

Khuyến nghị

**THEO
DÕI**

**Công ty Cổ phần Công nghệ Tiên Phong (HSX: ITD)
KỶ VỌNG TURNAROUND**

| | | | | | |
|---------------------------|---------------|---------------------------------|------------|-------------------------|-------|
| Giá hiện tại: | 11,900 | Ngày viết báo cáo: | 02/03/2021 | CƠ CẤU CỔ ĐÔNG | |
| Giá mục tiêu trước đây | - | Cổ phiếu lưu hành (Triệu) | 18,992 | Phạm Uyên Nguyên | 7.99% |
| Giá mục tiêu mới: | - | Vốn hóa (tỷ đồng) | 226 | CT TNHH TMDV Kiều Phong | 6.29% |
| Tỷ suất cổ tức | 10% | Thanh khoản bình quân 10 phiên: | 61,050 | Nguyễn Vĩnh Thuận | 5.49% |
| Tiềm năng tăng giá | NA% | Sở hữu nước ngoài | 0.91% | Doãn Thị Bích Ngọc | 5.32% |

Bộ phận Retail Research:

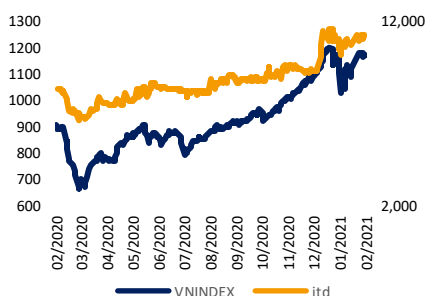
Nguyễn Thị Cẩm Tú, CFA
Tuntc@bsc.com.vn

Chuyên viên phân tích kỹ thuật:

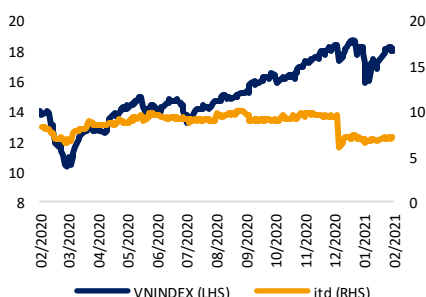
Nguyễn Tiến Đức
ducnt@bsc.com.vn

Giá mục tiêu: 14,590 VND
Giá cắt lỗ: 10,430 VND

Bảng so sánh giá ITD và VN- Index



Bảng so sánh P/E của ITD và VN index



QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ

Kết thúc phiên giao dịch ngày 01/03/2021, cổ phiếu ITD đóng cửa ở mức 11,900 VND; tương đương với mức P/E là 7.5, bằng vùng định giá trong 3 năm gần nhất, thấp hơn 52% so với mức PE của ngành là 18.3.

QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

ITD là một trong số các doanh nghiệp hàng đầu trong thị trường ngành Giao thông thông minh và có kết quả kinh doanh khả quan trong chu kỳ Đầu tư công 2015 – 2016. BSC kỳ vọng công ty sẽ được hưởng lợi từ chu kỳ Đầu tư công 2020 – 2021.

QUAN ĐIỂM KỸ THUẬT

Nhà đầu tư có thể mua cổ phiếu với giá mục tiêu nằm tại khu vực xung quanh 14,500 VND, cân nhắc cắt lỗ nếu ngưỡng hỗ trợ 10,500 bị xuyên thủng

RỦI RO

- Trích lập dự phòng cho các dự án
- Phụ thuộc vào chính sách đầu tư, tiến độ giải ngân của chính phủ và doanh nghiệp

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

- Doanh thu và Lợi nhuận sau thuế 9 tháng năm tài chính 2020/21** lần lượt đạt 407 tỷ (+62% YoY) và 33 tỷ (+136% YoY) nhờ (i) tăng trưởng mạnh mẽ tại các mảng kinh doanh: Điện – Tự động và Đo lường (+187% YoY doanh thu + 125% YoY lợi nhuận gộp); Giao thông thông minh (+174% YoY doanh thu +187% YoY lợi nhuận gộp) (ii) cắt giảm chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp (giảm 7.6 ppt)
- BSC cho rằng mảng Điện – Tự động và Đo lường và Giao thông thông minh sẽ là nguồn tăng trưởng chính trong năm tài chính 2020/21 và 2021/22 nhờ kỳ vọng Chính phủ đẩy mạnh giải ngân Đầu tư công.** Trong quá khứ, kết quả kinh doanh của ITD được hưởng lợi nhiều trong chu kỳ Đầu tư công 2015 - 2016
- BSC kỳ vọng ITD sẽ ghi nhận các công việc lắp đặt Giao thông thông minh trong Dự án thu phí không dừng giai đoạn 2 (BOO2) trong các quý tới. Tính đến 27/12/2020, liên doanh Viettel đã hoàn tất việc triển khai, lắp đặt tại 33 trạm của BOO2.

| | 2019 | 2020 | Peer | VN-Index |
|----------------|------|------|------|----------|
| PE (x) | 5.9 | 8.8 | 18.3 | 16.9 |
| PB (x) | 0.6 | 0.6 | 1.3 | 2.2 |
| PS (x) | 0.4 | 0.4 | 0.7 | 1.7 |
| ROE (%) | 8% | 11% | 10% | 13% |
| ROA (%) | 5% | 5% | 4% | 2% |
| EV/ EBITDA (x) | 6.0 | 5.7 | 10.7 | 15.6 |

| | 2017 | 2018 | 9T.2019 | 9T.2020 |
|--------------------|-------|-------|---------|---------|
| Doanh thu thuần | 404 | 445 | 251 | 407 |
| Lợi nhuận gộp | 145 | 133 | 67 | 101 |
| Lợi nhuận sau thuế | 53 | 45 | 14 | 33 |
| EPS | 1,793 | 1,790 | 407 | 1,103 |
| Tăng trưởng EPS | -47% | 0% | | 171% |
| Nợ ròng/ VCSH | 44% | 58% | 65% | 86% |

TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

Được thành lập vào năm 1994, Công ty cổ phần Công nghệ Tiên Phong tiền thân là Trung tâm Ứng dụng Công nghệ Tin học và Điều khiển. Công ty hoạt động chuyên sâu trong 4 lĩnh vực (1) Điện – Tự động và đo lường; (2) Điện – Điện Công nghiệp, (3) Giao thông thông minh và (4) Viễn thông tin học.

Bảng Lĩnh vực hoạt động của ITD

| Lĩnh vực | Công việc |
|----------------------------|--|
| Điện – Tự động và đo lường | Cung cấp giải pháp kỹ thuật, dịch vụ để đo lường, tự động hóa các thiết bị, hệ thống điện trong các nhà máy |
| Điện – Công nghiệp | Cung cấp, lắp đặt cơ sở hạ tầng kỹ thuật điện cho sản xuất kinh doanh |
| Giao thông thông minh | Cung cấp, lắp đặt hệ thống công nghệ thông tin ứng dụng để giám sát, điều hành và quản lý giao thông trên quốc lộ, cao tốc và đô thị |
| Viễn thông tin học | Cung cấp dịch vụ, công nghệ áp dụng trong việc quản lý doanh nghiệp và nhà nước |

Nguồn: ITD

Công ty hoạt động với mô hình Tập đoàn: công ty mẹ cùng với 9 công ty con:

| Công ty | Hoạt động chính | Lĩnh vực | Vốn đầu tư tại 31/9/2020 (tỷ đồng) | Tỷ lệ sở hữu tại 31/9/2020 (%) |
|---|---|--|------------------------------------|--------------------------------|
| CTCP Công nghệ Tự động Tân Tiến | Giải pháp điện tử tự động hóa | Điện – Tự động | 18.8 | 90.13 |
| CTCP Tin học Siêu Tinh | Giải pháp nhận diện tự động (bar code, RFID) | Viễn thông tin học | 9.9 tỷ | 98.8 |
| CTCP Cơ điện Thạch Anh | Thiết bị lưới điện trung cao thế | Điện – Công nghiệp | 70.4 | 69.1 |
| CT TNHH MTV Innovative Software Development | Phần mềm tin học | Viễn thông tin học Giao thông thông minh | 9 | 100 |
| CT TNHH MTV Kỹ thuật Công nghệ Tiên Phong | Xây dựng giải pháp phần mềm | Viễn thông tin học | 20 | 100 |
| CTCP Kỹ thuật điện Toàn Cầu (mã: GLT) | Giải pháp Hạ tầng trung tâm dữ liệu, Chống sét, Dịch vụ cho BTS | Viễn thông tin học Điện – Công nghiệp Điện – Tự động | 92 | 48.0 |
| CT TNHH Global Stem | Giải pháp hạ tầng trung tâm dữ liệu | Viễn thông tin học | 15 | 31.6 |
| CTCP In No | Sản xuất phần mềm | Viễn thông tin học | 15 | 47.9 |
| CT TNHH MTV Hạ tầng Kỹ thuật Toàn Cầu | Cho thuê máy móc, thiết bị, trạm BTS | Điện – Công nghiệp | 30 | 48 |

Nguồn: ITD

Công ty có thế mạnh ở thị trường ngách về lắp đặt Giao thông thông minh (ITS) với thị phần đứng đầu cả nước cùng với kết quả kinh doanh khả quan trong chu kỳ đầu tư công 2015 – 2016. Công ty có bề dày kinh nghiệm nhờ triển khai các dự án ITS lớn trong quá khứ (vd: Dự án ITS Cao tốc Hà Nội – Hải Phòng, Dự án ITS cao tốc Thành phố Hồ Chí Minh – Trung Lương,...).

Tham khảo báo cáo ITD của BSC: <https://www.bsc.com.vn/Report/ReportFile/948000>

Tham khảo báo cáo Đầu tư công của BSC: <https://www.bsc.com.vn/Report/ReportFile/2631800>

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

Cập nhật tình hình kinh doanh 9 tháng năm tài chính 2020/2021*

| Tỷ đồng | Q3/20 | Q3/19 | % YoY | 9T/2020 | 9T/2019 | % YoY | Nhận xét |
|------------------------|------------|------------|-------------|------------|------------|-------------|---|
| Doanh thu thuần | 205 | 136 | 51% | 407 | 251 | 62% | - Doanh thu thuần 9T/2020 ghi nhận tăng trưởng ấn tượng (+136%YoY) - chủ yếu nhờ (i) hoạt động kinh doanh hai mảng Điện Tự động Giao thông thông minh tăng trưởng mạnh (ii) mức nền thấp so với cùng kỳ. |
| Lợi nhuận gộp | 56 | 34 | 65% | 101 | 67 | 51% | |
| BLNG | 27.2% | 24.8% | | 24.8% | 26.7% | | |
| CP bán hàng | (11) | (13) | -19% | (32) | (35) | -9% | - Riêng trong Q3/2020, doanh thu thuần tăng trưởng 51% YoY cùng với biên lợi nhuận gộp tăng mạnh 2.4 ppt, do mảng Giao thông thông minh ghi nhận mức lãi khả quan (24 tỷ) trong khi cùng kỳ lỗ 3 tỷ . BSC cho rằng mảng này tăng trưởng tốt nhờ chính phủ đẩy mạnh giải ngân đầu tư công trong thời gian này (+35.8% YoY). |
| CP QLDN | (17) | (8) | 117% | (31) | (23) | 35% | |
| SG&A/ DTT | 13.6% | 10.6% | | 15.5% | 23.1% | | |
| EBIT | 29 | 13 | 123% | 41 | 16 | 156% | |
| DT tài chính | 1 | 1 | 0% | 3 | 9 | -67% | |
| CP tài chính | (1) | (1) | 0% | (3) | (3) | 0% | |
| LNTT | 28 | 13 | 115% | 38 | 18 | 111% | |
| LNST | 25 | 11 | 127% | 33 | 14 | 136% | - Biên lợi nhuận ròng 9T/2020 cải thiện 2.5ppt so với cùng kỳ , đến từ việc cơ cấu lại hệ thống chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp. |
| Biên LNST | 12.1% | 8.3% | | 8.1% | 5.6% | | - Trong 9T/2020, ITD trích lập 12.5 tỷ dự phòng trong khi cùng kỳ hoàn nhập 10 tỷ. |
| EPS | 946 | 351 | | 1,103 | 407 | 171% | |

Doanh thu và lợi nhuận gộp từ hoạt động kinh doanh cốt lõi trong 9 tháng 2020 (Tỷ đồng)

| Tỷ đồng | Doanh thu | | | | | | Lợi nhuận gộp | | | | | |
|-------------------------------------|-----------|-----------|-------------|------------|-----------|-------------|---------------|------------|------------|-----------|-----------|-------------|
| | Q3/20 | Q3/19 | % YoY | 9T/2020 | 9T/2019 | % YoY | Q3/20 | Q3/19 | %YoY | 9T/2020 | 9T/2019 | %YoY |
| Điện – Tự động và Đo lường** | 39 | 33 | 20% | 127 | 44 | 187% | 7 | 4 | 76% | 16 | 7 | 125% |
| Điện | 45 | 43 | 4% | 90 | 91 | -1% | 20 | 6 | 226% | 39 | 34 | 15% |
| Giao thông thông minh*** | 97 | 26 | 272% | 117 | 43 | 174% | 24 | (3) | N/A | 30 | 11 | 184% |
| Viễn thông tin học | 24 | 34 | -31% | 73 | 74 | -1% | 5 | 7 | -30% | 16 | 15 | 7% |

*Năm tài chính của ITD: 1/4/2020 – 31/3/2021

Nguồn: BSC Research

**Điện – Tự động và Đo lường bao gồm việc thiết kế, cung cấp và lắp đặt thiết bị để kiểm soát tải trọng xe

***Giao thông thông minh bao gồm lắp đặt, ứng dụng công nghệ để điều hành và quản lý hệ thống giao thông.

TRIỂN VỌNG KINH DOANH

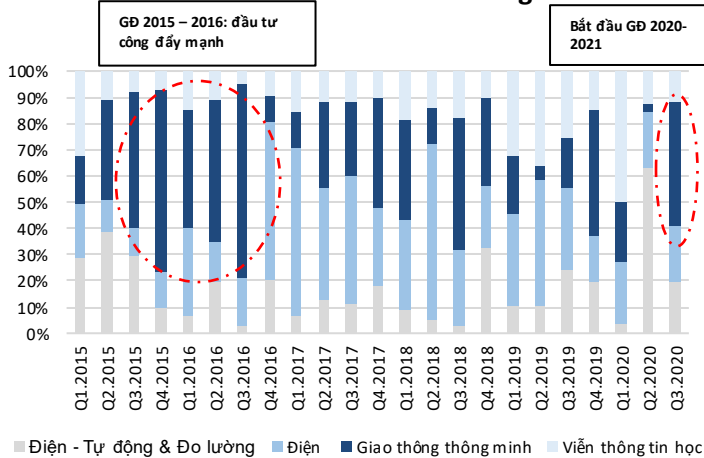
BSC kỳ vọng rằng năm tài chính 2020/2021 và 2021/2022 có nhiều thuận lợi đối với hoạt động kinh doanh của ITD:

(i) Mạng Giao thông thông minh hồi phục nhờ công việc từ Các gói Đầu tư Công nghệ của Chính phủ

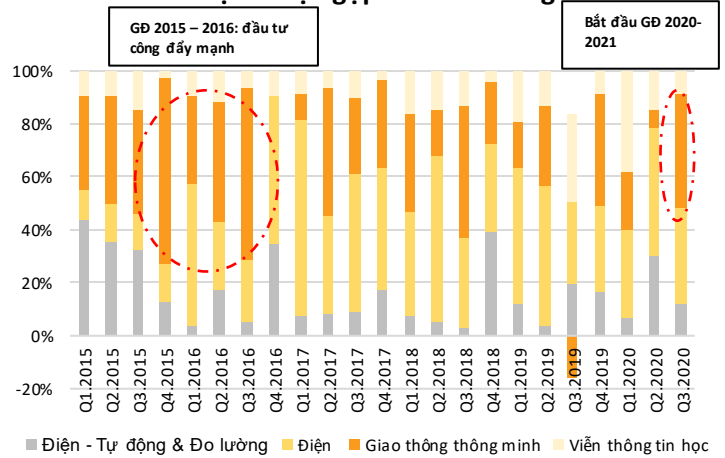
+ BSC kỳ vọng ITD – công ty có thị phần lớn nhất trong mảng Giao thông thông minh - tham gia đấu thầu các gói đầu tư công nghệ cho dự án cao tốc Bắc – Nam. BSC cho rằng trong trường hợp trúng thầu, công ty sẽ được hưởng lợi một phần từ tổng giá trị đấu thầu công nghệ là 4,000 tỷ đồng cho 11 tuyến đường - tập trung vào các dịch vụ như: Giao thông thông minh, Giám sát điều hành, Thu phí tự động. **Trong quá khứ, hoạt động kinh doanh của ITD thường khả quan trong những năm chính phủ mở rộng giải ngân đầu tư công.**

+ BSC kỳ vọng ITD sẽ ghi nhận các công việc lắp đặt Giao thông thông minh trong Dự án thu phí không dừng giai đoạn 2 (BOO2) trong các quý tới. Tính đến 27/12/2020, liên doanh Viettel đã hoàn tất việc triển khai, lắp đặt tại 33 trạm của BOO2.

Cơ cấu doanh thu theo nhóm ngành

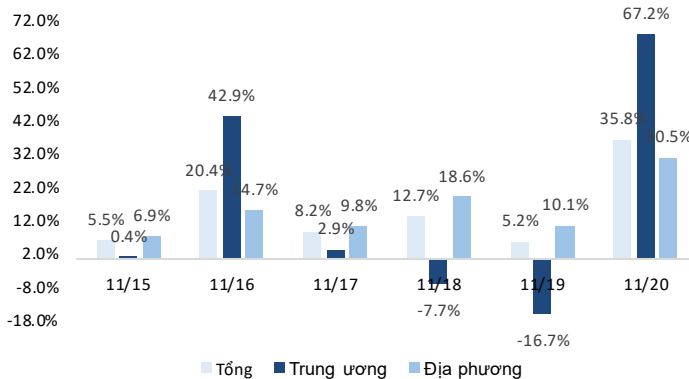


Cơ cấu lợi nhuận gộp theo nhóm ngành

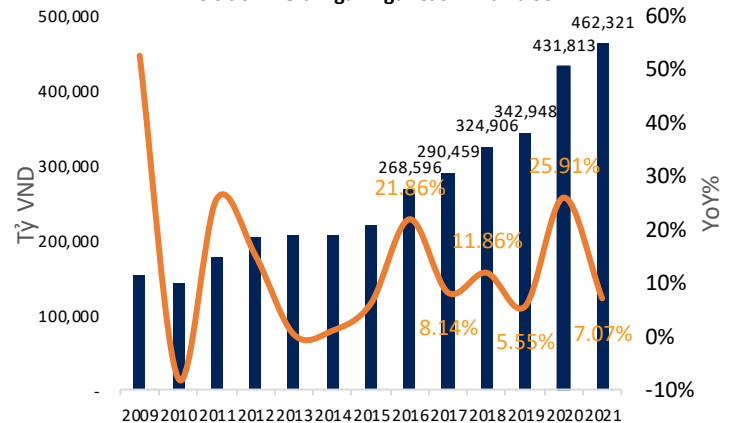


Nguồn: ITD

Giải ngân Ngân sách nhà nước YTD YoY%



Ước tính Giải ngân Ngân sách Nhà nước

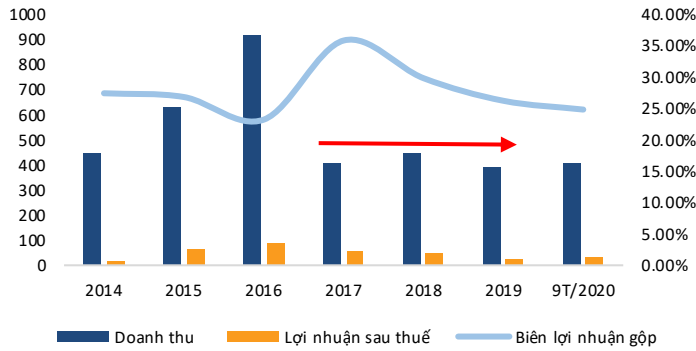


Nguồn: BSC Research

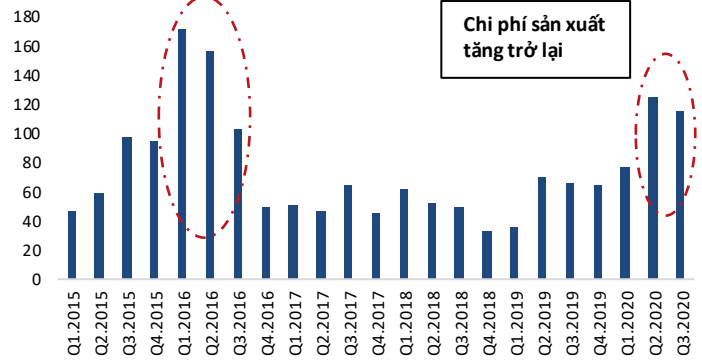
(ii) Kỳ vọng tăng trưởng từ mức nền thấp trong quá khứ

Sau khi đạt đỉnh doanh thu và lợi nhuận vào năm 2016, ITD trải qua 3 năm suy giảm liên tiếp khi giá trị các hợp đồng triển khai đều giảm mạnh. Với nền kinh doanh ở mức rất thấp cùng với kỳ vọng giá trị hợp đồng trúng thầu khả qua từ nhu cầu của Chính phủ, BSC kỳ vọng ITD sẽ ghi nhận tốc độ tăng trưởng mạnh trong năm tài chính 2020/2021 và 2021/2022.

Diễn biến kết quả kinh doanh của ITD



Giá trị chi phí sản xuất, kinh doanh dở dang

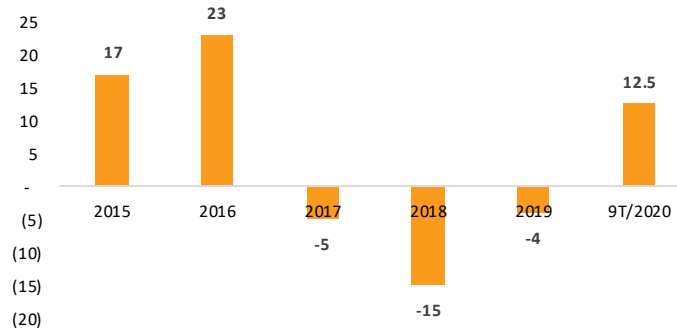


Nguồn: ITD

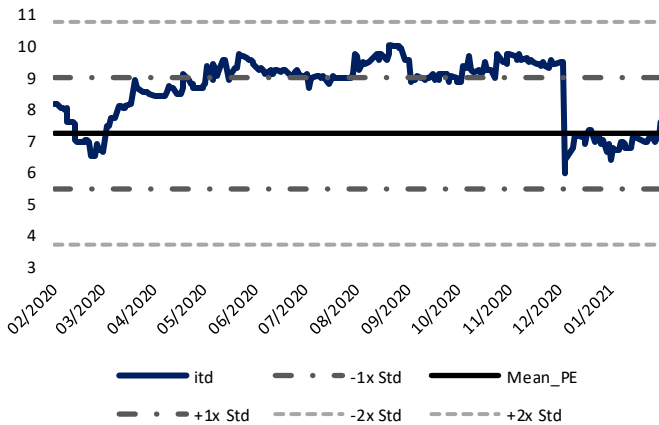
RỦI RO

Rủi ro Trích lập dự phòng: BSC lưu ý rằng do đặc thù ngành nghề, ITD gặp rủi ro khi đối tác chậm trễ/ không thanh toán hợp đồng dẫn đến nợ xấu. Trong 9 tháng năm 2020, công ty đã tiến hành trích lập dự phòng 12.5 tỷ; trong khi cùng kỳ công ty hoàn nhập 4 tỷ.

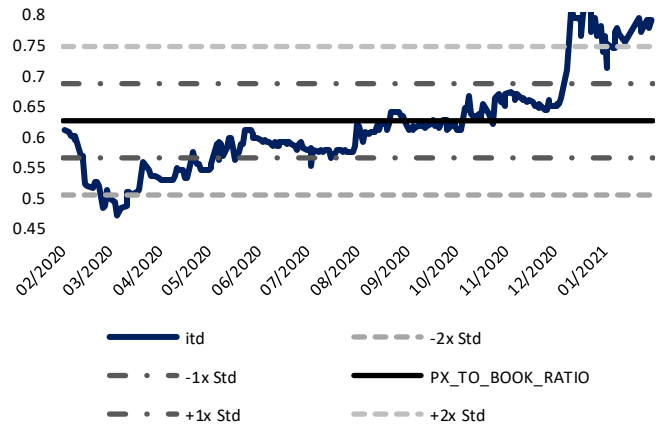
Các khoản dự phòng/(Hoàn nhập) của ITD



ITD PE



ITD PB



QUAN ĐIỂM KỸ THUẬT

ITD – CTCP Công nghệ Tiên Phong

Giá mục tiêu 14,590 VND

Giá cắt lỗ 10,430 VND

Điểm nhấn kỹ thuật:

- Xu hướng hiện tại: Tăng giá.
- Chỉ báo xu hướng MACD: đường MACD ở trên đường tín hiệu.
- Chỉ báo RSI: Ở trong vùng quá mua.
- Đường MA: EMA12 ở trên EMA26.

Nhận định: ITD đang ở trong quá trình tăng giá trung hạn từ đầu tháng 4 năm ngoái đến nay và hiện đã vượt qua vùng kháng cự tại mức đỉnh của năm 2019 để xác nhận hình thành mô hình hai đáy, báo hiệu xu hướng tích cực trong dài hạn. Thanh khoản cổ phiếu trong những tuần gần đây đang có chiều hướng tăng dần trở lại. Mặc dù chỉ báo động lượng RSI đang ở trong vùng quá mua nhưng các chỉ báo xu hướng vẫn đang ủng hộ cho trạng thái tích cực nên tiềm năng cổ phiếu sẽ vẫn tiếp tục bứt phá lên những vùng giá cao tiếp theo. Nếu nhìn theo phân tích Fibonacci thì ITD có thể tiếp tục hướng tới ngưỡng Fib 161.8% trong thời gian tới.

Khuyến nghị: Nhà đầu tư có thể mua cổ phiếu với giá mục tiêu nằm tại khu vực xung quanh 14.5, cân nhắc cắt lỗ nếu ngưỡng hỗ trợ 10.5 bị xuyên thủng.



Nguồn: BSC, PTKT iTrade

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và 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, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 10&11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84439352722
Fax: +84422200669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84838218885
Fax: +84838218510

<https://www.bsc.com.vn>
<https://www.facebook.com/BIDVSecuritie>

Bloomberg: RESP BSCV <GO>

