

KHUYẾN NGHỊ MUA CÔNG TY CỔ PHẦN CÔNG NGHỆ - VIỄN THÔNG ELCOM (HOSE: ELC)
CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 2/2023

Giá hiện tại:	18,000	Ngày viết báo cáo:	04/08/2023	CƠ CẤU CỔ ĐÔNG	
Giá mục tiêu trước:		Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	59	Công ty Cổ phần Chứng khoán	7.62%
Giá mục tiêu mới:	21,600	Vốn hóa (tỷ VND)	1,029	Samarang UCITS - Samarang A	6.93%
Tỷ suất cổ tức		Thanh khoản 6M (Triệu CP)	0.34681	PYN Elite Fund (Non-UCITS)	5.74%
Tiềm năng tăng giá	21%	Sở hữu nước ngoài	4.0%	Công ty TNHH Đầu tư DT&T	5.28%

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

Tỷ đồng	Q2.2022	Q2.2023	% YoY	1H.2022	1H.2023	% YoY	Cập nhật kết quả kinh doanh
DT thuần	170	35	-79%	376	121	-68%	Trong Q2.2023, ELC ghi nhận:
Giá vốn	(130)	(21)	-84%	(312)	(77)	-75%	- Doanh thu thuần = 35 tỷ (-79% yoy)
Lãi gộp	40	15	-63%	64	44	-31%	- LNST - CĐTTS = 4 (-46% yoy)
DT tài chính	34	9	-74%	41	10	-75%	Doanh thu và lợi nhuận của ELC suy giảm mạnh so với cùng kỳ chủ yếu do các dự án lớn của ELC chưa được ghi nhận (dự án lắp đặt hệ thống ITS tại cao tốc Nha Trang - Cam Lâm)
CP tài chính	(40)	(0)	-99%	(40)	(1)	-98%	
Lãi vay	(38)	(1)	-98%	(38)	(1)	-97%	
Lãi từ CTLK	(1)	1	-178%	(1)	1	-177%	Tuy nhiên, BSC cho rằng dự án Nha Trang - Cam Lâm sẽ được ghi nhận trong Q3.2023 khi trên BCTC Q2.2023 đã ghi nhận:
CP BH	(9)	(5)	-48%	(18)	(17)	-3%	(1) Khoản trả trước = 67 tỷ đồng từ tập đoàn Sơn Hải (nhà thầu thực hiện dự án cao tốc Nha Trang - Cam Lâm).
CP QLDN	(10)	(13)	30%	(17)	(27)	53%	(2) Hàng tồn kho dở dang = 161 tỷ gấp 3 lần thời điểm kết thúc Q1.2023.
Lãi từ HĐKD	13	6	-56%	29	11	-62%	
TN khác, ròng	0	0	-100%	0	0	-40%	
LNTT	13	6	-57%	28	11	-62%	
Thuế	(3)	(1)	-72%	(4)	(2)	-46%	
LNST	11	5	-53%	24	8	-65%	
CĐTTS	3	1	-73%	5	1	-89%	
LNST-CĐTTS	8	4	-46%	19	8	-58%	
Chỉ số							
Biên LNG	24%	42%	+18.1 bsp	17%	36%	+19.5 bsp	
Biên LNR	6%	14%	+7.9 bsp	6%	7%	+0.6 bsp	
SG&A/DT	11%	51%	+40.0 bsp	9%	36%	+26.7 bsp	

Nguồn: BSC Research

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ & ĐỊNH GIÁ

BSC duy trì khuyến nghị **MUA** đối với ELC, và nâng giá mục tiêu lên **21,600 VND/CP** (tương đương upside +21% so với giá ngày 04/08/2023 là 18,000 VND/CP) dựa trên phương pháp P/E mục tiêu = 13 lần và những luận điểm dưới đây:

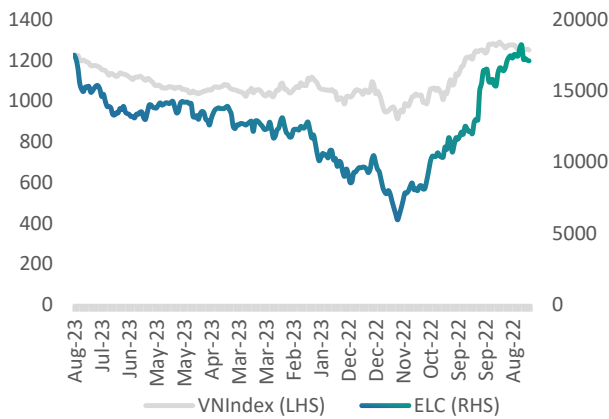
- (1) ELC tạo điểm rơi lợi nhuận trong Q3.2023 nhờ ghi nhận dự án Nha Trang - Cam Lâm (giá trị khoảng 300 tỷ)
- (2) Tiềm năng trúng thêm các dự án khác thuộc cao tốc Bắc – Nam trong 2023 – 2024 nhờ (1) số lượng hạn chế của các nhà ITS có kinh nghiệm tại Việt Nam (2) có 5/9 dự án hoàn thành trên 70% khối lượng chưa có nhà thầu ITS (3) chính phủ đặt mục tiêu thiết lập hệ thống ITS trên 100% các tuyến cao tốc ở Việt Nam trong giai đoạn từ nay đến 2025.
- (3) ELC hiện tại đang sở hữu mảnh đất “Kim cương” tại 18 Nguyễn Chí Thanh, ELC dự kiến sẽ xây tổ hợp văn phòng cho thuê và dự kiến sẽ đóng góp khoảng từ 40 – 50 tỷ lợi nhuận từ năm 2025.

[Link báo cáo cũ](#)

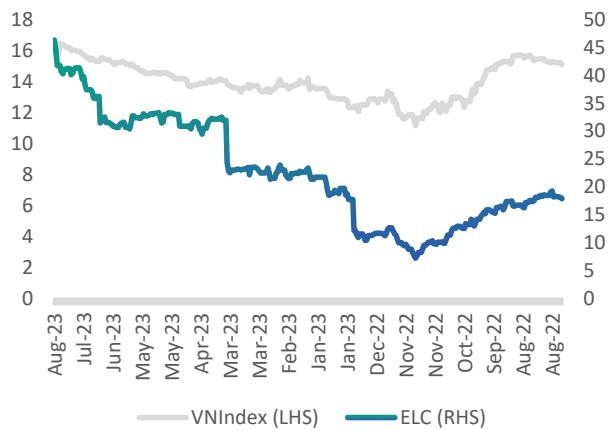
Phương pháp P/E	
EPS 2023 (VND/CP)	1,687
P/E mục tiêu (lần)	13.00
Giá mục tiêu 2023 (VND/CP)	21,600
Tỷ suất cổ tức dự kiến	0%
Upside so với giá hiện tại	21%

Nguồn: BSC Research

Biểu đồ: Diễn biến VNIndex & giá cổ phiếu ELC



Biểu đồ: so sánh P/E của VNIndex và ELC



KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (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 BIDV (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 BIDV (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 8, 9 Thaiholdings
210 Trần Quang Khải, 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/BIDVSecurities>

