

## BÁO CÁO CẬP NHẬT NGẮN KQKD Q3/2024

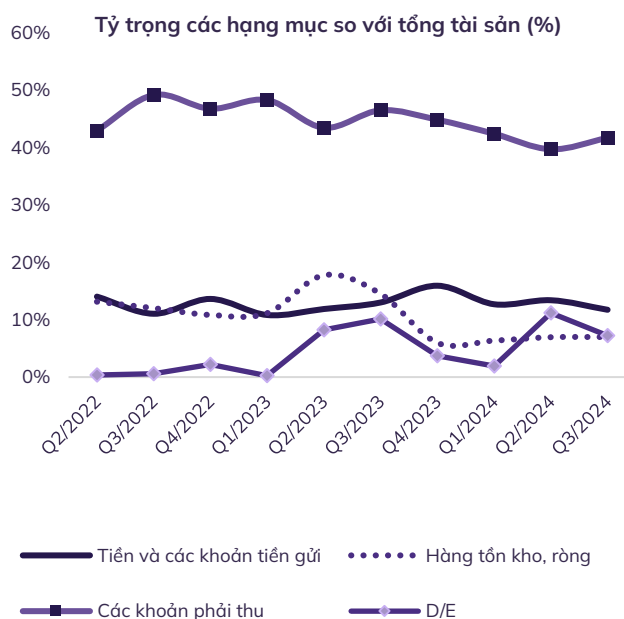
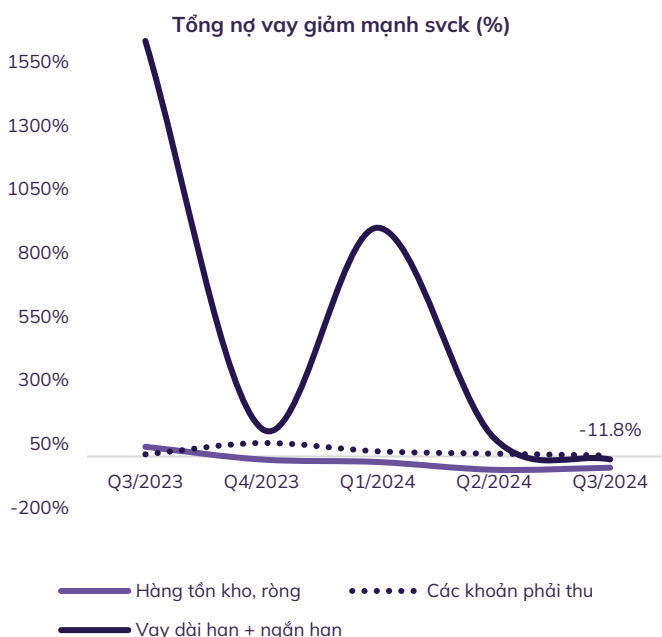
CTCP CÔNG NGHỆ VIỄN THÔNG ELCOM | ELC (HOSE)

Ngày 09/12/2024

Analyst: Bùi Minh Anh

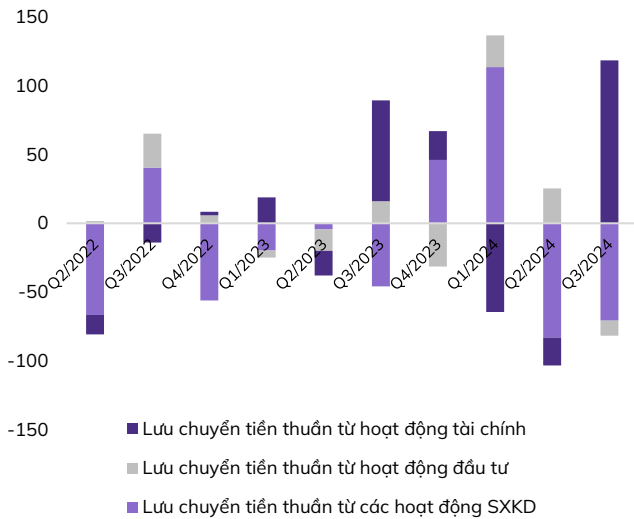
Kết quả kinh doanh tóm tắt	Q3/2024	Q3/2023	%svck	9T2024	9T2023	%svck	Nhận xét
<b>Doanh thu thuần</b>	177	336.1	-47.3%	427.6	457.4	-6.5%	BCTC Q3/2024 ghi nhận con số KQKD kém khởi sắc với doanh thu thuần giảm -47,3% svck chủ yếu do một số dự án lớn của ELC bị đẩy lùi tiến độ triển khai dẫn tới việc nghiệm thu bị chậm so với kế hoạch, khiến doanh thu bán hàng hóa (chiếm tỷ trọng 65,4% DTT) giảm mạnh -56,1% về 115,8 tỷ đồng.
- DT thành phẩm phần mềm	33.7	22.8	47.9%				
- DT bán hàng hóa	115.8	263.6	-56.1%				
- DT cung cấp dịch vụ	27.5	49.6	-44.6%				
<b>Lợi nhuận gộp</b>	50.1	77.4	-35.3%	110.5	121.7	-9.2%	
Biên lợi nhuận gộp (%)	28.3%	23%		25.8%	26.6%		Biên LN gộp cải thiện +5,3 điểm phần trăm lên mức 28,3% nhờ giá vốn hàng bán giảm -51% svck.
<b>Chi phí bán hàng</b>	(19.3)	(11.1)	73.9%	(36.7)	(28.2)	29.8%	
<b>Chi phí quản lý doanh nghiệp</b>	(20.2)	(21.5)	-5.8%	(51.8)	(48)	7.8%	Chúng tôi nhận thấy chi phí QLDN có xu hướng tăng dần ở 2 quý cuối năm chủ yếu do thay đổi chi phí dự phòng phải thu khó đòi các dự án kinh doanh của ELC.
Chi phí BH&QLDN/DTT	-22.3%	-9.7%		-20.7%	-16.7%		
<b>Doanh thu hoạt động tài chính</b>	1.7	1.2	44.6%	14.8	11.2	31.6%	Doanh thu hoạt động tài chính và chi phí tài chính mặc dù biến động mạnh svck, nhưng không ảnh hưởng quá nghiêm trọng đến LNST của doanh nghiệp vì tỷ trọng quá nhỏ.
<b>Chi phí tài chính</b>	(1.5)	(4.6)	-66.8%	(8.4)	(5.2)	61.1%	Chi phí tài chính giảm -66,8% do trong kỳ công ty không ghi nhận khoản hợp tác đầu tư như cùng kỳ là 3 tỷ đồng, trong khi đó lãi vay tăng +8,4%.
Trong đó: Chi phí lãi vay	(1.2)	(1.1)	8.4%	(2.3)	(1.9)	22.1%	
<b>Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh</b>	10.8	40.7	-73.4%	28.4	51.6	-44.9%	
<b>Lãi/(lỗ) ròng trước thuế</b>	10.9	40.8	-73.4%	23.5	51.5	-54.5%	
<b>LNST cổ đông công ty mẹ</b>	9.1	29.9	-69.5%	20.5	37.7	-45.5%	LNST 9T2024 mới chỉ đạt 22,8 tỷ đồng (-47,5% svck), hoàn thành 21,1% kế hoạch năm 2024.
Biên lợi nhuận ròng (%)	5.1%	8.9%		4.8%	8.2%		

Nguồn: ELC, FinProX, ABS Research



Nguồn: ELC, ABS Research

Lưu chuyển tiền tệ (tỷ đồng)



Nhận xét

- Tiền và các khoản tiền gửi của ELC chiếm **11,7%** TTS, đạt 186 tỷ đồng (-36% so với đầu năm) trong đó tiền và tương đương tiền chiếm 61,8%, đạt 115 tỷ đồng (-38% so với đầu năm).
- Các khoản phải thu chiếm đến **41,7%** TTS đạt mức 660 tỷ đồng (-19,2% so với đầu năm) phát sinh từ các khách hàng CTCP ĐT Phúc Thành Hưng, Tập đoàn Viettel, VETC, VNPT Net. Công ty đã trích lập dự phòng với tổng giá trị là 65 tỷ đồng. Chúng tôi đánh giá khoản mục này khá rủi ro cho thanh khoản của ELC khi lượng tiền mặt chiếm tỷ trọng thấp trong khi dòng tiền CFO luân chuyển không ổn định, trong Q3/2024 đạt mức 32,5 tỷ đồng, lũy kế 9T2024 đạt mức -121 tỷ đồng.
- Trong kỳ, công ty tăng đầu tư tài chính dài hạn vào công cụ vốn, đạt 102 tỷ đồng (chiếm 6,4% TTS), tăng 14% so với đầu năm khi đầu tư thêm vào CTCP quản lý năng lượng thông minh (8,4 tỷ đồng) và MBH là 25 tỷ đồng.
- Công ty vay nợ ở mức thấp với tổng nợ vay đạt 85 tỷ đồng (+100,3% svck, chiếm 5,4% tổng nguồn vốn), công ty không ghi nhận vay dài hạn, khoản vay ngắn hạn ở ngân hàng MB và BIDV với mục đích bổ sung vốn lưu động, phục vụ hoạt động kinh doanh. Tỷ lệ D/E chỉ ở mức 0,07 lần.

Nguồn: ELC, ABS Research

## Đánh giá và Khuyến nghị

- LNST cổ đông công ty mẹ của ELC sau 9T/2024 đạt 20,5 tỷ đồng, thấp hơn rất nhiều so với số liệu chúng tôi đã dự phóng 2024F là 103,5 tỷ đồng. Do đó chúng tôi điều chỉnh dự phóng LNST cổ đông công ty mẹ 2024F xuống mức 55 tỷ đồng (-29,1% so với 2023). EPS và BVPS 2024F ước tính là 660 đ/cp và 12.209 đ/cp. ROE 2024F dự kiến đạt 5,4%.

## PHỤ LỤC: BẢNG KQKD VÀ CHỈ SỐ TÀI CHÍNH CỦA ELC

Báo cáo KQ HKKD (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>802</b>	<b>659</b>	<b>863</b>	<b>980</b>
Giá vốn hàng bán	(667)	(530)	(723)	(786)
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>135</b>	<b>129</b>	<b>140</b>	<b>194</b>
Doanh thu tài chính	13	11	48	53
Chi phí tài chính	(7)	(5)	(39)	(9)
Chi phí bán hàng	(31)	(40)	(45)	(46)
Chi phí QLDN	(71)	(55)	(58)	(93)
<b>Lợi nhuận từ HKKD</b>	<b>39</b>	<b>61</b>	<b>47</b>	<b>97</b>
Lãi/lỗ khác	1	(2)	(1)	(0)
Lợi nhuận trước thuế	40	59	47	97
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>31</b>	<b>50</b>	<b>37</b>	<b>84</b>
<b>LNST cổ đông Công ty mẹ</b>	<b>32</b>	<b>48</b>	<b>31</b>	<b>78</b>

Báo cáo LCTT (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
LCT thuần từ HKKD	265	(97)	(104)	96
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	(3)	15	27	6
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	(0)	(67)	(5)	12
<b>LCT thuần trong kỳ</b>	<b>262</b>	<b>(150)</b>	<b>(82)</b>	<b>113</b>
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	43	305	155	73
<b>Tiền &amp; tương đương tiền cuối kỳ</b>	<b>305</b>	<b>155</b>	<b>73</b>	<b>186</b>

Chỉ số tài chính	2020	2021	2022	2023
<b>Khả năng thanh toán</b>				
Khả năng thanh toán hiện hành	1.90	3.28	3.66	2.08
Khả năng thanh toán nhanh	1.49	2.65	2.71	1.70
Khả năng thanh toán tiền mặt	0.48	0.58	0.33	0.32
Khả năng thanh toán lãi vay	7.40	9.38	0.99	14.69
<b>Cơ cấu vốn</b>				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0.57	0.76	0.80	0.63
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0.43	0.24	0.20	0.37
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	0.08	0.04	0.02	0.04

Chỉ số hiệu suất hoạt động	2020	2021	2022	2023
Số ngày phải thu	283.25	269.55	181.61	224.00
Số ngày phải trả	196.55	141.80	71.19	145.62
Số ngày tồn kho	123.89	127.68	66.33	54.02
<b>Khả năng sinh lời</b>				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	16.9%	19.6%	16.3%	19.8%
Tỷ suất lợi nhuận HKKD	4.9%	9.2%	5.5%	9.9%
Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ	4.0%	7.3%	3.6%	7.9%
ROE	3.8%	5.7%	3.6%	8.4%
ROA	2.2%	3.6%	2.7%	5.2%
ROIC	1.0%	0.7%	0.9%	0.8%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	305	155	73	186
+ Đầu tư ngắn hạn	24	27	83	105
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	643	556	535	809
+ Hàng tồn kho	232	139	124	109
+ Tài sản ngắn hạn khác	1	1	6	5
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	<b>1,206</b>	<b>878</b>	<b>821</b>	<b>1,214</b>
+ Các khoản phải thu dài hạn	0	0	6	63
+ Tài sản cố định	67	11	70	90
+ Bất động sản đầu tư	8	8	6	8
+ Tài sản dở dang dài hạn	0	0	1	2
+ Đầu tư dài hạn	213	244	235	121
+ Tài sản dài hạn khác	4	3	7	323
<b>Tài sản dài hạn</b>	<b>292</b>	<b>267</b>	<b>324</b>	<b>607</b>

Tổng Tài sản	2020	2021	2022	2023
<b>Tổng Tài sản</b>	<b>1,498</b>	<b>1,145</b>	<b>1,145</b>	<b>1,821</b>
+ Vay ngắn hạn	63	31	20	42
+ Phải trả người bán	282	129	153	475
+ Nợ ngắn hạn khác	290	107	52	67
<b>Nợ ngắn hạn</b>	<b>636</b>	<b>268</b>	<b>224</b>	<b>585</b>
+ Vay dài hạn	6	0	0	0
+ Các khoản phải trả dài hạn khác	3	9	9	84
<b>Nợ dài hạn</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>84</b>
<b>Tổng nợ phải trả</b>	<b>645</b>	<b>277</b>	<b>233</b>	<b>669</b>
+ Vốn cổ phần	509	509	588	823
+ Thặng dư vốn cổ phần	89	87	85	0
+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	201	214	166	123
+ Quỹ khác	0	0	0	0
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>853</b>	<b>868</b>	<b>911</b>	<b>1,152</b>
<b>Tổng cộng nguồn vốn</b>	<b>1,498</b>	<b>1,145</b>	<b>1,145</b>	<b>1,821</b>

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2020	2021	2022	2023
Tăng trưởng doanh thu	-8.3%	-17.8%	31.0%	13.5%
Tăng trưởng LNNT	3.0%	46.0%	-20.9%	108.3%
Tăng trưởng LNST Cổ đông Công ty mẹ	-90.8%	51.3%	-34.9%	148.0%
Tăng trưởng EPS	-81.9%	59.1%	38.9%	-31.3%
Tăng trưởng VCSH	0.0%	0.0%	15.4%	40.0%
Tăng trưởng Tổng tài sản	6.0%	-23.6%	0.0%	59.1%

Định giá (lần)	2020	2021	2022	2023
P/E	35.53	10.90	15.39	27.69
P/B	1.28	0.61	1.34	2.13
EV/EBITDA	18.53	9.90	18.66	33.87
EV/Sales	1.05	0.63	1.18	2.14
EPS (đồng/cp)	594	945	1,312	901
BVPS (đồng/cp)	16,546	16,790	15,077	11,689

Nguồn: FiinPro, ABS Research

## GIỚI HẠN CỦA BÁO CÁO VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

- 1) Các thông tin định giá trong báo cáo này chỉ nhằm tư vấn đánh giá tín dụng cho cổ phiếu và sử dụng cho các mục đích nội bộ của CTCP Chứng khoán An Bình ("Chúng tôi"). Báo cáo này không bao gồm hàm ý định giá giá trị doanh nghiệp và được sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.
- 2) Kết quả đánh giá tín dụng chỉ phản ánh giá trị của tài sản tại thời điểm đánh giá.
- 3) Mặc dù tất cả thông tin trình bày trong báo cáo này được thu thập hoặc phát triển từ nguồn thông tin công khai mà Chúng tôi cho là đáng tin cậy, (các) tác giả của báo cáo này, CTCP Chứng khoán An Bình hay thành viên Hội đồng Quản trị, cán bộ hay nhân viên của CTCP Chứng khoán An Bình không đưa ra bất kỳ tuyên bố, cam đoan hay bảo đảm nào, dù rõ ràng hay ngụ ý, về sự chính xác, tính trung thực hay sự đầy đủ của các thông tin đó.
- 4) Không có bên nào khác được quyền căn cứ vào bất kỳ phần nào của bản báo cáo của Chúng tôi hay các thông tin liên quan trừ khi được cho phép bằng văn bản của Chúng tôi. CTCP Chứng khoán An Bình không chịu bất cứ trách nhiệm nào xảy ra từ việc sử dụng trái phép báo cáo.