

VLA (HNX)

CTCP ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN CÔNG NGHỆ VĂN LANG

**Giá dự kiến : 18,500 –
20,300 đ/cp**

Lê Huy Cường - cuonglh@hbse.com.vn



NGÀY NIÊM YẾT
27/07/2010

Bảng 2: Một số chỉ số tài chính

CHỈ SỐ	
BV	10,385
EPS dự kiến	1,852
P/B	1.96
P/E	11.02

Nguồn: HBS Research

HOẠT ĐỘNG TÀI CHÍNH

KẾ HOẠCH 2010-2011

Bảng 1: Thông tin chung

Tên pháp định:	Công ty cổ phần Đầu tư và Phát triển Công nghệ Văn Lang
Tên viết tắt:	VLA
Tên tiếng anh:	Van Lang Technology Development and Investment Joint Stock Company
Vốn điều lệ:	10,800,000,000 đồng (Mười tỷ tám trăm triệu đồng)
Trụ sở chính:	Số 81 đường Trần Hưng Đạo, Phường Trần Hưng Đạo, Quận Hoàn Kiếm, Tp.Hà Nội
Điện thoại:	(84 – 4).35121610
Fax:	(84 – 4).35121611
Website:	http://www.vla.vn

Nguồn: Bản cáo bạch – CTCP Đầu tư và Phát triển Công nghệ Văn Lang

Bảng 3: Các chỉ tiêu tài chính cơ bản

	2008	2009	Q1/2010
Tổng tài sản (tỷ đồng)	3.797	11.731	12.933
DTT(tỷ đồng)	6.552	4.976	2.250
LNST(tỷ đồng)	0.680	0.864	0.905
Cổ tức (%)	10%	20%	

Nguồn: Bản cáo bạch – CTCP Đầu tư và Phát triển Công nghệ Văn Lang

Bảng 4: Một số chỉ tiêu kế hoạch

	2010	2011
Vốn điều lệ (tỷ đồng)	10.800	10.800
DTT (tỷ đồng)	8.000	12.000
LNST (tỷ đồng)	2.000	3.062
LNST/DTT (%)	25.00%	25.50%
LNST/VCSH (%)	16.00%	21.12%
Cổ tức/ Vốn điều lệ (%)	16.00%	16.00%

Nguồn: Bản cáo bạch – CTCP Đầu tư và Phát triển Công nghệ Văn Lang

LỊCH SỬ HÌNH THÀNH

Công ty cổ phần Đầu tư và Phát triển Công nghệ Văn Lang là đơn vị thành viên của Nhà xuất bản Giáo dục Việt Nam, được thành lập theo Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh số 0103020568 do Sở Kế hoạch và Đầu tư thành phố Hà Nội chứng nhận lần đầu ngày 07/11/2007 với tổng vốn điều lệ là 3 tỷ đồng. Lĩnh vực hoạt động chủ yếu của Công ty là phát triển và cung cấp các sản phẩm, dịch vụ công nghệ thông tin. Ngoài ra, Công ty còn tham gia đầu tư tài chính, chứng khoán, kinh doanh bất động sản.

Công ty cổ phần Đầu tư và Phát triển Công nghệ Văn Lang ra đời là một phần trong định hướng phát triển của Nhà xuất bản Giáo dục Việt Nam, với nhiệm vụ chính của Công ty là xây dựng, phát triển các sản phẩm ứng dụng công nghệ thông tin vào quy trình sản xuất kinh doanh và quản lý trong toàn hệ thống Nhà xuất bản Giáo dục Việt Nam, đồng thời mở rộng thị trường trong phạm vi toàn ngành giáo dục nhằm hướng tới xây dựng hệ thống quản lý thông tin đảm bảo tính thống nhất, ứng dụng vào toàn bộ hệ thống quản lý trường học, thư viện, phục vụ cho việc phát hành sách - thiết bị cho các công ty sách - thiết bị trường học, hệ thống siêu thị trên toàn quốc.

Trải qua một đợt tăng vốn điều lệ trong năm 2009 đã nâng tổng số vốn điều lệ của công ty hiện nay lên mức 10.8 tỷ đồng tương ứng 1.08 triệu cổ phần.

LĨNH VỰC KINH DOANH

Ngành nghề kinh doanh chính:

- Sản xuất phần mềm quản lý trong các lĩnh vực: kế toán, quản lý sản xuất, quản lý nhân sự, phát hành, kho tàng, quản lý xuất bản, siêu thị
- Xây dựng hệ thống website về thông tin, quảng cáo, bán hàng trên mạng và các dịch vụ trên internet
- Buôn bán máy tính, dịch vụ bảo trì hệ thống, đại lý cung cấp phần mềm
- Đào tạo, hướng nghiệp và dạy nghề điện tử, tin học, ngoại ngữ (Chỉ hoạt động sau khi được cơ quan có thẩm quyền cho phép)
- Quản trị doanh nghiệp và chuyển giao công nghệ điện tử, tin học, dịch vụ thương mại
- Phát triển kinh doanh, đầu tư dự án
- Tổ chức hội trợ triển lãm, hội nghị, hội thảo
- Tư vấn cung cấp giải pháp công nghệ điện tử và thông tin thị trường (trừ thông tin Nhà nước cấm);
- Buôn bán bản thảo
- Thiết kế đồ họa các xuất bản phẩm ngành giáo dục
- In và các dịch vụ liên quan đến in (theo quy định của pháp luật hiện hành)
- Kinh doanh đồ dùng thiết bị dạy học, thiết bị văn phòng
- Tổ chức hoạt động sáng tác, phóng tác, chuyển thể, nghiên cứu, dịch thuật sách giáo dục
- Kinh doanh siêu thị.

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Bảng 5: Cơ cấu cổ đông

Cổ đông	SL cổ đông	SL cổ phần	Tỷ lệ (%)
1. Cổ đông trong nước	102	1,080,000	100.00%
- Cổ đông tổ chức	2	314,400	29.10%
- Cổ đông cá nhân	100	765,600	70.90%
2. Cổ đông nước ngoài	0	0	0
Tổng cộng	102	1,080,000	100.00%

Nguồn: Bản cáo bạch – CTCP Đầu tư và Phát triển Công nghệ Văn Lang

Bảng 6: Danh sách cổ đông lớn

STT	Cổ đông lớn	Số cổ phiếu	Tỷ lệ (%)
1.	Nhà xuất bản Giáo dục Việt Nam	108,000	10.00%
2.	CTCP Đầu tư tài chính Thiên Hóa	206,400	19.10%
3.	Huỳnh Thị Thanh Hiền	95,000	8.80%
	Tổng cộng	409,400	37.90%

Nguồn: Bản cáo bạch – CTCP Đầu tư và Phát triển Công nghệ Văn Lang

TRIỂN VỌNG NGÀNH

Công nghệ thông tin ngày càng cho thấy là cơ sở hạ tầng đảm bảo cho sự phát triển của mọi ngành nghề kinh tế cũng như sự phát triển của toàn xã hội. Chính vì vậy, mặc dù trong thời gian vừa qua nền kinh tế thế giới nói chung và kinh tế Việt Nam nói riêng đã chịu ảnh hưởng của cuộc suy thoái kinh tế toàn cầu, tuy nhiên nhu cầu về ứng dụng CNTT trong sản xuất và kinh doanh lại không quá bị ảnh hưởng, thậm chí còn có phần thuận lợi hơn bởi CNTT chính là một trong những giải pháp hữu hiệu để cắt giảm chi phí, nâng cao hiệu quả của hoạt động sản xuất và kinh doanh.

Trong xu thế chung đó thì Việt Nam là nước có sự cải thiện rất đáng kể về vị thế trên bản đồ CNTT thế giới: năm 2009, lần đầu tiên Việt Nam có mặt trong Top 10 quốc gia hấp dẫn nhất trong số 50 quốc gia về gia công phần mềm và có tên trong xếp hạng toàn cầu; năm 2009 cũng là năm đầu tiên Việt Nam ra khỏi Top 10 thế giới về vi phạm bản quyền phần mềm; về chỉ số phát triển CNTT, Việt Nam xếp hạng thứ 92/154. Do đó, CNTT là ngành luôn nhận được nhiều quan tâm và giá trị so với các ngành kinh tế khác và được nhà nước coi là một ngành kinh tế chủ lực và mũi nhọn.

Bên cạnh đó, thời gian qua, Chính phủ cũng đã đưa ra khá nhiều chính sách thiết thực nhằm tăng cường chất lượng và số lượng nguồn nhân lực CNTT 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). Những quyết sách của Chính phủ cùng sự nỗ lực của các doanh nghiệp trong đào tạo và xây dựng nguồn nhân lực hứa hẹn sẽ mang lại nền tảng vững chắc cho sự phát triển của CNTT trong thời gian tới.

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

• *Lĩnh vực kinh doanh chính*

Sản phẩm:

- Phần mềm Quản trị doanh nghiệp: Kế toán, bán hàng, siêu thị, quản lý nhân sự, quản lý cổ đông, quản lý thư viện, trường học,...Đặc biệt là các phần mềm chuyên ngành cho lĩnh vực xuất bản – in – phát hành.

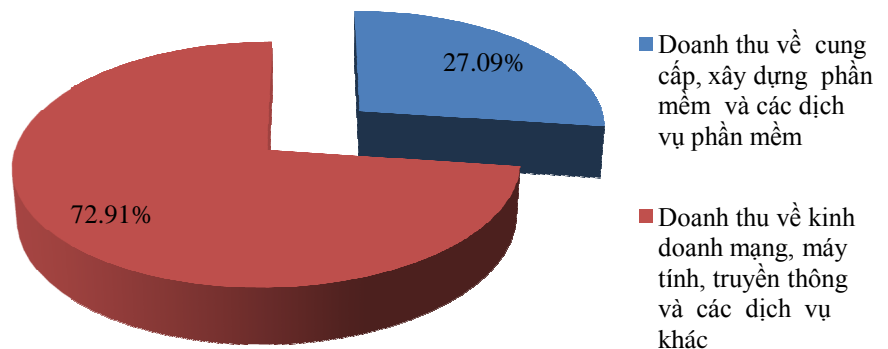
Dịch vụ:

- Dịch vụ bảo trì hệ thống mạng và máy tính các khu văn phòng.
- Dịch vụ thiết kế, xây dựng và quản trị website, dịch vụ hosting, đại lý cung cấp tên miền.
- Thiết kế và thi công hệ thống mạng điện nhẹ viễn thông, các công trình cao ốc, văn phòng.
- Dịch vụ lắp đặt hệ thống âm thanh, camera...

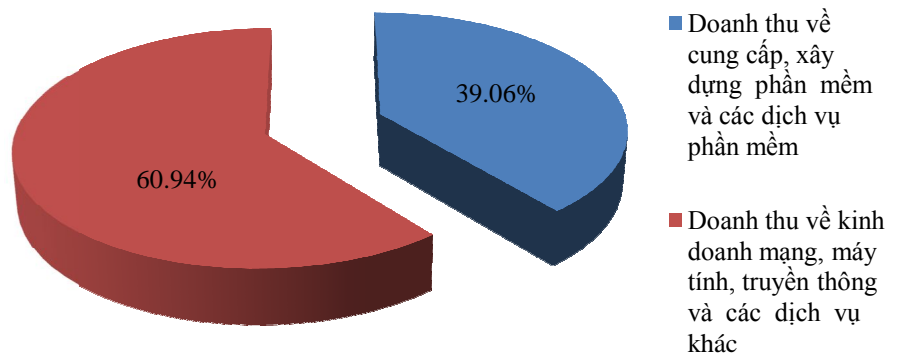
• *Tình hình doanh thu lợi nhuận*

Bảng 7: Cơ cấu doanh thu thuần qua các năm

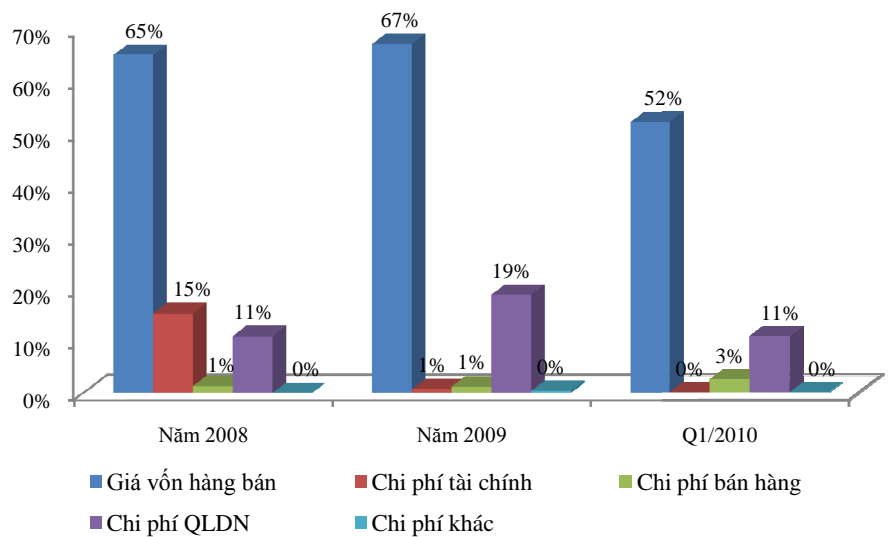
Năm 2008



Năm 2009



Biểu đồ 8: Cơ cấu chi phí hoạt động kinh doanh qua các năm



Chi phí hoạt động của Công ty có xu hướng giảm trong năm 2009, cụ thể như sau:

- Trong năm 2009, do ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng kinh tế khiến doanh số mảng kinh doanh mạng, máy tính, truyền thông và các dịch vụ khác giảm. Đồng thời, chi phí mảng này thường chiếm tỷ trọng lớn trong tổng chi phí hoạt động sản xuất kinh doanh của Công ty. Vì vậy, chi phí giá vốn năm 2009 đã giảm 21,6% so với năm 2008.
- Chi phí bán hàng năm 2009 của Công ty giảm so với năm 2008 là do Công ty đã cắt giảm đáng kể chi phí cho hoạt động quảng bá sản phẩm so với những năm đầu thành lập bởi hoạt động kinh doanh của Công ty đã bắt đầu dần đi vào ổn định.
- Chi phí quản lý doanh nghiệp năm 2009 tăng so với năm 2008 do trong năm 2009 Công ty đã đẩy mạnh mở rộng hoạt động kinh doanh, tăng nguồn nhân lực và do tác động của các yếu tố khách quan ngoài thị trường.
- Trong năm 2008, Công ty có khoản đầu tư chứng khoán và đã trích lập quỹ dự phòng giảm giá đầu tư ngắn hạn là 1 tỷ đồng. Tuy nhiên, trong năm 2009, Công ty đã hiện thực hoá một phần lớn lợi nhuận từ khoản đầu tư chứng khoán và hoàn nhập dự phòng giảm giá đầu tư ngắn hạn trong năm 2008. Do đó, chi phí tài chính năm 2009 giảm 96,4% so với năm 2008.

Bảng 9: So sánh quy mô VLA với một số công ty cùng ngành

Đơn vị : Tỷ đồng

Chỉ tiêu	VLA	CMT	ONE	SGT
TTS	12.933	197.828	106.011	1,800.925
VCSH	11.215	109.268	35.895	746.440
VĐL	10.800	80.000	26.449	672.750
DTT (2009)	4.976	268.536	130.974	398.351
LNST (2009)	0.864	43.666	7.538	80.961
LNST/DTT	17.36	16.26%	5.76%	20.32%
LNST/VĐL	8.00%	54.58%	28.50%	12.03%
ROA(2009)	7.37%	22.07%	7.11%	4.50%
ROE(2009)	38.40%	39.96%	21.00%	10.85%

Nguồn: Tổng hợp

So sánh với một số doanh nghiệp cùng ngành(công nghệ truyền thông) và hiện đã niêm yết trên sàn như: CTCP Công nghệ mạng & truyền thông(CMT), CTCP Truyền thông số 1(ONE), CTCP Công nghệ viễn thông Sài Gòn(SGT) có thể thấy quy mô của Công ty cổ phần Đầu tư và Phát triển Công nghệ Văn Lang khá nhỏ cả về tổng tài sản, nguồn vốn cũng như vốn điều lệ. Tuy nhiên khả năng sinh lời từ vốn chủ sở hữu của công ty lại khá cao.

Hiện tại, Công ty cổ phần Đầu tư và Phát triển Công nghệ Văn Lang là đơn vị cung cấp các sản phẩm phần mềm phục vụ hoạt động sản xuất kinh doanh của các đơn vị trong toàn ngành giáo dục. Do đó, với định hướng mới của Nhà xuất bản Giáo dục Việt Nam là một tập đoàn kinh tế mạnh, đa ngành, Công ty cổ phần Đầu tư và Phát triển Công nghệ Văn Lang có cơ sở để trở thành một đơn vị mũi nhọn của tập đoàn

Bảng 10: Một số hợp đồng cung cấp sản phẩm

Đối tác	Sản phẩm cung cấp	Tổng giá trị hợp đồng (tỷ đồng)	Thời hạn thực hiện
Nhà xuất bản Giáo dục Việt Nam	Truyền số liệu phần mềm	0.852	2010
Nhà xuất bản Giáo dục Việt Nam	Xây dựng phần mềm quản lý đề tài	0.380	2010
Nhà xuất bản Giáo dục Việt Nam	Xây dựng phần mềm quản lý nhân sự	0.360	2010
Nhà xuất bản Giáo dục Việt Nam	Bảo trì mạng, máy tính, Website	0.768	2010
Nhà xuất bản Giáo dục Việt Nam	Lắp đặt hệ thống âm thanh, camera	0.232	2010
Nhà xuất bản Giáo dục Việt Nam	Bảo trì mạng, máy tính, các PM quản lý	0.396	2010
Nhà xuất bản Giáo dục Việt Nam	Lắp đặt hệ thống âm thanh	0.250	2010
Nhà xuất bản Giáo dục Việt Nam	Hội nghị truyền hình	1.900	2010
Tổng cộng		5.138	

Nguồn: Bản cáo bạch – CTCP Đầu tư và Phát triển Công nghệ Văn Lang

NHẬN ĐỊNH

- Căn cứ vào số liệu thu thập được về kế hoạch tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận dự kiến của Công ty trong vòng 2 năm sắp tới (2010 – 2011), cũng như khả năng sinh lời từ các hợp đồng mà Công ty đã ký kết được và dự kiến cho doanh thu trong năm 2010, chúng tôi cho rằng tiềm năng phát triển của Công ty cổ phần công nghệ Văn Lang trong ngắn và trung hạn ở vào mức trung bình, và khả năng sẽ khó có sự tăng trưởng một cách đột biến về lợi nhuận trong năm 2010 này.
- Mặt khác, P/E trung bình của nhóm cổ phiếu ngành công nghệ thông tin hiện nay vào khoảng 11 lần. Tuy nhiên chúng tôi không kỳ vọng nhiều vào khả năng tạo ra đột biến trong doanh thu lợi nhuận các năm sắp tới của công ty, vì vậy chúng tôi cho rằng mức P/E hợp lý của cổ phiếu VLA năm 2010 dao động từ 10 – 11 lần.
- Do đó với mức EPS dự kiến năm 2010 là 1,852 đồng thì mức giá hợp lý của VLA trong năm nay sẽ vào khoảng **18,500 – 20,300 đồng/ cổ phiếu**.

KHUYẾN CÁO

Bản báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và lưu hành trong HBS, các chi nhánh và các khách hàng. Báo cáo này không hướng tới hoặc có ý định phân phối cho bất cứ cá nhân hay tổ chức là công dân hoặc sống tại những khu vực và lãnh thổ mà việc phân phối, xuất bản hoặc sử dụng nó trái với quy định và pháp luật của khu vực hoặc lãnh thổ đó.

Báo cáo không được coi là mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính và nhu cầu đặc biệt của người nhận được bản báo cáo. Thông tin và ý kiến trong báo cáo không và không nên được coi là một đề nghị, khuyến nghị thúc đẩy mua/bán một chứng khoán cụ thể, các thương vụ đầu tư liên quan hoặc các hoạt động đầu tư khác.

Thông tin trong bản báo cáo được lấy từ những nguồn được coi là chính xác và hợp lý tại thời điểm phát hành bản báo cáo. Chúng tôi không đảm bảo rằng bản báo cáo bao hàm tất cả những thông tin nhà đầu tư yêu cầu. HBS hoặc các chi nhánh không đảm bảo các thông tin và ý kiến trong báo cáo là hoàn toàn chính xác, hợp lý, toàn diện và không có sai sót. HBS và chi nhánh không chịu trách nhiệm pháp lý về hậu quả thua lỗ hoặc thiệt hại về tài chính do sử dụng bản báo cáo này.

Các quan điểm thể hiện trong báo cáo là quan điểm cá nhân của người phân tích về chứng khoán hoặc công ty được phân tích. Người phân tích không phải chịu trách nhiệm trực tiếp hoặc gián tiếp về kết luận hoặc khuyến nghị cụ thể nào trong bản báo cáo.

Nhà đầu tư nên tự tiến hành việc thẩm định thông tin trong báo cáo, bao gồm cả xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể, đồng thời tham khảo ý kiến của chuyên gia tư vấn tài chính của mình về các vấn đề luật pháp, kinh doanh, tài chính, thuế trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào liên quan tới các chứng khoán được nêu trong báo cáo.



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HÒA BÌNH

HBS – HỢP TÁC CÙNG PHÁT TRIỂN

34 Hai Bà Trưng – Quận Hoàn Kiếm – Hà Nội

Tel.: (84 4) 39368866;

HBS RESEARCH

Phụ trách Bộ phận Phân tích :	Nguyễn Phúc Thịnh	thinhnp@hbse.com.vn
Chuyên viên phân tích :	Nguyễn Thị Kiều Lê Huy Cường Trịnh Ngọc Duyên	kieunt@hbse.com.vn cuonglh@hbse.com.vn duyennt@hbse.com.vn