

Ngành : Công nghệ thông tin | RETAIL RESEARCH

Công ty Cổ phần Kỹ thuật điện Toàn cầu (HNX: GLT) CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

Khuyến nghị

Giá hiện tại:	33,000	Ngày viết báo cáo:	27/07/2021	CƠ CẤU CỔ ĐÔNG	
Giá mục tiêu trước đây	-	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	9,236,446	CTCP Công nghệ Tiên Phong	50.42%
Giá mục tiêu mới:	-	Vốn hóa (tỷ đồng)	277	CTCP Đầu tư Tánh Linh	11.01%
Tỷ suất cổ tức	-	Thanh khoản bình quân 10 phiên:	4,612	Võ Hùng Vĩ	5.22%
Tiềm năng tăng giá	N/A	Sở hữu nước ngoài	2.82%	Khác	33.35%

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 (NĐT ngắn hạn): VND
Giá cắt lỗ: VND

QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ

Kết thúc phiên giao dịch ngày 26/07/2021, cổ phiếu GLT đóng cửa ở mức 33,000 VND; tương đương với mức P/E trailing là 10.7, thấp hơn 20% so với mức PE 5 năm của cổ phiếu.

KẾ HOẠCH KINH DOANH

GLT đặt kế hoạch kinh doanh năm 2021/22 lần lượt là 221 tỷ doanh thu (+61% YoY) và 18 tỷ lợi nhuận công ty mẹ (-33% YoY). EPS fw năm tài chính 2021/22 là 2,250 VND/cp, PE fw là 15.1.

CATALYST

- Ghi nhận lợi nhuận đột biến từ việc bán 238 trạm thu phát sóng di động (BTS (~ 70 tỷ lợi nhuận, tương đương 205% lợi nhuận trước thuế năm 2020/21).
- Bán 1.1 triệu cổ phiếu quỹ với giá vốn là 21,000 VND/cp.

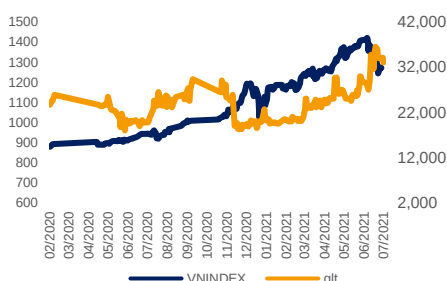
RỦI RO

- Trích lập dự phòng cho các dự án

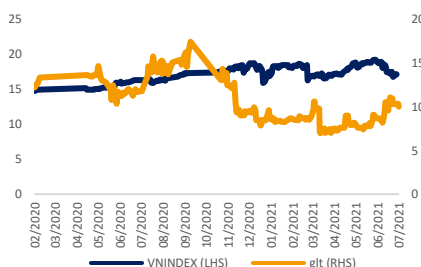
CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

- Doanh thu và Lợi nhuận sau thuế năm tài chính 2020/21** lần lượt đạt 137 tỷ (+12% YoY) và 28 tỷ (+133% YoY). Doanh thu chủ yếu đến từ hai mảng chính (i) cho thuê BTS (~30% doanh thu) và cung cấp thiết bị chống sét, UPS (~70% doanh thu). Lợi nhuận tăng trưởng đột biến nhờ (i) Cắt giảm chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp (-6% YoY) và (ii) Lợi nhuận từ thanh lý tài sản cố định (9 tỷ : ~ 37% lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh).
- Công ty trúng thầu dự án lớn xây dựng Data Center cho VNG với giá trị là 632 tỷ.** Ngày 9/7, liên doanh GLT với Sitem và Kindem Việt Nam (GLT chiếm 75%) công bố trúng gói thầu 632 tỷ xây dựng Data Center cho VNG. BSC kỳ vọng GLT sẽ ghi nhận doanh thu và lợi nhuận là 440 tỷ và 49 tỷ, tương đương 321% doanh thu và 144% lợi nhuận năm 2020/21.

Bảng so sánh giá GLT và VN- Index



Bảng so sánh P/E của GLT và VN index



*: Năm tài chính của GLT bắt đầu từ 01/04 đến 31/3.

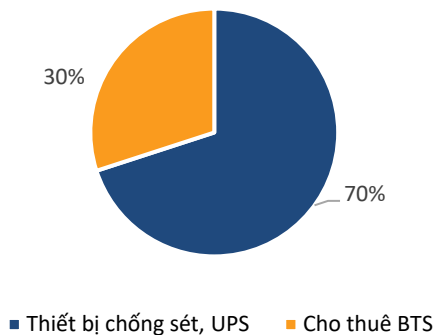
	2020	2021	Peer	VN-Index
PE (x)	7.4	10.3	19.9	17.3
PB (x)	1.9	2.7	1.3	2.4
PS (x)	1.4	2.0	0.7	2.0
ROE (%)	19%	20%	10%	13%
ROA (%)	13%	18%	4%	2%

	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21*
Doanh thu thuần	178	164	121	136
Lợi nhuận gộp	72	56	45	53
Lợi nhuận sau thuế	34	21	12	28
EPS	3,911	2,338	1,640	3,168
Tăng trưởng EPS	-7%	-40%	-30%	93%

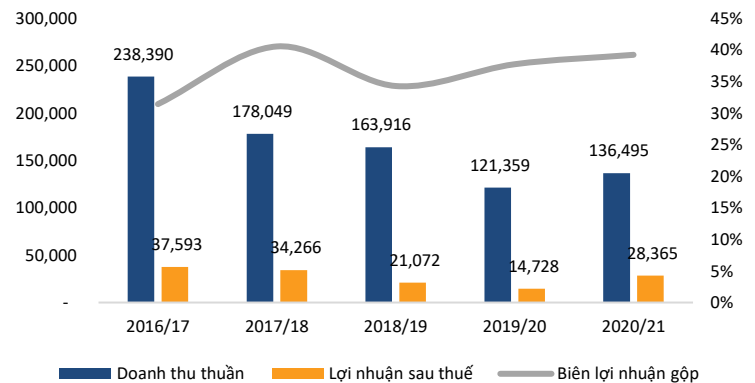
TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

Được thành lập vào năm 1996, Công ty TNHH Thương mại Toàn Cầu A (tiền thân của GLT) được thành lập với mục đích kinh doanh các giải pháp chống sét toàn diện và thiết bị điện. Trải qua 25 năm hoạt động, GLT chủ yếu ghi nhận doanh thu từ việc cung cấp các thiết bị chống sét, thiết bị lưu điện UPS và cho thuê lại các trạm BTS của công ty. BSC cho rằng các hoạt động kinh doanh truyền thống của GLT đã bão hòa trên thị trường và không còn tiềm năng tăng trưởng.

Cơ cấu doanh thu năm tài chính 2020/21



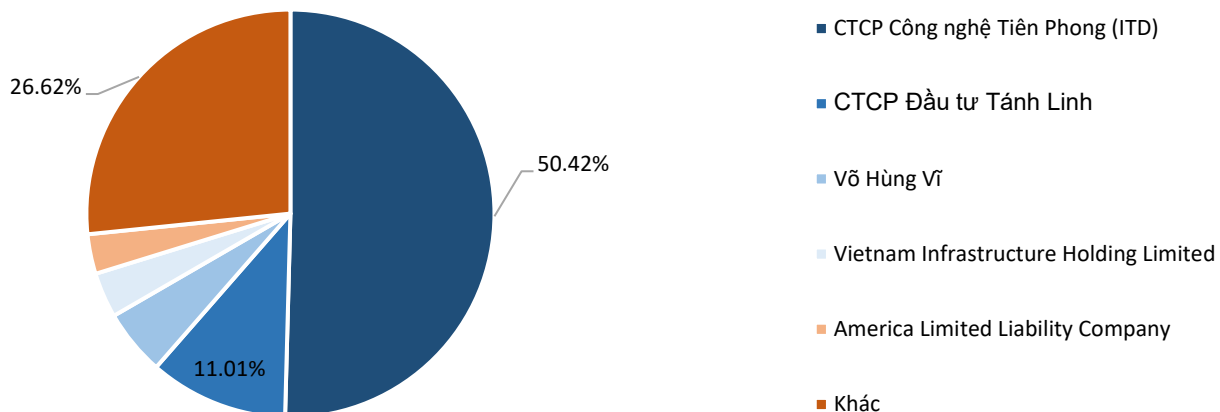
Kết quả kinh doanh theo năm của GLT



Nguồn: GLT

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Cơ cấu sở hữu của GLT



Nguồn: Fiipro

BSC cho rằng cơ cấu cổ đông của GLT rất cô đặc, chủ yếu được sở hữu bởi các cổ đông lớn và cán bộ công nhân viên. ITD nắm giữ hơn 50.45% cổ phần và không có ý định thoái vốn. Một cổ đông lớn khác là CTCP Đầu tư Tánh Linh – sở hữu 11.01% - có liên quan đến ông Nguyễn Hữu Dũng (Tổng giám đốc của GLT) khi ông Dũng là chủ tịch của CTCP Đầu tư Tánh Linh. Đồng thời, cán bộ công nhân viên nắm giữ khoảng 15 - 20% cổ phần. **Vì thế, thanh khoản của GLT khá thấp với tỷ lệ free – float khoảng 15%.**

BSC cũng lưu ý công ty đang có ý định bán khoảng 1.1 triệu cổ phiếu quỹ (tương đương với 11.9% số lượng cổ phần đăng ký phát hành) với giá vốn khoảng 21,000 VND/cổ phiếu.

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

Chúng tôi đã có buổi gặp mặt trực tuyến với lãnh đạo doanh nghiệp và có những cập nhật sau:

Chiến lược phát triển: Tập trung toàn bộ nguồn lực cho Data Center (DC)

1) Bán các trạm BTS vốn hết tiềm năng tăng trưởng:

Ban lãnh đạo GLT cho biết GLT quyết định bán 238 trạm BTS của công ty (doanh thu từ cho thuê trạm BTS khoảng 30 tỷ/năm) với lợi nhuận kỳ vọng là 70 tỷ. Công ty cho biết các trạm BTS đã hoạt động trong 15 năm, một số trạm đã hết khấu hao. Việc tiếp tục vận hành các trạm sẽ tốn một khoản chi phí bảo trì lớn, do đó, GLT quyết định bán để đầu tư sang Data Centers.

Ngoài ra, công ty còn có mảng cung cấp các thiết bị chống sét, UPS (mang lại 70 tỷ doanh thu/năm) tiếp tục được duy trì.

2) Tập trung phát triển nguồn lực cho Data Center

Cho đến nay, GLT đã tham gia trong việc xây dựng hơn 20 Data Center (DC) tại Việt Nam và trên thế giới. Công việc mới dừng lại ở việc cung cấp hệ thống thiết bị Chiller, máy lạnh chính xác (bộ phận quan trọng trong DC) với giá trị thấp so với giá trị toàn dự án DC.

Hiện tại, DC đang có nhu cầu rất lớn và xu hướng phát triển để đáp ứng nhu cầu hạ tầng viễn thông, i-cloud,... Nên GLT chuyển hướng không chỉ cung cấp thiết bị công nghệ cho DC mà cả dịch vụ tư vấn, thiết kế, lắp đặt và vận hành toàn bộ một dự án DC. Thế mạnh của công ty đến từ:

- (i) Kinh nghiệm cung cấp thiết bị cho các dự án DC trong quá khứ
- (ii) Liên doanh với công ty nước ngoài có kinh nghiệm lâu năm trong lĩnh vực DC (Công ty SITEM - Thái Lan với hơn 27 năm hoạt động trong ngành DC, Năng lượng), Các DC ngày nay đều hướng đến để đạt tiêu chuẩn TIER do tổ chức Uptime Intitude (Mỹ), một trong những tổ chức lớn và có uy tín hàng đầu thế giới cấp chứng chỉ cho các DC trên thế giới,

Trong năm tài chính 2021/2022, GLT dự kiến sẽ ghi nhận doanh thu từ việc triển khai Data Center cho VNG (giá trị gói thầu giai đoạn 1 là 632 tỷ). Đây là một dự án lớn so với quy mô của công ty, đáng chú ý, giá trị GLT trúng thầu (632 tỷ) mới là giai đoạn 1 của dự án. Trong thời gian tới, công ty sẽ tiếp tục đấu thầu cho giai đoạn 2 với giá trị là 948 tỷ.

BSC kỳ vọng doanh thu và lợi nhuận GLT ghi nhận từ giai đoạn 1 là 440 tỷ và 49 tỷ (giả định biên lợi nhuận ròng đạt 11%), tương đương với 321% doanh thu và 144% lợi nhuận trước thuế năm tài chính 2020/21.

Ngoài ra, công ty đang đấu thầu triển khai DC cho Viettel (giá trị đấu thầu khoảng 120 tỷ và các dự án khác của Viettel), cho FPT (cuối năm 2021 bắt đầu đấu).

Thông tin gói thầu Data Center của VNG

Mục	Thông tin
Tổng giá trị dự án	1,580 tỷ
Giá trị dự án giai đoạn 1 GLT trúng thầu	632 tỷ
Thời gian thực hiện	8 tháng
Liên doanh	GLT, Sitem (Thái Lan) và Kinden Vietnam (GLT ghi nhận 75% giá trị dự án)

Nguồn: GLT

Tiềm năng của Data Center

BSC cho rằng nhu cầu Data Center tại Việt Nam vẫn còn rất lớn nhờ hai yếu tố chính (i) Làn sóng Chuyển đổi số diễn ra trên thế giới và Việt Nam sẽ làm tăng nhu cầu lưu trữ dữ liệu (ii) Luật An ninh mạng có hiệu lực sẽ thúc đẩy các doanh nghiệp nước ngoài lưu trữ dữ liệu tại Việt Nam. Đồng thời, các doanh nghiệp có xu hướng xây dựng các Data Center theo tiêu chuẩn Tier III (thế mạnh của GLT) – đây cũng là tiêu chuẩn cao nhất có thể xây dựng ở Việt Nam (trên thế giới có Tier IV tuy nhiên hạ tầng điện Việt Nam chưa đủ khả năng đáp ứng).

Hầu hết các doanh nghiệp lớn trong ngành Data Center (Viettel, VNPT, FPT, CMC,...) đều có nhu cầu xây dựng các trung tâm Data Center mới. Điều này sẽ mang đến các công việc cho nhà thầu như GLT.

Doanh nghiệp	Số Data Center đang hoạt động	Số Data Center dự kiến xây mới
Viettel IDC	5	2
FPT	4	2
CMC	3	1

Nguồn: BSC tổng hợp

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

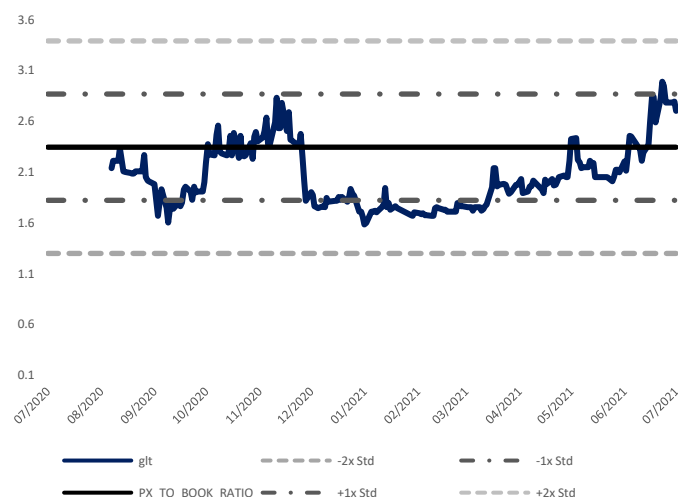
Cập nhật tình hình kinh doanh năm tài chính 2020/2021*

Tỷ đồng	19/20	20/21	% YoY	KH 21/22	% YoY	Nhận xét
Doanh thu thuần	121	137	12%	221	61%	- Doanh thu thuần 2020/21 ghi nhận tăng trưởng 12% đến từ hai mảng hoạt động chính: (i) cho thuê BTS và (ii) cung cấp thiết bị chống sét, UPS. - Tuy nhiên, lợi nhuận tăng trưởng mạnh (+125% YoY) nhờ (i) Cắt giảm chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp (ii) Ghi nhận lãi 9 tỷ từ việc bán tài sản cố định (~ 37% lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh). BSC cho rằng lợi nhuận đột biến này đến từ việc GLT đang muốn thoái dần hoạt động kinh doanh cũ. - Trong năm 2020/21, GLT trích lập 1.6 tỷ dự phòng nợ xấu. - BSC cho rằng kế hoạch kinh doanh năm 2021/2022 của GLT vô cùng thận trọng: Doanh thu 221 tỷ (+61% YoY), Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ 18 tỷ (-33% YoY) trong bối cảnh triển vọng đầu thầu mảng Data Center khả quan.
Lợi nhuận gộp	46	54	17%			
BLNG	37.7%	39.2%				
CP bán hàng	(13)	(16)	19%			
CP QLDN	(19)	(14)	-23%			
SG&A/ DTT	26.3%	22.0%				
EBIT	16	35	119%			
DT tài chính	3	2	-33%			
CP tài chính	(0)	(1)				
LNTT	16	34	112%			
LNST	12	28	133%			
LNST cty mẹ	12	27	125%	18	-33%	
Biên LNST	10.2%	20.8%				
EPS	1,640	3,168		2,150	-32%	

GLT PE



GLT PB



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.

`12

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/BIDVSecurities>

Bloomberg: RESP BSCV <GO>

