

BSC RESEARCH

Chuyên viên thực hiện

Trần Thị Hồng Tươi
tuoith@bsc.com.vn

Ngày 06/05/2017, cổ phiếu RAL được giao dịch tại mức giá 130,000 đồng/cp, tương đương P/E FW là 9.26x và P/B là 2.43x. Chúng tôi đã tham dự ĐHCĐ của RAL và có một số ghi nhận như sau:

Lợi nhuận sau thuế tăng 72%yoy đạt 48 tỷ đồng trong quý 1/2017 nhờ doanh thu bán hàng tăng 8% và tiết giảm mạnh chi phí, nguyên liệu đầu vào, tăng năng suất lao động. Như chúng tôi đã đề cập trong [báo cáo cập nhật RAL](#), biên lợi nhuận gộp và biên lợi nhuận thuần của công ty không ngừng cải thiện trong từng quý từ năm 2015 trở lại đây. Năm 2016, tiếp tục chính sách đổi mới, cải tiến quản trị, tiết giảm chi phí và tăng năng suất lao động (mục tiêu tăng 10%), chúng tôi kỳ vọng biên lợi nhuận của công ty tiếp tục tăng.

Kế hoạch kinh doanh năm 2017. ĐHCĐ thông qua kế hoạch doanh thu tăng 4% đạt 3,056 tỷ đồng và lợi nhuận trước thuế đạt 170 tỷ đồng (-10% yoy) do cạnh tranh cao. Tuy nhiên, chúng tôi lưu ý, từ năm 2011-2016, doanh thu thực hiện của RAL thường vượt từ 4%-20% so với kế hoạch và lợi nhuận thực hiện cao hơn kế hoạch từ 37% đến 110%. BSC dự báo doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của công ty đạt lần lượt là 3,074 tỷ đồng (+ 5% yoy) và 161 tỷ đồng (+10% yoy), tương đương EPS 2017 là 14,041 đồng/cp. Kết quả kinh doanh của công ty chịu tác động trực tiếp từ xu hướng dịch chuyển sử dụng đèn truyền thống sang đèn LED (năm 2016, sản lượng đèn LED tiêu thụ tăng 87%), các biện pháp cải tiến kỹ thuật, tiết kiệm chi phí và mức độ cạnh tranh trong ngành.

Kế hoạch đầu tư. Tổng mức đầu tư dự kiến thực hiện từ năm 2017-2022 là 520 tỷ đồng nhằm mục tiêu đưa công ty từ công ty công nghệ sang công ty công nghệ cao, thích ứng với cuộc cách mạng công nghiệp 4.0. Một số hạng mục đầu tư chính gồm: phòng thử nghiệm hợp chuẩn, đủ năng lực kiểm tra, đánh giá thử nghiệm các sản phẩm đạt tiêu chuẩn vào các nước G7 (RAL đặt mục tiêu đến năm 2019 có sản phẩm xuất khẩu vào các nước G7; đầu tư các dây chuyền tự động hóa sản xuất, đầu tư nhà máy LED hiện đại công suất 35-40 triệu bóng, mức tự động đáp ứng công nghệ 4.0; đầu tư lò thủy tinh phích, giảm khí thải, thân thiện với môi trường. Riêng năm 2017, RAL dự kiến đầu tư 100 tỷ đồng, bao gồm: lò thủy tinh phích (40 tỷ đồng), tự động hóa dây chuyền sản xuất CFL, phích nước (20 tỷ), tự động hóa dây chuyền LED (30 tỷ), phòng thử nghiệm hợp chuẩn 17025 (10 tỷ đồng).

Tỷ lệ chi trả cổ tức cao. ĐHCĐ thông qua phương án nâng mức cổ tức năm 2016 lên 45% bằng tiền mặt (cao hơn 5% so với mức đã thông qua bởi ĐHCĐ 2016, trong đó, RAL đã trả 40%), dự kiến cổ tức năm 2017 là 50% tiền mặt.

Phát hành ESOP. Công ty dự kiến phát hành 345,000 cổ phiếu ESOP trong quý 4/2017, với giá phát hành không thấp hơn giá trị sổ sách của công ty tại thời điểm phát hành, hạn chế chuyển nhượng 5 năm và chủ trương phát hành ESOP trong giai đoạn 2017-2022, nếu lợi nhuận vượt kế hoạch đề ra. ĐHCĐ cho phép công đoàn mua cổ phần RAL mà không cần chào mua công khai.

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 Vĩ mô, ngành và 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.

Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC) không chịu trách nhiệm đối, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào khác mà không có 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: +84 4 3935 2722

Fax: +84 4 2220 0669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ

Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh

Tel: +84 8 3821 8885

Fax: +84 8 3821 8510

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

<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>



Bloomberg: BSCV <GO>