẽ phát triển sản phẩm này cho thị trường nội địa.
- Bên cạnh đó, Công ty cũng kinh doanh các sản phẩm thiết bị điện khác như đèn tròn, ballast, ổ cắm. Doanh thu từ nhóm sản phẩm này đang có xu hướng giảm dần trong những năm gần đây.
- Trong 2 năm gần đây Công ty cung cấp thêm dịch vụ thi công chiếu sáng, tư vấn giải pháp chiếu sáng cho các công trình công nghiệp và dân dụng. Doanh thu từ các dịch vụ này chiếm 5% tổng doanh thu.



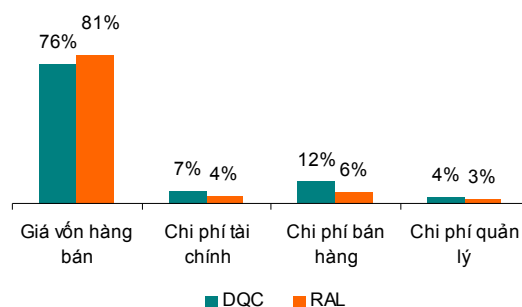
Cơ cấu chi phí

- Nhìn chung cơ cấu chi phí/doanh thu của Công ty qua từng năm có xu hướng giảm dần. Điều này cho thấy hoạt động kinh doanh hiệu quả khi tận dụng tốt các chi phí để tạo ra tăng trưởng trong doanh thu.
- Giá vốn bán hàng (GVBH) chiếm khoảng 70% doanh thu, trong đó giá nguyên vật liệu chiếm từ 60-65% doanh thu. Nhờ đẩy chuyển sản xuất hiện đại, năng suất cao, chính sách ổn định nguồn cung cấp nguyên vật liệu, tỷ lệ GVBH/doanh thu của Công ty năm 2007 thấp hơn công ty Rạng Đông (RAL).
- Những chi phí khác của Công ty lại cao hơn RAL, đặc biệt là chi phí bán hàng cao gấp đôi do công ty đang phát triển thị trường xuất khẩu và giới thiệu sản phẩm mới trong năm 2007. Tuy nhiên, tỷ lệ này đã giảm so với năm 2006 nhờ các hoạt động tiếp thị đã đem lại nhiều doanh thu trong năm 2007.
- Trong năm 2007, chi phí tài chính tăng gấp 3 lần, từ 17 tỷ đồng lên 44 tỷ đồng. Nguyên nhân là do các khoản vay nợ ngắn hạn để nhập nguyên vật liệu phục vụ sản xuất.

Cơ cấu chi phí so với doanh thu theo từng năm



So sánh cơ cấu chi phí/doanh thu (%) của DQC và RAL năm 2007



Phân tích SWOT

Điểm mạnh

- Thương hiệu lâu đời, có uy tín. Sản phẩm chất lượng cao cạnh tranh được với thị trường trong nước và quốc tế.
- Hệ thống phân phối mạnh với hơn 200 đại lý khắp cả nước. Thị phần trong nước chiếm khoảng 65% thị trường chiếu sáng và thiết bị điện, trong đó thị phần ở Tp.Hcm là trên 90%.
- Quy mô sản xuất lớn, thiết bị công nghệ hiện đại giúp giảm chi phí sản xuất.
- Có được nhiều đơn đặt hàng xuất khẩu tạo nguồn thu lớn cho Công ty. Đây là nhân tố chính tạo nên tốc độ tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận ấn tượng trong 2 năm gần đây.

Phân tích SWOT (tiếp theo)

Điểm yếu

- Tuy doanh thu từ xuất khẩu là nhân tố chính đóng góp cho tốc độ tăng trưởng cao gần đây của Công ty, nhưng Công ty còn thiếu thông tin về thị trường xuất khẩu cũng như các đối thủ cạnh tranh. Các đơn đặt hàng xuất khẩu hầu như đã thực hiện xong, việc tìm kiếm các đơn đặt hàng mới sẽ khá khó khăn.
- Tỷ lệ nợ/vốn khá cao dẫn đến gánh nặng lãi suất và rủi ro tài chính cao tuy Công ty đã giảm tỷ lệ này từ 86% năm 2006 xuống còn 59% năm 2007 qua việc tăng vốn điều lệ lên 157 tỷ và phát hành thêm cổ phiếu. Chi phí tài chính năm 2007 của Công ty là 44 tỷ đồng, trong khi năm 2006 là 17 tỷ đồng.
- Công ty tăng vốn điều lệ và có thặng dư lớn trong năm 2007 nhưng tài sản cố định trong năm 2007 lại không tăng so với năm 2006. Nguồn thặng dư vốn vẫn chưa được sử dụng cho việc đầu tư sản xuất.
- Tốc độ tăng vốn nhanh sẽ làm giảm tốc độ tăng trưởng của các chỉ số lợi nhuận trong tương lai khi các hợp đồng xuất khẩu lớn đã thực hiện xong.

Cơ hội

- Nhu cầu về sử dụng các sản phẩm tiết kiệm năng lượng và an toàn cho sức khỏe sẽ tạo cơ hội cho các sản phẩm mới của Công ty được tiêu thụ rộng rãi.
- Việc hợp tác với EVN trong chương trình tiết kiệm điện năm 2008 của Chính phủ sẽ tạo thuận lợi cho Công ty trong việc mở rộng thị trường trong nước đối với sản phẩm bóng đèn compact.
- Việt Nam gia nhập các tổ chức kinh tế thế giới WTO, AFTA.. giúp Công ty giảm bớt những rào cản trong việc tiếp cận thị trường xuất khẩu.

Thách thức

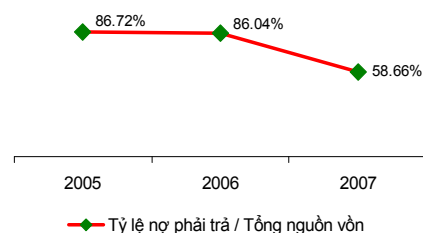
- Cạnh tranh gay gắt từ các nhà sản xuất nước ngoài trong mảng xuất khẩu bóng đèn. Áp lực tìm kiếm các hợp đồng lớn để bảo đảm tốc độ tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận cùng với tốc độ tăng vốn.
- Đối với thị trường trong nước, Công ty vẫn phải cạnh tranh với 2 nhà sản xuất thiết bị chiếu sáng lớn là Phillips và Rạng Đông.

Phân tích các chỉ số tài chính

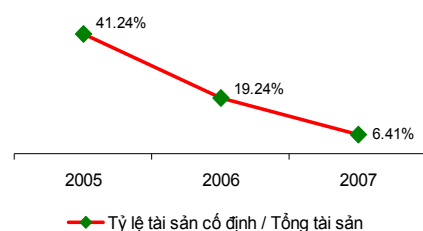
Các chỉ số về cơ cấu vốn

- Tỷ lệ nợ/vốn có xu hướng giảm dần qua từng năm. Tuy nhiên, tỷ lệ này vẫn ở mức cao. Tỷ lệ nợ cao chủ yếu là do các khoản vay ngắn hạn để nhập nguyên vật liệu phục vụ sản xuất.
- Tỷ lệ tài sản cố định/tổng tài sản có xu hướng giảm dần. Nguyên nhân chủ yếu do các khoản phải thu ngắn hạn từ các hợp đồng xuất khẩu trong năm 2006 và 2007 tăng cao.
- Trong năm 2007, Công ty tăng vốn điều lệ và thu được nguồn thặng dư lớn, nhưng chủ yếu để giảm đòn cân nợ mà chưa đầu tư vào nhà xưởng thiết bị.

Tỷ lệ nợ phải trả / Tổng nguồn vốn



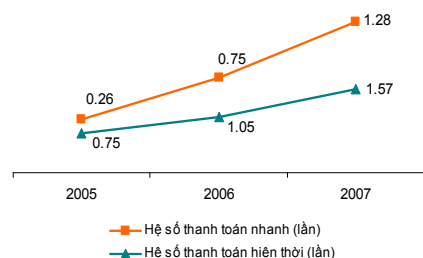
Tỷ lệ tài sản cố định / Tổng tài sản



Các chỉ số về khả năng thanh toán

- Các hệ số thanh toán nhanh lớn hơn 1 cho thấy tuy vay nợ ngắn hạn nhiều, nhưng Công ty vẫn có thể bảo đảm được khả năng thanh toán ngắn hạn nhờ có các khoản phải thu cao. Chú ý rằng các hợp đồng xuất khẩu được thực hiện theo phương thức trả chậm 360 ngày kể từ ngày giao hàng.

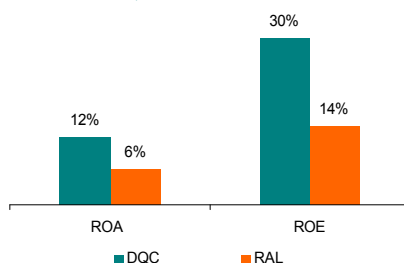
Các hệ số thanh toán của DQC



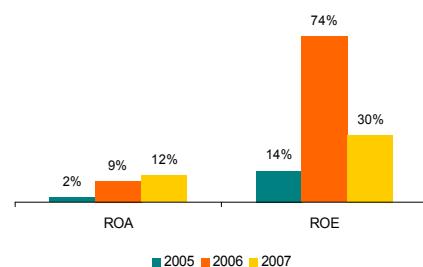
Các chỉ tiêu về lợi nhuận

- Chỉ số ROA cũng như ROE của Công ty khá cao. Nếu so sánh với các chỉ số tương ứng của Rạng Đông thì Công ty có chỉ số cao gấp đôi.

So sánh tỷ suất lợi nhuận trong năm 2007 của DQC và RAL trên sàn HOSE



Chỉ số ROA, ROE theo từng năm của Công ty

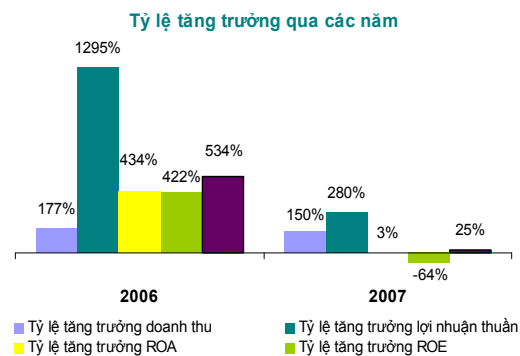


- Lợi nhuận năm 2007 tăng mạnh so với năm 2006 nhưng chỉ số ROE năm 2007 giảm. Nguyên nhân là do Công ty tăng vốn điều lệ từ 23.5 tỷ đồng lên 157 tỷ đồng.

Phân tích các chỉ số tài chính (tiếp theo)

Các chỉ tiêu tăng trưởng

- Năm 2006 là năm có tốc độ tăng trưởng cao nhất của Công ty. Doanh thu, lợi nhuận trong năm 2006 đều tăng đột biến so với năm 2005.
- Các chỉ số tăng trưởng này có giảm sút trong năm 2007 tuy nhiên vẫn ở mức cao. Doanh thu năm 2007 tăng 150%, LNST tăng 280%. Do vốn điều lệ tăng 5.7 lần nên tăng trưởng ROE bị âm.
- Xu hướng tăng trưởng giảm dần có khả năng xảy ra cho những năm sau nếu như Công ty không đạt được chỉ tiêu xuất khẩu của mình, đặc biệt là khi Công ty dự kiến sẽ tiếp tục tăng vốn lên 300 và 400 tỷ đồng trong năm 2008, 2009.



Các chỉ tiêu kế hoạch

- Theo kế hoạch đến năm 2010, Công ty sẽ nâng vốn điều lệ lên 500 tỷ đồng. Tốc độ tăng vốn hàng năm trung bình 49%/năm.
- Doanh thu dự kiến trong 3 năm tới sẽ tăng trung bình 14%/năm, với mục tiêu đạt 100 triệu sản phẩm trong năm 2010, tỷ lệ doanh thu từ xuất khẩu đạt 70% tổng doanh thu.
- LNST của Công ty có xu hướng giảm dần trong 3 năm tới. Như vậy, trong khi vốn điều lệ tăng nhưng LNST lại giảm, Công ty có thể gặp khó khăn trong việc thu hút đầu tư.
- Tỷ lệ trả cổ tức của Công ty khá cao (trung bình trên 50% vốn điều lệ/năm). Tuy nhiên, nếu Công ty có kế hoạch trả cổ tức bằng cổ phiếu thì việc này sẽ làm loãng cổ phiếu, tăng nguồn cung cổ phiếu trên thị trường gây bất lợi cho giá cổ phiếu của Công ty.

Chỉ tiêu	2008		2009		2010	
	Giá trị (triệu đồng)	Tăng/giảm so với 2007	Giá trị (triệu đồng)	Tăng/giảm so với 2008	Giá trị (triệu đồng)	Tăng/giảm so với 2009
Vốn điều lệ	300,000	90.88%	400,000	33.33%	500,000	25.00%
Doanh thu thuần	1,387,584	24.96%	1,498,591	8.00%	1,618,479	8.00%
Lợi nhuận trước thuế	235,890	-1.39%	254,761	8.00%	275,142	8.00%
Lợi nhuận sau thuế	202,856	-1.23%	183,428	-9.58%	198,102	8.00%
Tỷ lệ lợi nhuận trả cổ tức	49.00%	-23.44%	55.00%	12.24%	51.00%	-7.27%

Kế hoạch và chiến lược phát triển đến năm 2010

Chiến lược sản phẩm

- Nhóm sản phẩm đèn huỳnh quang: đây là nhóm sản phẩm có vị trí và thị trường xuất khẩu vững chắc. Vì vậy, ngoài đẩy mạnh sản xuất, kinh doanh bóng đèn huỳnh quang T10 và T8 sẽ đẩy mạnh sản xuất dòng sản phẩm cao cấp như T10 Maxx801, T8 Max802 32 W. Bên cạnh đó, Điện Quang đẩy mạnh thương mại hóa sản phẩm bộ đèn Double Wing và đèn huỳnh quang T5.
- Nhóm sản phẩm đèn huỳnh quang compact: mở rộng sản xuất thêm nhiều chủng loại đèn huỳnh quang compact công suất cao.
- Nhóm sản phẩm thiết bị chiếu sáng khác: đẩy mạnh kinh doanh các sản phẩm Máng Đèn, khai thác thế mạnh thương hiệu và phân phối sản phẩm Ballast.
- Nhóm thiết bị điện khác: dây và cáp điện sẽ là những sản phẩm chủ lực và dự kiến sẽ xuất khẩu ra nước ngoài. Tiếp tục phát triển các sản phẩm ổ cắm và phích cắm mới. Đa dạng hóa thêm nhiều loại sản phẩm như đèn sạc, quạt máy, ổn áp...
- Nhóm sản phẩm dịch vụ: mở rộng quy mô hoạt động để trở thành những nhà thầu hàng đầu trong việc tư vấn – thiết kế, thi công các công trình thuộc lĩnh vực Cơ – Điện, chiếu sáng

Chiến lược marketing:

- Thị trường nội địa: đẩy mạnh phát triển thương hiệu trong phân khúc sản phẩm trung – cao cấp. Mở rộng phân khúc sản phẩm chuyên sâu trong lĩnh vực chiếu sáng, thiết bị điện phù hợp với lợi thế cạnh tranh hiện tại.
- Thị trường xuất khẩu: đầu tư phát triển chính thương hiệu Điện Quang ra nước ngoài, không gia công cho các công ty nước ngoài.

Chiến lược mở rộng sản xuất – kinh doanh:

- Mở rộng năng lực sản xuất lên 100 triệu sản phẩm chiếu sáng/năm.
- Xây thêm nhà xưởng tại xí nghiệp Đồng An, mua lại đất đang thuê tại xí nghiệp Đèn Ống và lắp đặt các dây chuyền sản xuất mới tại xí nghiệp này.

Các thông tin trong tài liệu này được cung cấp cho mục đích tham khảo. Các thông tin này được tin là đáng tin cậy và được căn cứ từ các nguồn cung cấp được tin là đáng tin cậy. Do việc tiếp cận các nguồn thông tin bị hạn chế và các sơ suất có thể có vì yếu tố con người, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác và/hoặc tính đầy đủ của các thông tin. Chúng tôi không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất đầu tư có thể phát sinh do việc sử dụng một phần hay toàn bộ thông tin trong tài liệu này. Để có thêm thông tin về dịch vụ của chúng tôi, xin vui lòng liên hệ điện thoại (84-8) 838 6068, với các liên lạc: **Dịch vụ chứng khoán:** Nguyễn Ngọc Thúc (1112); **Tư vấn tài chính doanh nghiệp:** Nguyễn Hồng Trang (1666); **Phân tích tài chính:** Đinh Như Đức Thiện (1555); **Quản lý Đầu tư:** Lê Thanh Trí (1991).