

## CÔNG TY CP BÓNG ĐÈN ĐIỆN QUANG

Mã chứng khoán: DQC

Sàn giao dịch: HOSE



### 6 THÁNG ĐẦU NĂM 2015 LNST TĂNG 40% SO VỚI CÙNG KỲ

Chúng tôi đánh giá cổ phiếu DQC tích cực dựa trên một số luận điểm (1) LNST 6 tháng đầu năm 2015 tăng so với cùng kỳ; (2) Hạn chế được rủi ro tỷ giá do có nguồn thu ngoại tệ từ xuất khẩu giúp cân đối cho nhu cầu ngoại tệ để nhập khẩu nguyên vật liệu; (3) Triển vọng DQC khả quan khi công ty đang tập trung phát triển các sản phẩm mang lại biên lợi nhuận cao hơn như sản phẩm đèn LED.

#### Chỉ tiêu tài chính chủ yếu

	2011	2012	2013	2014
Doanh thu	625	649	800	1.228
LN TT	57	66	164	315
LN ròng	39	47	123	254
Tổng tài sản	1.832	1.716	1.669	1.882
Vốn CSH	788	775	826	979
EPS cuối kỳ	1.662	2.237	5.560	8.076
Giá trị sổ sách	32.267	31.741	33.798	40.098

Chỉ số tài	2011	2012	2013	2014
% TT Doanh thu		3,86%	23,37%	53,42%
% TT LNST		20,08%	161,55%	106,39%
ROA	2,14%	2,74%	7,38%	13,50%
ROE	4,97%	6,08%	14,91%	25,94%

Nguồn: DQC, CTS tổng hợp

### NGÀNH CẤP 4: THIẾT BỊ GIA DỤNG BÁO CÁO NGẮN 08/10/2015

#### Khuyến nghị đầu tư

Khuyến nghị 03 tháng	GIỮ
Giá mục tiêu 03 tháng (VND)	70.000
Giá ngày 08/10/2015 (VND)	68.000
Tỷ lệ tăng giá (03 tháng)	2,9%

#### Thông tin cổ phiếu (08/10/2015)

Số lượng CP niêm yết	31.458.342
Số lượng CP lưu hành	31.458.342
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	2.139,17
Biến động giá 52 tuần	36.122-66.000
% sở hữu nước ngoài	21,93
Room nước ngoài còn lại	27,07
Tăng/giảm giá 7 ngày qua	3,17
Tăng/giảm giá 1 tháng qua	25,00

(Nguồn: CTS tổng hợp)

#### Biến động giá cổ phiếu 6 tháng



(Nguồn: cafef.vn)

## MỤC LỤC

<b>LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ</b>	<b>3</b>
- Tiêu điểm (Key catalysts)	3
- Rủi ro	4
- Định giá cổ phiếu	5
<b>BÁO CÁO TÀI CHÍNH TÓM TẮT</b>	<b>6</b>
<b>PHÂN TÍCH HOẠT ĐỘNG KINH DOANH</b>	<b>7</b>

## LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

### TIÊU ĐIỂM (KEY CATALYSTS)

#### **LNST 6 tháng đầu năm tăng 42% so với cùng kỳ**

Lũy kế 6 tháng đầu năm 2015, tuy doanh thu của DQC giảm 37% do không có nhiều hợp đồng xuất khẩu như cùng kỳ năm trước nhưng biên lợi nhuận gộp của DQC tăng 5 điểm % so với cùng kỳ, lên mức 37% trong nửa đầu năm. Điều này là do:

- (i) Thay đổi cơ cấu doanh thu với sản phẩm đèn LED, có biên lợi nhuận gộp cao, đang tăng dần tỷ trọng thay thế các sản phẩm truyền thống khác. Trong 2014, DQC đã đầu tư một dây chuyền dán chip LED nâng gấp đôi công suất sản xuất đèn LED lên 20 triệu sản phẩm/năm;
- (ii) Thanh lý được 1 phần lô hàng cũ từ 2007 với giá vốn thấp

Thêm vào đó, doanh thu từ hoạt động tài chính tăng 11,4% trong khi chi phí tài chính giảm 75% khiến cho LNST tăng 42% so với cùng kỳ.

#### **Kết quả kinh doanh tăng trưởng nhanh và mạnh với thị phần lớn**

Từ năm 2011 đến nay, tỉ lệ tăng trưởng doanh thu và LNST của DQC tăng với tốc độ lớn. Cụ thể, tăng trưởng doanh thu năm 2012 đến năm 2014 lần lượt là 3,9%, 23,4% lên đến 53,4%. Tương tự tăng trưởng LNST 20,1%, 161,5% và 106,39%.

Điều này một phần là do DQC có kênh phân phối truyền thống lớn với hơn 150 đơn vị bán buôn và đơn vị đại diện (70% doanh số qua kênh này) và hơn 15 nghìn điểm bán lẻ. Kênh phân phối rộng khắp giúp DQC chiếm được hơn 50% thị phần nội địa, cùng với Công ty CP Bóng đèn phích nước Rạng Đông chiếm đến hơn 80% thị phần chiếu sáng tại Việt Nam.

#### **Hạn chế được rủi ro tỷ giá từ nhập khẩu nguyên vật liệu do có nguồn thu ngoại tệ từ xuất khẩu.**

Khoảng 25% nguyên liệu của Công ty được nhập khẩu. Do vậy, bất kỳ sự biến động của tỷ giá cũng sẽ có ảnh hưởng đến hoạt động sản xuất kinh doanh của Công ty. Tuy nhiên, trung bình khoảng 20% - 30% sản phẩm của Công ty dùng để xuất khẩu nên nguồn ngoại tệ thu về đủ để trang trải cho nguồn ngoại tệ dùng để nhập khẩu nguyên liệu.

#### **Chính sách trả cổ tức**

Kế hoạch trả cổ tức năm 2015 là 20%. Tháng 8 năm 2015, công ty đã chi trả 15% cổ tức bằng tiền mặt (1500đ/cp).

#### **Triển vọng 2015**

Nhóm sản phẩm chiếu sáng truyền thống (đèn huỳnh quang, đèn sợi đốt...): tốc độ tăng trưởng sẽ chậm hơn trong khi đó nhóm sản phẩm chiếu sáng điện tử (đèn LED) sẽ có tốc độ tăng trưởng nhanh đáng kể.

Tuy doanh thu xuất khẩu có thể giảm do tình hình thế giới khó khăn cũng

như hàng Điện quang phải cạnh tranh với sản phẩm LED giá rẻ của Trung Quốc (ước tính giảm 40% so với năm 2014, ước tính đạt khoảng 350 tỷ đồng) nhưng những tín hiệu lạc quan từ thị trường bất động sản và tăng trưởng kinh tế là những động lực quan trọng để kỳ vọng về thị trường nội địa (ước tính tăng khoảng 20% so với 2014, đạt khoảng 825 tỷ đồng)

Từ những luận điểm trên, lợi nhuận sau thuế của DQC được dự tính tương đương so với 2014.

## RỦI RO

### Rủi ro tỷ giá

- Việc điều chỉnh tỷ giá VND/USD thêm 1% và nâng biên độ tỷ giá lên 3% vừa qua có khả năng sẽ làm phát sinh chi phí lỗ chênh lệch tỷ giá khoảng gần 12 tỷ đồng trong 6 tháng cuối năm khi số dư các khoản nợ phải trả USD thuần cuối quý II/2015 lên tới 309 tỷ đồng.
- Tuy nhiên, nếu đối tác Cuba trả nợ đúng thời hạn như cam kết (hiện tại vẫn đang trả 1 triệu USD mỗi tháng đến 2016) thì khoản doanh thu ngoại tệ này có thể bù đắp được cho các khoản nợ ngắn hạn bằng ngoại tệ.

**Rủi ro thanh khoản:** 88% nợ của DQC là nợ ngắn hạn

**ĐỊNH GIÁ CỔ PHIẾU DQC**

**Phương pháp luận**

CTS sử dụng phương pháp so sánh chỉ số P/E để đưa ra định giá cho cổ phiếu DQC. Đối tượng so sánh là các doanh nghiệp cùng ngành trong khu vực châu Á và doanh nghiệp nội địa được niêm yết trên sàn HSX và HNX.

Công ty	Vốn hóa (tỷ đồng)	P/E
<b>KHU VỰC CHÂU Á</b>		
UMSN (Malaysia)	316,5	5,45
LKEC (Ấn Độ)	306,7	10,95
SZE (Ấn Độ)	1.038,7	19,40
QTC (Thái Lan)	595,2	17,14
<b>VIỆT NAM</b>		
DQC	2.139,17	7,89
RAL	592,25	8,79
Trung bình ngành		11,47
Chiết khấu		20%
Chỉ số so sánh		9,18

**Kết quả định giá**

Dựa vào kế hoạch 2015 đề ra và triển vọng của công ty, LNST của DQC rơi vào khoảng 240 tỷ đồng, tương đương EPS 2015 dự kiến đạt 7.630VND/cp

Phương pháp P/E	Tỷ trọng	EPS (VND/cp)	P/E TB	Định giá	Giá trị CP
	100%	7.630	9,18	70.000	<b>70.000</b>

## BÁO CÁO TÀI CHÍNH TÓM TẮT

KQKD	2011	2012	2013	2014
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>613</b>	<b>630</b>	<b>795</b>	<b>1,223</b>
Giá vốn hàng bán	(486)	(492)	(546)	(797)
<b>Lãi gộp</b>	<b>127</b>	<b>138</b>	<b>249</b>	<b>426</b>
Chi phí bán hàng	(71)	(89)	(91)	(140)
Chi phí quản lý	(39)	(45)	(51)	(61)
<b>Lợi nhuận hoạt động</b>	<b>17</b>	<b>4</b>	<b>107</b>	<b>225</b>
Chi phí khác (ròng)	1	0	(2)	1
- Thu nhập khác	2	2	4	1
- Chi phí khác	(1)	(2)	(6)	(1)
<b>EBIT</b>	<b>18</b>	<b>4</b>	<b>104</b>	<b>226</b>
Chi phí tài chính (ròng)	39	62	60	81
- Thu nhập tài chính	131	117	115	116
- Chi phí tài chính	(92)	(55)	(55)	(36)
+ Chi phí lãi vay	(52)	(39)	(29)	(18)
<b>LNR trước thuế</b>	<b>57</b>	<b>66</b>	<b>164</b>	<b>307</b>
Thuế TNDN	(18)	(19)	(41)	(65)
<b>LNR sau thuế</b>	<b>39</b>	<b>47</b>	<b>123</b>	<b>242</b>
<b>Lợi ích thiểu số</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>(2)</b>	<b>(6)</b>
<b>LNR sau lợi ích thiểu số</b>	<b>39</b>	<b>49</b>	<b>121</b>	<b>237</b>

BẢNG CÂN ĐỐI	2011	2012	2013	2014
<b>Tài sản lưu động</b>	<b>1,706</b>	<b>1,602</b>	<b>1,541</b>	<b>1,692</b>
Tiền và tương đương	185	201	433	173
Đầu tư t.chính ng.hạn	12	166	19	582
Các khoản phải thu	1,121	905	723	593
Tồn kho	370	318	351	329
Tài sản lưu động khác	18	11	16	17
<b>Tài sản cố định / dài hạn</b>	<b>126</b>	<b>114</b>	<b>128</b>	<b>171</b>
Phải thu dài hạn	-	-	-	-
Đầu tư t.chính dài hạn	30	31	21	13
Máy móc, thiết bị (ròng)	91	79	99	150
Máy móc, thiết bị (d.dang)	1	1	6	5
Đầu tư BĐS dài hạn	-	-	-	-
Tài sản dài hạn khác	3	3	2	2
<b>TỔNG TÀI SẢN</b>	<b>1,832</b>	<b>1,716</b>	<b>1,669</b>	<b>1,863</b>
<b>Công nợ</b>	<b>1,035</b>	<b>934</b>	<b>835</b>	<b>880</b>
Nợ ngắn hạn	964	863	760	797
Nợ dài hạn	71	71	75	82
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>788</b>	<b>775</b>	<b>825</b>	<b>970</b>
Vốn góp CSH	244	244	244	244
Các quỹ	200	166	167	181
Lợi nhuận chưa p.phối	42	63	124	259
Khác	302	302	290	286
<b>Lợi tích cổ đông thiểu số</b>	<b>9</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>14</b>
<b>TỔNG VỐN CHỦ SỞ HỮU</b>	<b>1,832</b>	<b>1,716</b>	<b>1,669</b>	<b>1,863</b>

BÁO CÁO DÒNG TIỀN	2011	2012	2013	2014
<b>LNR sau lợi ích thiểu số</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>12</b>	<b>24</b>
<b>Điều chỉnh</b>				
+ Khấu hao	230	(3)	(13)	23
+ Dự phòng	112	27	25	18
+ Lợi ích thiểu số	9	(2)	1	6
+ Đánh giá lại tài sản	0	0	0	0
+ Chi phí tài chính ròng	(52)	(79)	(75)	(98)
<b>Tiền từ hoạt động k.doanh</b>	<b>(692)</b>	<b>278</b>	<b>110</b>	<b>631</b>
- Tăng đầu tư máy móc	(322)	15	(11)	(74)
- Tăng đầu tư TCSD	0	0	0	0
- Tăng đầu tư TC ng.hạn	(18)	(152)	148	(562)
- Tăng đầu tư TC d.hạn	(31)	(0)	9	8
- Tăng khác	(3)	1	1	(0)
<b>Tiền từ hoạt động đầu tư</b>	<b>(374)</b>	<b>(136)</b>	<b>148</b>	<b>(628)</b>
<b>Tiền tự do</b>	<b>(1066)</b>	<b>142</b>	<b>258</b>	<b>3</b>
- Cổ tức đã trả	30	(26)	(50)	34
<b>Tiền sau trả cổ tức</b>	<b>(1036)</b>	<b>116</b>	<b>208</b>	<b>37</b>
+ Tăng góp vốn cổ phần	244	0	0	0
+ Tăng góp vốn khác	344	0	0	6
+ Tăng khác	5	0	(0)	0
- Tăng cổ phiếu quỹ	(42)	0	(12)	(10)
+ Tăng nợ	502	(64)	45	(170)
<b>Tiền từ hoạt động t.chính</b>	<b>1083</b>	<b>(90)</b>	<b>(17)</b>	<b>(140)</b>
<b>Tiền trước ch.lệch t.giá</b>	<b>17</b>	<b>52</b>	<b>241</b>	<b>(137)</b>
+ Chênh lệch tỷ giá	168	(36)	(9)	(123)
<b>Dòng tiền mặt ròng</b>	<b>184</b>	<b>17</b>	<b>232</b>	<b>(260)</b>
Tiền mặt đầu kỳ	0	185	201	433
Tiền mặt cuối kỳ	185	201	433	173

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	2011	2012	2013	2014
<b>Tăng trưởng</b>				
Doanh thu thuần		2.8%	26.1%	53.8%
Lợi nhuận gộp		8.9%	80.3%	71.2%
Lợi nhuận ròng		20.1%	161.6%	96.9%
Tổng tài sản		-6.3%	-2.8%	11.7%
Vốn chủ sở hữu		-1.6%	6.5%	17.5%
<b>Khả năng thanh toán</b>				
Nợ ngắn hạn	1.77	1.86	2.03	2.12
Thanh toán nhanh	1.39	1.49	1.57	1.71
Tiền mặt	0.20	0.43	0.59	0.95
<b>Hoạt động</b>				
Vòng quay tiền mặt	3.31	3.13	1.84	7.09
Vòng quay khoản p.thu	0.56	0.72	1.15	2.19
Vòng quay tồn kho	1.31	1.55		
<b>Đòn bẩy tài chính</b>				
Nợ/Tổng tài sản	56.5%	54.4%	50.0%	47.2%
Nợ/Vốn chủ sở hữu	1.31	1.20	1.01	0.91
Hệ số trả chỉ phí lãi vay	1.62	2.19	3.96	9.64
<b>Khả năng sinh lợi</b>				
Tỷ suất lãi gộp	20.7%	21.9%	31.3%	34.8%
Tỷ suất lãi hoạt động	2.7%	0.6%	13.4%	18.4%
Tỷ suất lãi ròng	6.4%	7.8%	15.3%	19.3%
Lợi nhuận/Tổng tài sản	2.2%	2.9%	7.3%	12.7%
Lợi nhuận/Vốn CSH	5.0%	6.3%	14.7%	24.4%
Tiền HKKD/Tổng TS	-37.8%	16.2%	6.6%	33.8%
<b>Chỉ số khác</b>				
Lợi nhuận/Cổ phiếu	1.61	2.01	4.96	9.69
Giá trị sổ sách/CP	32.27	31.74	33.80	39.70

## PHÂN TÍCH HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Hiện nay, Điện Quang là doanh nghiệp có quy mô sản xuất sản phẩm chiếu sáng và thiết bị điện lớn tại Việt Nam với 5 nhà máy sản xuất, trong đó 4 nhà máy đặt tại Việt Nam và 1 nhà máy đặt tại Venezuela, năng lực sản xuất đạt xấp xỉ 200 triệu sản phẩm/năm.

### SẢN PHẨM

#### DQC có cơ cấu sản phẩm đa dạng.

Bắt kịp nhu cầu của thị trường, trong thời gian qua Điện Quang liên tục đưa ra các dòng sản phẩm mới có những tính năng nổi trội dẫn đầu thị trường như đèn LED, đèn compact chống ẩm, đèn Double Wing - bộ đèn huỳnh quang thế hệ mới, đèn compact maxX tuổi thọ 10.000 giờ, các loại ổ cắm phích cắm thế hệ mới... Chỉ riêng trong năm 2014, Điện Quang đã phát triển thêm 275 sản phẩm mới các loại trong tổng số hơn 1.000 sản phẩm hiện có của Công ty.

**Các sản phẩm truyền thống:** Nhóm sản phẩm chiếu sáng truyền thống (đèn huỳnh quang, đèn sợi đốt...): tốc độ tăng trưởng của nhóm sản phẩm này đang ngày một chậm dần, và được dự báo còn thấp hơn. Điều này là do những sản phẩm này bị thay thế bởi những mặt hàng hiện đại, tiết kiệm và có những tính năng ưu việt hơn. Hơn thế nữa, sự khác biệt trình độ công nghệ, thương hiệu giữa các doanh nghiệp trong nhóm sản phẩm truyền thống là không lớn, dẫn đến sự cạnh tranh về giá, làm giảm biên lợi nhuận ròng.

Hiện nhóm sản phẩm này vẫn đóng góp chủ yếu trong cơ cấu doanh thu (khoảng 60-70% nhưng dự kiến con số này sẽ thu hẹp còn khoảng 40-50% trong vòng 3-5 năm tới).

**Nhóm sản phẩm chiếu sáng điện tử (đèn LED):** dự báo tốc độ tăng trưởng sản phẩm này sẽ tăng trưởng nhanh do giá của sản phẩm này cao hơn sản phẩm truyền thống không đáng kể trong khi tiết kiệm và ưu việt hơn sản phẩm truyền thống.

Biên lợi nhuận của nhóm sản phẩm này cao hơn nên sẽ đóng góp nhiều vào lợi nhuận sau thuế của doanh nghiệp

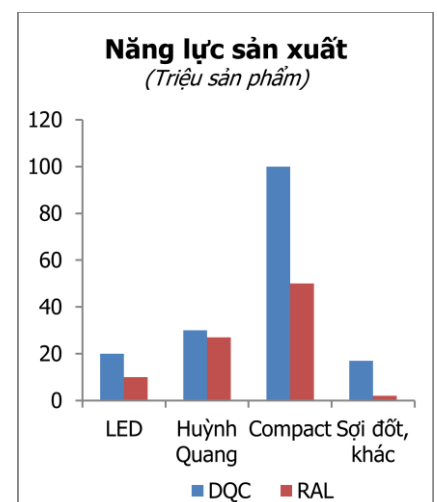
Hiện nhóm sản phẩm này mới đóng góp vào 20% trong tổng doanh thu của DQC, nhưng dự kiến con số này sẽ gia tăng lên khoảng 50%, bằng với nhóm sản phẩm truyền thống với hơn 100 triệu sản phẩm.

### NĂNG LỰC SẢN XUẤT

Nắm bắt được nhu cầu và ưu điểm của đèn LED, DQC đã đầu tư nhà máy sản xuất loại sản phẩm này. DQC dự định đầu tư nhà máy mới với tổng mức đầu tư 30 triệu USD, tập trung sản xuất sản phẩm có chiều sâu hơn, với công suất gấp 5 lần (100 triệu sản phẩm/năm).

Hiện mỗi năm Điện Quang có thể sản xuất 20 triệu sản phẩm đèn Led, 30 triệu bóng đèn huỳnh quang, 100 triệu bóng đèn compact, 15 triệu bóng đèn tròn, 10 triệu sản phẩm thiết bị điện các loại... đáp ứng 70% nhu cầu thị trường.

So với đối thủ cạnh tranh trực tiếp trên thị trường là RAL, DQC đang có năng lực sản xuất lớn hơn ở tất cả các mảng sản phẩm.



Nguồn: DQC, RAL

**THỊ TRƯỜNG**

**Thị trường nội địa** vẫn đang đóng vai trò chính trong cơ cấu doanh thu của DQC. Điều này là do sự đa dạng hóa kênh phân phối và tăng cường chất lượng dịch vụ được triển khai.

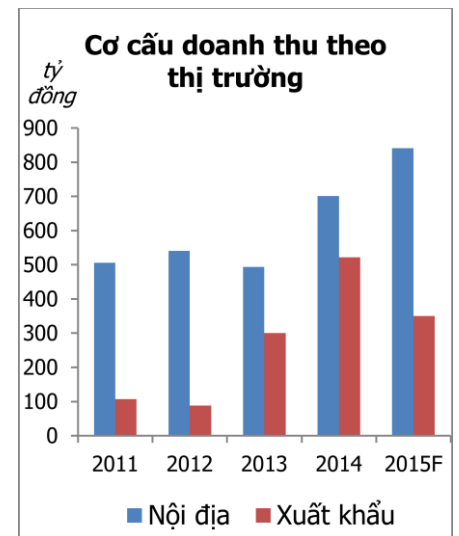
Thị trường nội địa tăng trưởng tốt. Năm 2014 tăng 40% so với 2013, dự kiến năm 2015, con số này đạt khoảng 20%.

**Thị trường xuất khẩu**

Sản phẩm của DQC đã có mặt trên 30 quốc gia. Các thị trường truyền thống tại Đông Nam Á, Trung và Nam Mỹ duy trì được mức tăng trưởng tốt. Trong năm 2014, DQC đã mở rộng thêm một số thị trường mới và mở lại một số thị trường ở Trung Đông và châu Phi.

Năm 2014, đánh dấu sự tăng trưởng vượt bậc của doanh thu xuất khẩu khi tỉ trọng của mảng này đã chiếm khoảng 45% trên tổng doanh thu (trong k hi những năm 2011-2012, con số này mới chỉ dừng ở 15%).

Tuy nhiên, do gặp sức ép cạnh tranh lớn từ Trung Quốc, khả năng năm 2015, doanh thu xuất khẩu giảm hơn so với năm 2014, ước tính chỉ đạt khoảng 30% trên tổng doanh thu cả năm.



Nguồn: DQC, VietinBankSc

**KÊNH PHÂN PHỐI**

DQC phân phối bán hàng qua 4 kênh chính. Cụ thể là

*Kênh truyền thống*

Với hơn 150 đơn vị bán buôn và phòng đại diện và hơn 15.000 điểm bán lẻ, sản phẩm của DQC được phân phối rộng rãi toàn quốc. Sản phẩm tiêu thụ qua kênh này chủ yếu là nhóm các sản phẩm chiếu sáng truyền thống cũng như các dòng LED phổ thông có giá cả phù hợp.

Năm 2014, tốc độ tăng trưởng của kênh tiêu thụ truyền thống đạt mức 30%; số điểm bán chăm sóc tăng 12% so với cùng kỳ.

*Kênh hiện đại*

Kênh hiện đại của DQC tập trung tại các trung tâm điện máy, siêu thị, đại siêu thị, cửa hàng tiện ích và các nhà sách trên toàn quốc. Đến cuối năm 2014, sản phẩm của Điện Quang đã có mặt tại gần 1.000 cửa hàng trên toàn quốc, tiêu biểu như: các hệ thống Co.op Mart, Metro, Big C, Lotte, AEON, VinMart, Nguyễn Kim, Chợ Lớn, Fahasa, Phương Nam, Family Mart, B’s mart, Circle K.

Các sản phẩm tiện lợi, ít phải lắp đặt như: ổ cắm, phích cắm, ổ cắm du lịch, bóng đèn, đèn bàn và các thiết bị điện là sản phẩm chủ yếu được phân phối qua kênh hiện đại. Trong năm 2014, kênh tiêu thụ hiện đại đạt mức tăng trưởng 56% về doanh thu và tăng gấp đôi về độ phủ.

*Kênh công trình*

Số lượng sản phẩm của DQC đã tăng từ hơn 100 loại lên hơn 1000 loại sản phẩm khác nhau để phục vụ kênh công trình. Điều này là do nhu cầu và sự đòi hỏi về tính đa dạng đầy đủ bộ sản phẩm từ đèn chiếu sáng đến đèn trang trí.

Năm 2014 đã ghi nhận những dấu hiệu tích cực từ kênh công trình với tốc



độ tăng trưởng hơn gấp đôi so với cùng kỳ.

#### *Kênh bán hàng qua mạng*

DQC cũng phân phối sản phẩm qua kênh bán hàng trực tuyến.

Mặc dù đang trong giai đoạn thử nghiệm nhưng kênh phân phối này cũng đã có mức tăng trưởng 127% về doanh thu so với 2013, góp phần đa dạng hóa khả năng cung ứng sản phẩm và dịch vụ của Điện Quang.

### **TÌNH HÌNH KINH DOANH 2014 và KẾ HOẠCH 2015**

Năm 2014, DQC đạt được mức tăng trưởng tốt so với năm 2013 cũng như kế hoạch đặt ra đầu năm. Cụ thể, doanh thu, LNTT và LNST đạt 1.223 và 237 tỷ đồng, tăng 53,8% và 96,9% so với năm 2013. Điều này là do trong năm, doanh thu từ thị trường nội địa và xuất khẩu đều tăng khá so với cùng kỳ.

Các hệ số sinh lời đều tăng mạnh hơn so với năm 2013. Tỷ suất biên gộp tăng từ 31% (2013) lên 35% (2014) do lượng tiêu thụ đèn LED tăng lên, sản phẩm này có biên lợi nhuận tốt hơn các sản phẩm truyền thống

Tỷ suất biên lợi nhuận ròng tăng từ 15% (2013) lên 19% (2014), một phần là do chi phí tài chính được tiết giảm đến 35%.

Các chỉ tiêu kinh doanh năm 2014 đều vượt xa kế hoạch.

Năm 2015, DQC vẫn thận trọng đưa ra kế hoạch với các chỉ tiêu lợi nhuận thấp hơn thực hiện năm 2014.

<b>Chỉ tiêu</b>	<b>Kế hoạch 2015</b> <i>(tỷ đồng)</i>	<b>Thực hiện 2014</b> <i>(tỷ đồng)</i>
<b>Doanh thu thuần</b>	1.260	1.223
<b>LNTT</b>	200	307
<b>LNST</b>	156	236,6
<b>Cổ tức</b>	20%	

*Nguồn: DQC*

6 tháng đầu năm, DQC đã thực hiện được 29% Kế hoạch Doanh thu và 66% Kế hoạch LNST.

### **TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH**

Các chỉ số thanh khoản và đòn bẩy tài chính vẫn đang khá tốt và được cải thiện nhiều so với năm 2013.

## HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VIETINBANKSC

Hệ thống khuyến nghị của CTS được xây dựng dựa trên sự chênh lệch giữa giá cổ phiếu thị trường tại thời điểm đánh giá và giá mục tiêu 03 tháng.

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 15% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5 – 15%
NẮM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 5%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%



Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Công thương (‘VietinBankSc’) là một công ty chứng khoán được cấp giấy phép với đầy đủ các chức năng nghiệp vụ.

VietinBankSc được niêm yết trên sàn GDCK Hà Nội (HNX) với mã giao dịch ‘CTS’

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2014 thuộc về Công ty CP Chứng khoán Vietinbank (CTS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CTS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của CTS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CTS.