VNEXPRESS

Thứ hai, 18/9/2017, 11:25 (GMT+7)

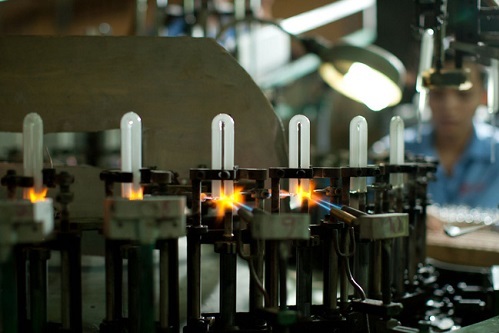
**Điện Quang 'trượt chân' và sự trỗi dậy của Rạng Đông**

Lần đầu tiên sau nhiều năm, vốn hóa thị trường của Rạng Đông đã vượt qua Điện Quang.

Đều giữ vị thế là hai doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực sản xuất thiết bị chiếu sáng, cổ phiếu DQC của Công ty cổ phần Bóng đèn Điện Quang và cổ phiếu RAL của Công ty cổ phần Bóng đèn Phích nước Rạng Đông từng có chuỗi thời gian khá tương đồng. Với lượng cổ phiếu niêm yết nhiều hơn, Điện Quang theo đó cũng giữ khoảng cách an toàn với Rạng Đông về quy mô vốn hóa.

Tuy nhiên, khoảng cách này đã bị san bằng từ giữa năm 2017 với đà sụt giảm liên tục của DQC, trong khi RAL vẫn giữ được xu hướng tăng giá. Tính đến phiên giao dịch gần nhất (15/9), vốn hóa của Điện Quang chỉ còn gần 1.200 tỷ đồng, trong khi Rạng Đông là 1.358 tỷ.

Diễn biến của thị trường chứng khoán phản ánh kỳ vọng của nhà đầu tư vào từng doanh nghiệp và xu hướng trái ngược của hai cổ phiếu này cũng là hệ quả tất yếu cho những biến động về hoạt động kinh doanh gần đây. Điện Quang đang đứng trước ngưỡng cửa khó khăn với hàng loạt vấn đề, từ quản trị cho đến hoạt động kinh doanh chính, trong khi Rạng Đông đang tận dụng cơ hội này để vượt lên.



Dù số lượng cổ phiếu niêm yết gấp 3 lần nhưng vốn hóa của Điện Quang đang thấp hơn Rạng Đông do giá cổ phiếu liên tục giảm mạnh.

Điện Quang tiền thân là Xí nghiệp Bóng đèn Điện Quang, được thành lập năm 1979 trên cơ sở sáp nhập các xí nghiệp nhỏ tại Biên Hòa và TP HCM. Năm 2005 Điện Quang cổ phần hóa và đến 2008 niêm yết trên HOSE.

Ra đời trước Điện Quang hơn 15 năm, nhưng quá trình cổ phần hóa và niêm yết của Rạng Đông chỉ diễn ra trước 2 năm (2006) và cũng niêm yết trên HOSE.

Hoạt động trong cùng lĩnh vực, cũng bởi vậy diễn biến của RAL và DQC có phần tương đồng trong một thời gian dài. Việc niêm yết trùng với giai đoạn thị trường chứng khoán gặp khủng hoảng, khiến bộ đôi cổ phiếu này gần như bị thị trường "quên lãng" trong giai đoạn 2010-2013. Tuy nhiên, từ đầu 2014 cùng với nhóm cổ phiếu cơ bản, DQC và RAL đã trở lại cuộc đua.

Ổn định ở khoảng giá 4x đến giữa năm 2015, bộ đôi cổ phiếu này bước vào sóng tăng giá khi hoạt động của cả hai doanh nghiệp cùng ghi nhận những điểm tích cực. Đến đầu tháng 7/2016, thị giá của cả DQC và RAL đều tăng gấp đôi lên ngưỡng 80.000 đồng. Tuy nhiên, bắt đầu từ đây diễn biến giá của 2 doanh nghiệp sản xuất thiết bị chiếu sáng bắt đầu có sự phân hóa.

RAL sau những nhịp điều chỉnh nhẹ vẫn tiếp tục xu hướng tăng giá và dễ dàng vượt mốc 100.000 đồng, tính đến phiên giao dịch gần nhất cổ phiếu này đạt ngưỡng 119.000 đồng.

Ở chiều ngược lại, cổ phiếu DQC của Điện Quang sau khi chạm đỉnh cao nhất kể từ khi niêm yết là 84.000 đồng (giá đã điều chỉnh) đã bước vào giai đoạn lao dốc. Liên tục hơn một năm liền nằm trong "sóng" giảm, cổ phiếu của doanh nghiệp tính đến phiên giao dịch gần nhất chỉ còn 37.000 đồng.

Diễn biến của giá cổ phiếu phần nào phản ánh bức tranh hoạt động của những doanh nghiệp, cũng như kỳ vọng của nhà đầu tư. Và biến động với DQC và RAL cũng không phải ngẫu nhiên.

Liên tục từ cuối năm 2016 đến nay, báo cáo phân tích của các công ty chứng khoán đều đưa ra góc nhìn không mấy tích cực với Điện Quang trong ngắn hạn. Không chỉ rủi ro về mặt quản trị, công ty hiện cũng vướng phải nhiều khó khăn khác từ hoạt động kinh doanh.

Không còn khoản doanh thu tài chính đột biến từ đối tác Cuba, thị trường xuất khẩu gặp bế tắc do lượng hàng tồn kho giá rẻ cạn dần, trong khi phân khúc đèn LED - động lực tăng trưởng mới của Điện Quang từ năm 2013, gặp nhiều khó khăn trong ngắn hạn.

Trong báo cáo phân tích mới được Công ty chứng khoán Rồng Việt (VDSC) công bố, nhóm nghiên cứu chỉ ra rằng, trái với việc sản xuất các sản phẩm bóng đèn truyền thống vốn là lợi thế của các doanh nghiệp quy mô lớn, sản xuất đèn LED có rào cản gia nhập ngành thấp hơn rất nhiều - được đánh giá là yếu tố bất lợi trong ngắn hạn.

Tại phiên họp thường niên mới diễn ra, Chủ tịch HĐQT Điện Quang - Hồ Quỳnh Hưng cũng đánh giá thị trường chiếu sáng vẫn có sự tăng trưởng, tuy nhiên năm 2017 tiếp tục khó khăn vì nhiều công ty nhỏ lẻ dễ dàng tham gia vào thị trường, sử dụng sản phẩm không đạt chất lượng và bán với giá thấp.

"Nếu như những năm trước, đối thủ cạnh tranh với Điện Quang là những đơn vị lớn như Rạng Đông, Philips thì nay rất nhiều công ty nhỏ lẻ, kinh doanh ngắn hạn, nhất là thị trường vùng sâu, vùng xa buộc công ty phải liên tục nghiên cứu sản phẩm mới và khác biệt trên thị trường", ông Hồ Quỳnh Hưng nhận định.

Năm nay, Điện Quang đặt kế hoạch lợi nhuận trước thuế chỉ đạt 150 tỷ đồng, giảm hơn 40% cùng kỳ, dù 3 năm gần nhất lợi nhuận đều trên 200 tỷ. Con số tuy thấp nhưng cũng là thách thức khi nửa đầu năm Điện Quang mới đạt hơn 50 tỷ đồng, hoàn thành một phần ba kế hoạch lợi nhuận.

Cũng không tránh được những khó khăn từ thị trường khi Rạng Đông đặt nhiều kỳ vọng vào phân khúc đèn LED, nhưng khác với Điện Quang, đơn vị này được đánh giá là còn nhiều dư địa để cải thiện kết quả kinh doanh.

Doanh nghiệp đứng đầu doanh thu về các thiết bị chiếu sáng có biên lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh chỉ đạt gần 7,7%, thấp hơn Điện Quang (10,3%) và trung bình của các doanh nghiệp khác (9,72%). Biên lợi nhuận gộp của Rạng Đông cũng thấp hơn Điện Quang khoảng 6% (20,5% so với 26,6%).

Trong báo cáo mới công bố, Công ty chứng khoán BIDV (BSC) cho rằng với quy mô doanh thu lớn của Rạng Đông (gần 3.000 tỷ đồng năm 2016), một sự thay đổi nhỏ về biên lợi nhuận có thể tác động lên kết quả kinh doanh chung.

BSC cũng dự báo biên lợi nhuận của công ty này sẽ tiếp tục xu hướng cải thiện nhờ việc thay đổi chính sách dự phòng bảo hành, năng suất lao động tăng nhanh hơn tiền lương và tạo ra nhiều sản phẩm có giá trị gia tăng.

Đặt trọng tâm vào công nghệ LED trước sự thay đổi của thị trường, Rạng Đông đang có cơ hội lớn khi trở thành đối tác duy nhất tại Việt Nam sử dụng chip LED và được quyền in logo của Samsung lên các sản phẩm bán ra. Theo BSC, điều này sẽ giúp tăng sản lượng bán ra và giúp công ty đạt được biên lợi nhuận cao hơn so với những sản phẩm thông thường.

Diễn biến của giá cổ phiếu đã phần nào cho thấy kết quả của cuộc đua giữa 2 doanh nghiệp đứng đầu về thiết bị chiếu sáng trong ngắn hạn. Rạng Đông đã chớp cơ hội vươn lên trở thành doanh nghiệp đứng đầu về vốn hóa thị trường chứng khoán, dù quy mô vốn điều lệ chỉ bằng một phần ba Điện Quang.

Tuy nhiên, Điện Quang sẽ vẫn còn cơ hội để thay đổi cuộc chơi khi thị trường đèn LED đảo chiều và doanh nghiệp này tận dụng được ưu thế về thương hiệu. Nhưng ở chiều ngược lại, Rạng Đông với lợi thế từ dư địa phát triển, cơ hội để doanh nghiệp này gia tăng khoảng cách với đối thủ cũng không phải quá khó.

**Minh Sơn**

<https://vnexpress.net/dien-quang-truot-chan-va-su-troi-day-cua-rang-dong-3642749.html>