

Ngày 22/01/2010		
Giá tham chiếu		35,000
P/E 2010		10
Giá mục tiêu		22,800
Thông tin cơ bản		
Sản phẩm chính		CNTT
Vốn sở hữu (tỷ VND)		
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)		
Sở hữu nước ngoài (%)		
Cổ đông khác (%)		
Tỷ lệ HĐQT và BKS (%)		
Khuyến nghị gần nhất		
Ngày xuất bản	Giá đóng cửa tại ngày ra khuyến nghị	Khuyến nghị
Cơ cấu doanh thu		
<div><div><div><div><div><div></div><div>Dịch vụ viễn thông - internet</div></div><div><div></div><div>3%</div></div></div><div><div><div></div><div>Tích hợp hệ thống</div></div><div><div></div><div>29%</div></div></div><div><div><div></div><div>Sản xuất máy tính</div></div><div><div></div><div>18%</div></div></div><div><div><div></div><div>Dịch vụ phần mềm</div></div><div><div></div><div>3%</div></div></div><div><div><div></div><div>Phân phối các sản phẩm CNTT - VT</div></div><div><div></div><div>47%</div></div></div></div></div></div> <div><div><div><div><div></div><div>Cơ cấu doanh thu</div></div><div><div><div></div><div>Dịch vụ viễn thông - internet</div><div>3%</div></div><div><div></div><div>Tích hợp hệ thống</div><div>29%</div></div><div><div></div><div>Sản xuất máy tính</div><div>18%</div></div><div><div></div><div>Dịch vụ phần mềm</div><div>3%</div></div><div><div></div><div>Phân phối các sản phẩm CNTT - VT</div><div>47%</div></div></div></div></div></div>		
Cơ cấu cổ đông		
<div><div><div><div><div><div></div><div>Cá nhân trong nước</div></div><div><div></div><div>32%</div></div></div><div><div><div></div><div>Nhà đầu tư nước ngoài</div></div><div><div></div><div>2%</div></div></div><div><div><div></div><div>Tổ chức trong nước</div></div><div><div></div><div>66%</div></div></div></div></div></div> <div><div><div><div><div></div><div>Cơ cấu cổ đông (Ngày 19/12/2009)</div></div><div><div><div></div><div>Cá nhân trong nước</div><div>32%</div></div><div><div></div><div>Nhà đầu tư nước ngoài</div><div>2%</div></div><div><div></div><div>Tổ chức trong nước</div><div>66%</div></div></div></div></div></div>		

Tên công ty CTCP Tập đoàn công nghệ CMC
Khuyến nghị Quan sát

Khuyến nghị đầu tư

CTCP Tập đoàn công nghệ CMC là một trong những tập đoàn hàng đầu trong lĩnh vực CNTT ở nước ta. Với quy mô lớn và lịch sử lâu đời CMC có khả năng phát triển vững mạnh và trở thành tập đoàn hàng đầu trong tương lai.

Bộ máy lãnh đạo ổn định và có chuyên môn cao là yếu tố quan trọng giúp CMC cạnh tranh với các doanh nghiệp doanh nghiệp cùng ngành.

Hiện nay, ngành CNTT đang được nhà nước quan tâm đầu tư rất lớn. Đây cũng là lợi thế lớn giúp CMC có những thuận lợi trong hoạt động kinh doanh.

CNTT luôn có tốc độ phát triển mạnh mẽ và nhận được sự quan tâm đầu tư cao sẽ là yếu tố thuận lợi và cũng như thách thức rất lớn dành cho CMC trong quá trình phát triển của mình.

Với giá tham chiếu lên sàn là 35,000 đồng, so sánh doanh thu và lợi nhuận với FPT là doanh nghiệp hoạt động cùng ngành, chúng tôi thấy đây là mức giá hơi cao.

Chúng tôi đề nghị mức giá mục tiêu là khoảng 22,000 – 25,000 đồng. Đây là mức giá hấp dẫn để đầu tư vào cổ phiếu CMG.

Những điểm chú ý

- Ban lãnh đạo có chuyên môn cao và gắn bó lâu dài là yếu tố rất quan trọng giúp CMC phát triển.
- CMC hoạt động trong ngành CNTT, hiện là ngành có tốc độ tăng trưởng cao nhất trong nền kinh tế nước ta.
- Ngành CNTT hiện đang nhận được nhiều sự quan tâm và đầu tư của chính phủ.
- Hơn 16 năm xây dựng và phát triển, CMC đang dần trở thành một trong những tập đoàn CNTT hàng đầu trong nước.
- CMC hiện đứng thứ 2 trong ngành nếu xét về doanh thu và lợi nhuận.
- Tốc độ tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận cao là một trong những yếu tố giúp CMC phát triển trong tương lai.

Chỉ tiêu	2007	2008	2009E	2010F	2011F
Doanh thu (triệu đồng)	1,108,066	2,001,185	3,747,506	5,145,658	6,659,250
Tăng trưởng	-	81%	87%	37%	29%
Lợi nhuận sau thuế (triệu đồng)	72,607	87,587	123,914	162,287	240,026
Tổng tài sản (triệu đồng)	935,239	1,334,977	-	-	-
VCSH (triệu đồng)	662,841	671,933	-	-	-
VĐL (triệu đồng)	340,000	635,362	-	-	-
EPS theo CPLH	2,136	2,564	1,995	2,281	3,290

CÁC ĐIỂM CHÍNH



1/ Giới thiệu công ty

Tên công ty : CTCP Tập đoàn công nghệ CMC.

Mã giao dịch : CMG.

Địa chỉ : CMC Tower, lô C1A, Cụm Tiểu thủ công nghiệp và Công nghiệp nhỏ, Phường Dịch Vọng Hậu, Quận Cầu Giấy, Hà Nội

Điện thoại : (84-4) 3795.8668

Website : www.cmc.com.vn

Công ty Cổ phần Tập đoàn Công nghệ CMC tiền thân là Trung tâm ADCOM thuộc Viện Công nghệ vi Điện tử, Viện nghiên cứu Công nghệ Quốc gia. Được thành lập năm 1993, CMC đã trải qua hơn 16 năm hình thành và phát triển để trở thành một trong những công ty CNTT – VT hàng đầu Việt Nam.

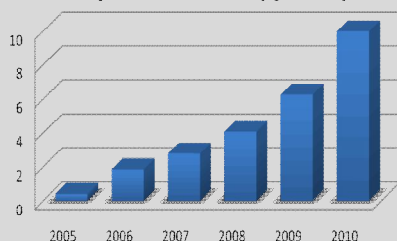
CMC không ngừng mở rộng hoạt động sang nhiều lĩnh vực nhưng luôn lấy CNTT – VT làm cốt lõi cho mọi hoạt động sản xuất kinh doanh và phát triển thị phần.

2/ Phân tích năng lực quản trị

Ông Hà Thế Minh – Chủ tịch HĐQT và ông Nguyễn Trung Chính – Phó chủ tịch HĐQT đã có thời gian gắn bó với CMC ngay từ những ngày đầu thành lập tới nay đã hơn 16 năm. Đây là điều rất quan trọng giúp công ty ổn định và phát triển lâu dài. Hơn nữa, việc được đào tạo chuyên môn phù hợp cộng với kinh nghiệm lâu năm trong nghề sẽ giúp CMC có những bước phát triển vững mạnh trong tương lai.

Ban lãnh đạo có chuyên môn cao và gắn bó lâu dài là yếu tố rất quan trọng giúp CMC phát triển.

Doanh thu ngành CNTT giai đoạn 2005 - 2009 (tỷ USD)



3/ Phân tích ngành CNTT Việt Nam

Năm 2008, 2009 mặc dù kinh tế toàn cầu rơi vào tình trạng suy thoái, tuy nhiên ngành CNTT vẫn tăng trưởng rất cao. Tổng doanh thu năm 2009 ước tính khoảng 6,26 tỷ USD, tăng trưởng bình quân hàng năm khoảng 50% trong giai đoạn này(từ 2005 – 2009). Đây là tỷ lệ tăng trưởng khá rất khả quan và cao nhất so với các ngành khác.

Đặc thù của ngành này hiện nay là 5% trong tổng số các doanh nghiệp hiện nay mang lại 95% doanh thu của toàn ngành và 5% doanh nghiệp còn lại đến từ 95% các doanh nghiệp còn lại. Có thể thấy doanh thu phần lớn đến từ các doanh nghiệp lâu đời và lớn trong ngành.

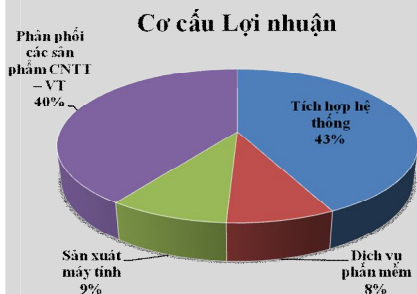
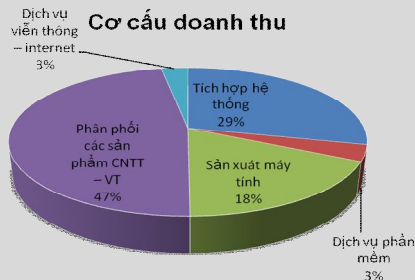
Lợi nhuận cao nhất đến từ nhóm các công ty hoạt động trong lĩnh vực tích hợp và giải pháp. Kế đến là nhóm chuyên về phần mềm và gia công, sau cùng là nhóm chuyên gia công sản xuất các sản phẩm nội dung số (data entry)

Vị thế của Việt Nam trên bản đồ CNTT-VT thế giới.

CNTT luôn nhận được sự quan tâm và đầu tư của nhà nước.

Nguồn nhân lực được nhà nước đầu tư phát triển mạnh về chất lượng và số lượng

Hoạt động kinh doanh chính của công ty



Việt Nam là nước có sự cải thiện đáng kể về vị thế trên bản đồ CNTT-VT thế giới. Năm 2009, lần đầu tiên VN có mặt trong top 10 quốc gia hấp dẫn nhất trong 50 quốc gia về công nghệ phần mềm. Năm 2009 cũng là năm đầu tiên VN ra khỏi top 10 thế giới về vi phạm bản quyền phần mềm. Chỉ số phát triển CNTT, VN đứng thứ 92/154, tăng 15 bậc so với 5 năm trước. Về viễn thông, VN đứng ở top 30 của thế giới. VN đứng thứ 18 trên thế giới về tốc độ phát triển internet, với lưu lượng kết nối tăng 27 lần so với năm 2004.

CNTT – VT luôn được xem là là ngành kinh tế chủ lực và mũi nhọn. Tháng 08/2009 chính phủ đã phê duyệt đề án tăng tốc sớm đưa Việt Nam trở thành quốc gia mạnh về CNTT. Qua đó có thể thấy được sự quan tâm đặc biệt của chính phủ dành cho ngành này.

Đây là vấn đề khá quan trọng trong ngành này, Chính phủ đã có nhiều chính sách cụ thể để tăng cường nguồn nhân lực chất lượng cho ngành này như: Chương trình quy hoạch phát triển nguồn nhân lực CNTT Việt Nam đến năm 2020 (theo Quyết định của Bộ trưởng Bộ TT&TT số 05/2007/QĐ-BTTTT) và Kế hoạch tổng thể phát triển nguồn nhân lực CNTT đến năm 2015 và định hướng đến năm 2020 (theo Quyết định của Thủ tướng Chính phủ số 698/QĐ-TTg phê duyệt kế hoạch tổng thể phát triển nguồn nhân lực CNTT đến năm 2015).

4/ Phân tích hoạt động kinh doanh

Hiện công ty đang tổ chức quản lý theo mô hình công ty mẹ - công ty con, các sản phẩm của công ty được chuyên môn hóa theo từng lĩnh vực. CMC hiện đang thực hiện kinh doanh trong năm mảng sau:

- Tích hợp hệ thống.
- Dịch vụ phần mềm.
- Sản xuất máy tính.
- Phân phối các sản phẩm CNTT – VT.
- Dịch vụ viễn thông – internet.

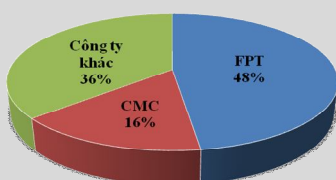
Trong năm mảng hoạt động thì chỉ có 04 hoạt động hiện đang mang lại lợi nhuận cho công ty. Hiện mảng kinh doanh “Dịch vụ viễn thông – internet” tính tới 9 tháng/2009 vẫn đang bị lỗ. Tính tới 9 tháng đầu năm 2009 mảng này đang lỗ 3,9 tỉ đồng. Hiện nay, 03 nhà cung cấp dịch vụ internet hàng đầu là VNPT, Viettel, FPT Telecom chiếm hơn 90% thị phần.

Hoạt động mang lại lợi nhuận cao nhất cho CMC là mảng “Tích hợp hệ thống”, dù chỉ chiếm chưa tới 30% trong tổng doanh thu nhưng chiếm tới 43% lợi nhuận của công ty.

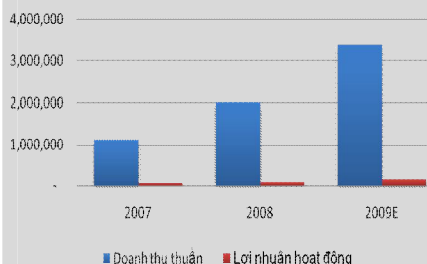
Vị thế của CMC trong ngành

CMC Sorf được xếp thứ 2 trong ngành

Thị phần tích hợp hệ thống đứng thứ 2 trong toàn ngành



Doanh thu và lợi nhuận hoạt động (Triệu VND)



CMC Sorf được xếp thứ 2 trong ngành nếu xét về doanh thu trong năm 2008.

Xếp hạng doanh nghiệp dịch vụ phần mềm theo doanh số năm 2008

STT	Tên công ty
1	Công ty cổ phần FPT
2	Tập đoàn công nghệ CMC
3	Doanh nghiệp tư nhân dịch vụ Tường Minh
4	Công ty TNHH Tư vấn khoa học máy tính VN
5	CTCP dịch vụ CN Tin học HPT

Nguồn: Hội tin học Tp.HCM

Doanh thu trong lĩnh vực “tích hợp hệ thống” năm 2008 đạt 340 triệu USD. Dẫn đầu trong ngành là FPT, sau đó tới thị phần của CMC và HPT. Trong lĩnh vực này, lợi thế cạnh tranh thuộc về các doanh nghiệp lớn với kinh nghiệm lâu năm trong ngành. CMC được xem là doanh nghiệp đứng thứ 2 trong lĩnh vực này với thị phần khoảng 16%, dẫn đầu ngành là FPT với thị phần 47.7%.

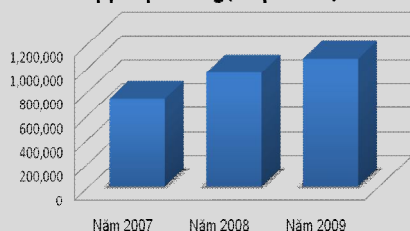
5/Phân tích tăng trưởng và triển vọng kinh doanh

Năm	2007		2008		2009E	
Yếu tố chi phí	Giá trị	% DT	Giá trị	% DT	Giá trị	% DT
Doanh thu thuần	1,108,066		2,001,185		3,399,000	
Tăng trưởng	-		81%		70%	
Giá vốn hàng bán	917,976	83%	1,682,440	84%	2,894,970	85%
Chi phí bán hàng	72,466	7%	126,162	6%	202,027	6%
Chi phí QLDN	25,900	2%	74,945	4%	84,871	2%
Chi phí tài chính	17,803	2%	32,971	2%	80,431	2%
Chi phí khác	3,961	0%	3,335	0%	2,184	0%
Lợi nhuận hoạt động	69,960	6%	81,332	4%	134,517	4%
Tăng trưởng	-		16%		65%	

Đơn vị: triệu đồng.

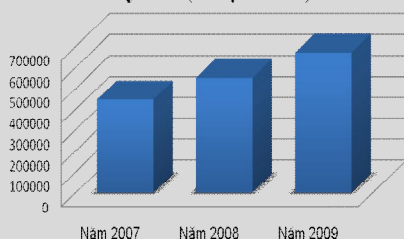
CMC có tốc độ tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận khá tốt so với các công ty khác trong ngành. Giá vốn hàng bán có xu hướng tăng do xu hướng tăng trưởng của lĩnh vực phân phối sản phẩm CNTT – VT, tích hợp hệ thống và lắp ráp máy tính. Tỷ lệ giá vốn hàng bán trên doanh thu có tăng trong năm 2009 do tỷ trọng doanh thu mảng phân phối sản phẩm CNTT – VT tăng lên, đây là lĩnh vực có tỷ lệ lãi gộp thấp.

Doanh thu trong lĩnh vực tích hợp hệ thống (Triệu VND)



CMC là doanh nghiệp có nhiều kinh nghiệm trong triển khai và cung cấp các giải pháp, dịch vụ CNTT. Với thế mạnh về con người và công nghệ CMC hiện nay đang là một trong những doanh nghiệp đi đầu trong lĩnh vực này. Hiện tại, tích hợp hệ thống đang chiếm khoản 29% trong tổng doanh thu của CMC nhưng lại chiếm tới 43% trong tổng cơ cấu lợi nhuận của CMC. Đây là hoạt động luôn mang lại lợi nhuận cao nhất của CMC. Doanh thu tích hợp hệ thống có tốc độ tăng trưởng khá cao và ổn định. Tăng 30% trong năm 2008 và dự kiến tăng 12% trong năm 2009.

Doanh thu trong lĩnh vực Sản xuất máy tính (Triệu VND)

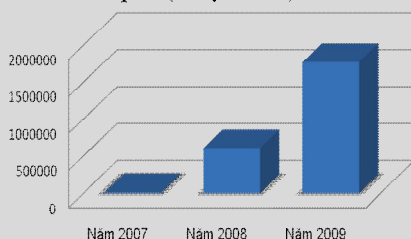


Lĩnh vực dịch vụ phần mềm có sự tăng trưởng khá mạnh mẽ trong 3 năm gần đây. Năm 2008, CMC đã rất thành công trong việc đẩy mạnh và phát triển thị phần. Doanh thu năm 2008 tăng 126% so với năm 2007. Dự kiến năm 2009, doanh thu tăng 36% so với năm 2008.

Trong lĩnh vực sản xuất máy tính, CMC hiện có dây chuyền sản xuất hiện đại, đồng bộ nhất Việt Nam. Công suất 12,000 chiếc/tháng. CMC hiện được xem là một trong những doanh nghiệp đứng đầu trong ngành sản xuất máy tính.

Năm 2008 doanh thu sản xuất máy tính của CMC đạt 550 tỷ đồng tăng 23% so với năm 2007. Dự kiến năm 2009 doanh thu đạt 670 tỷ đồng tăng 22% so với năm 2008.

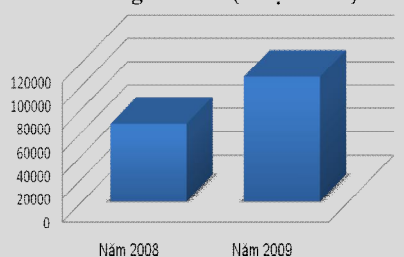
Doanh thu trong lĩnh vực phân phối (Triệu VND)



CMC hiện đang phân phối các sản phẩm CNTT của các hãng hàng đầu như: HP, Acer, Sony, 3Com, Sony... Với kênh phân phối được gắn kết với hơn 250 đại lý phân phối các sản phẩm CNTT-VT và hơn 300 đại lý phân phối điện thoại di động rộng khắp trên cả nước.

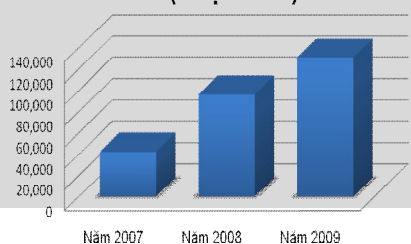
Chính thức thực hiện phân phối các sản phẩm CNTT vào 2 tháng cuối năm 2007 với doanh thu đạt 12.9 tỷ đồng. Sang năm 2008 CMC đạt doanh thu gần 610 tỷ đồng. Dự kiến năm 2009 đạt hơn 1,776 tỷ đồng. CMC đạt được sự tăng trưởng đáng khích lệ nhờ vào mạng lưới phân phối rộng khắp, đặc biệt trong lĩnh vực phân phối máy tính xách tay là một thế mạnh của CMC.

Doanh thu trong lĩnh vực Dịch vụ viễn thông-internet (Triệu VND)



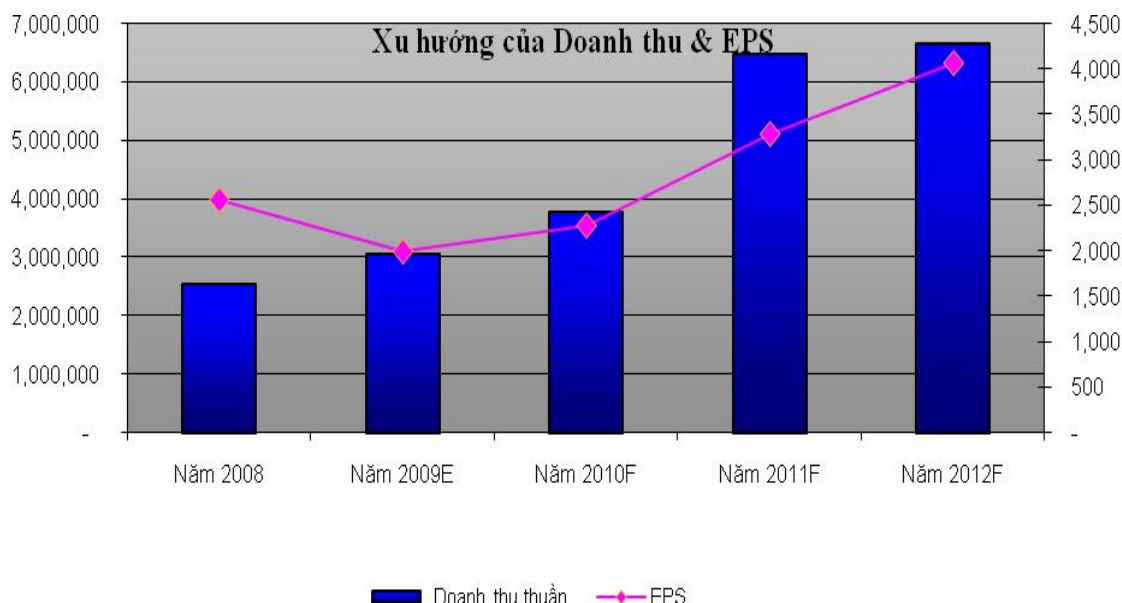
Mảng dịch vụ viễn thông đang trong quá trình đầu tư và phát triển nên chưa mang lại lợi nhuận cho CMC. CMC kỳ vọng sẽ có bước tăng trưởng mạnh và tạo được lợi nhuận trong năm 2010.

Doanh thu trong lĩnh vực phần mềm (Triệu VND)



Lĩnh vực dịch vụ phần mềm có tốc độ tăng trưởng khá cao. Năm 2008 CMC đã thành công trong việc đẩy mạnh việc cung cấp dịch vụ phần mềm trong và ngoài nước. Doanh thu năm 2008 tăng 126% so với năm 2007. Năm 2009, chịu nhiều tác động của cuộc khủng hoảng kinh tế thế giới nhưng tốc độ tăng trưởng doanh thu của CMC vẫn đạt được mức tăng trưởng 36% so với năm 2008.

TĂNG TRƯỞNG DOANH THU VÀ EPS



PHÂN TÍCH TỶ LỆ

Phân tích tỷ lệ	Đơn vị: triệu đồng				
	2008	2009E	2010F	2011F	2012F
Tăng trưởng					
Doanh thu	2,001,185	3,747,506	5,145,658	6,659,250	8,125,651
Lợi nhuận gộp	264,741	409,144	642,091	860,039	1,127,315
Lợi nhuận trước thuế	111,238	145,606	207,383	304,031	424,541
Lãi sau thuế	87,587	123,914	162,287	240,026	337,254
Phân tích khả năng lợi nhuận					
Tỷ lệ lợi nhuận gộp trên doanh thu	13%	11%	12%	13%	14%
Tỷ lệ lợi nhuận trước thuế trên doanh thu	6%	4%	4%	5%	5%
Tỷ lệ lợi nhuận ròng trên doanh thu	4%	3%	3%	4%	4%

Nguồn: BCB

KHUYẾN CÁO

Nội dung bản tin này do Công ty Cổ phần Chứng khoán Miền Nam (MNSC) cung cấp chỉ mang tính chất tham khảo. Mặc dù mọi thông tin đều được thu thập từ các nguồn tin đáng tin cậy, nhưng MNSC không đảm bảo tuyệt đối độ chính xác của thông tin và không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ vấn đề nào liên quan đến việc sử dụng bản tin này.

Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chứ không mang tính chất mời chào mua hay bán và nắm giữ bất cứ cổ phiếu nào.

Báo cáo này là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Miền Nam (MNSC). Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo này vì bất cứ mục đích nào nếu không có sự đồng ý của MNSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.

LIÊN HỆ

PHÒNG PHÂN TÍCH CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MIỀN NAM

Địa chỉ: Toà nhà N'ORCH lầu 2, 170 – 172 -172E, Bùi Thị Xuân, Q.1, Tp.HCM

Tel: (848) 2556518 – Fax (848) 2556519

Email: ppt-mnsc@miennamstocks.com.vn

Website : www.mnsc.vn