

Ngành : Công nghệ thông tin | RETAIL RESEARCH

Khuyến nghị

**THEO
DÕI**

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

Giá hiện tại:	11,900	Ngày viết báo cáo:	02/03/2021	CƠ CẤU CỔ ĐỒNG	
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	N/A%	Sở hữu nước ngoài	0.91%	Doãn Thị Bích Ngọc	5.32%

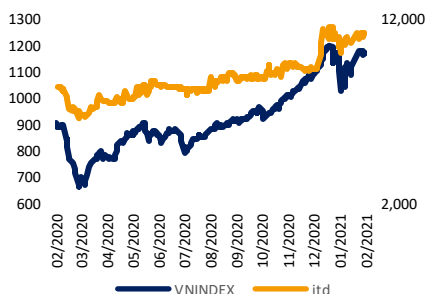
Bộ phận Retail Research:

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

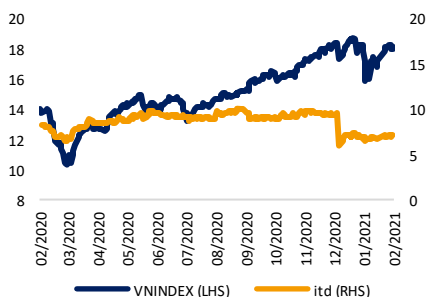
Chuyên viên phân tích kỹ thuật:

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 ngách 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 Tính	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%		- 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 bán hàng	(11)	(13)	-19%	(32)	(35)	-9%	
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%	- 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.
CP tài chính	(1)	(1)	0%	(3)	(3)	0%	
LNTT	28	13	115%	38	18	111%	- Trong 9T/2020, ITD trích lập 12.5 tỷ dự phòng trong khi cùng kỳ hoàn nhập 10 tỷ.
LNST	25	11	127%	33	14	136%	
Biên LNST	12.1%	8.3%		8.1%	5.6%		
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.

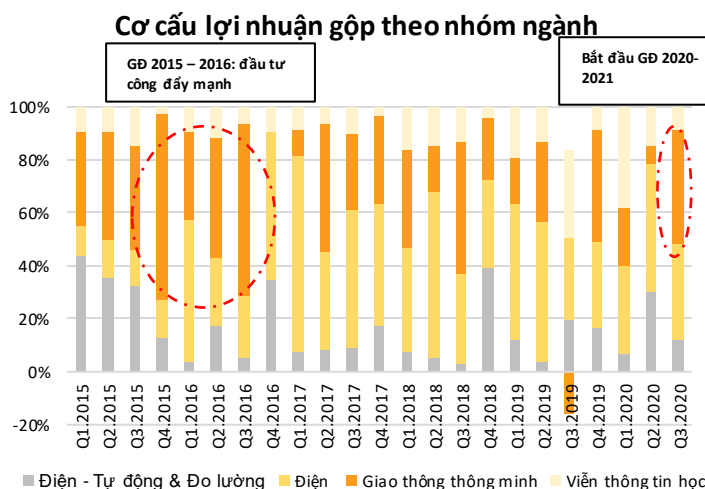
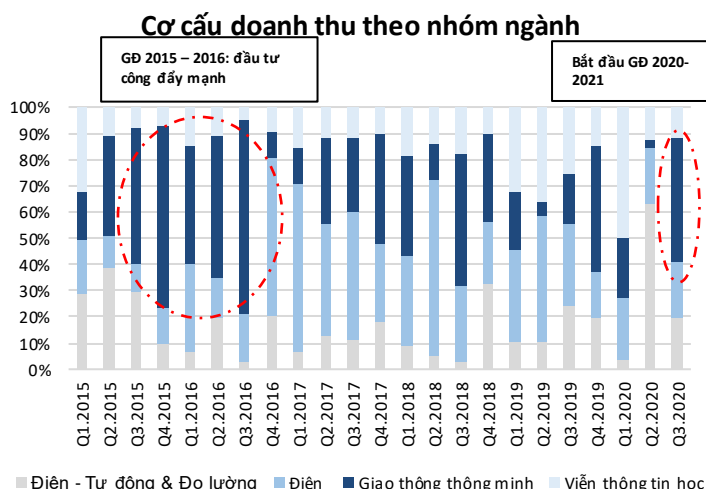
TRIỂN VỌNG KINH DOANH

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

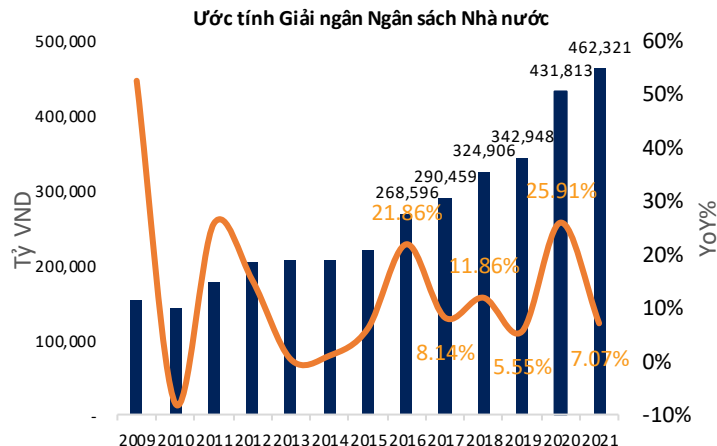
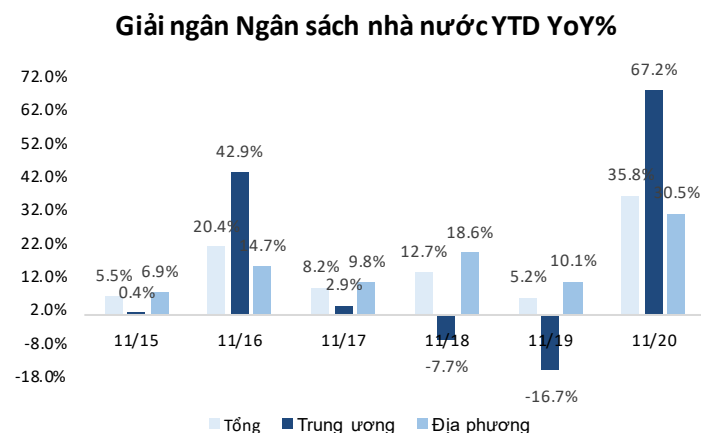
(i) Mạng Giao thông thông minh hồi phục nhờ công việc từ Các gói Đầu tư Công nghệ của Chính phủ

+ BSC kỳ vọng ITD – công ty có thị phần lớn nhất trong mạng 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.



Nguồn: ITD

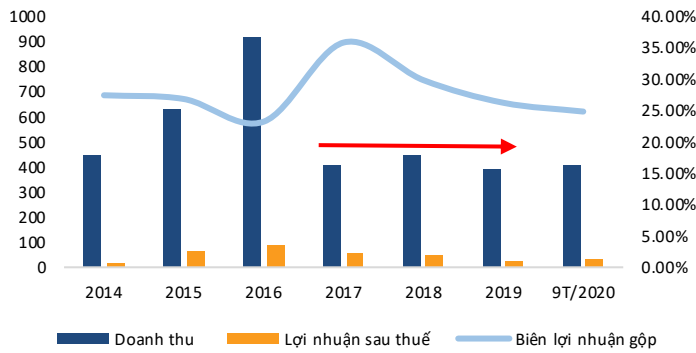


Nguồn: BSC Research

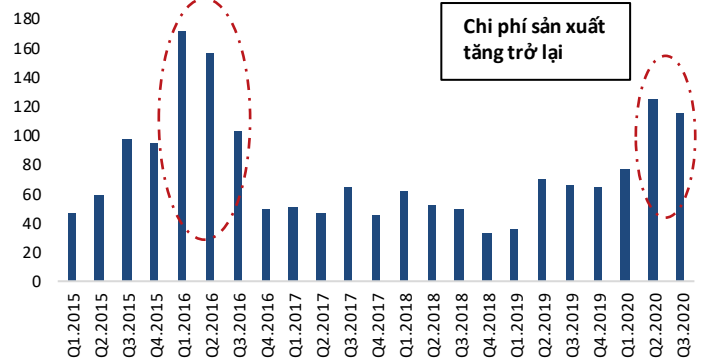
(ii) Kỳ vọng tăng trưởng từ mức nền thấp trong quá khứ

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

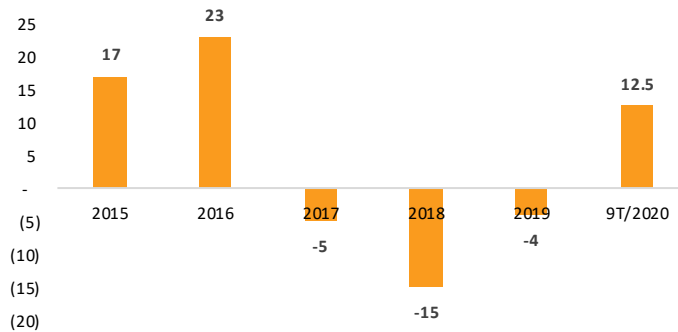


Nguồn: ITD

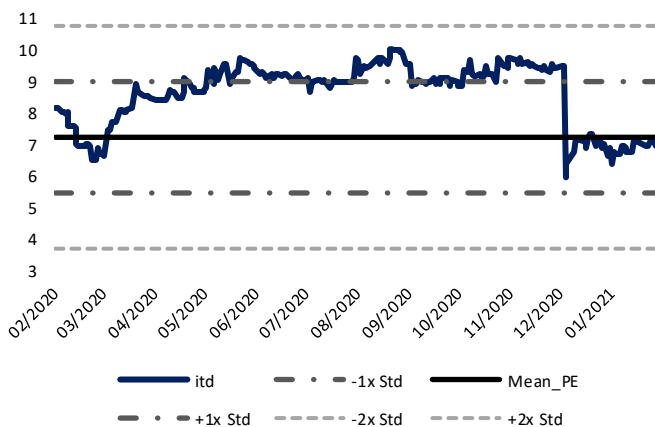
RỦI RO

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.

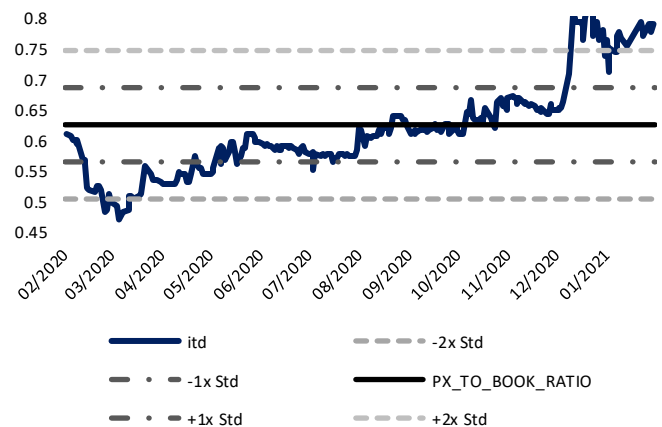
Các khoản dự phòng/(Hoàn nhập) của ITD



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>

