



NIS (HNX)
CTCP DỊCH VỤ HẠ TẦNG MẠNG

Giá hiện tại: 15,400 đ/cp

Giá hợp lý : 14,000 – 17,000 đ/cp

Trịnh Ngọc Duyên - duyentn@hbse.com.vn



NGÀY NIÊM YẾT

16/09/2010

Bảng 2: Một số chỉ số tài chính

CHỈ SỐ	
BV	11,040 đ
EPS dự kiến	1,570 đ
P/B	1.395
P/E	9.809

Nguồn: HBS Research

HOẠT ĐỘNG TÀI CHÍNH

KẾ HOẠCH NĂM 2010

Bảng 1: Thông tin chung

Tên pháp định:	CÔNG TY CỔ PHẦN DỊCH VỤ HẠ TẦNG MẠNG
Tên quốc tế:	Network Infrastructure Services Joint Stock Company
Tên viết tắt:	NISCO
Vốn điều lệ:	30 tỷ đồng
Trụ sở chính:	Tầng 9, nhà D, Khách sạn thể thao, Làng sinh viên Hacinco, phường Nhân Chính, quận Thanh Xuân, TP Hà Nội.
Điện thoại:	04.3 785 4291
Fax:	04.3 785 4265
Website	http://www.nisco.vn

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Dịch vụ hạ tầng mạng

Bảng 3: Các chỉ tiêu tài chính cơ bản năm 2008 - 2009

	2007	2008	2009
Tổng tài sản (tỷ đồng)	53.648	75.091	78.854
DTT (tỷ đồng)	4.992	19.934	30.892
LNST (tỷ đồng)	0.617	0.597	2.672
Cổ tức (%)		2%	7%

Nguồn: Bản cáo bạch của NIS

Bảng 4: Kế hoạch năm 2010 – 2012

Chỉ tiêu tài chính	6 tháng đầu 2010	2010	2011	2012
VĐL (tỷ đồng)	30.00	40.00	40.00	40.00
DTT (tỷ đồng)	16.604	40.00	55.00	67.00
LNST (tỷ đồng)	3.011	5.10	8.00	10.00
LNST/VCSH		0.10	0.20	0.25
Cổ tức (%)	-	10%	14%	15%

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Dịch vụ hạ tầng mạng

LỊCH SỬ HÌNH THÀNH

Công ty Cổ Phần Dịch vụ hạ tầng mạng (Tên đối ngoại là Network Infrastructure Services Joint Stock Company, viết tắt là NISCO) được thành lập theo đăng ký kinh doanh số 0103012994 được Sở Kế hoạch và đầu tư cấp ngày 29/06/2006 với vốn điều lệ ban đầu là 10 tỷ đồng. Ngày 05/10/2006, căn cứ Nghị quyết số 04/2006/NQ-ĐHĐCĐ về việc thay đổi danh sách cổ đông sáng lập, đăng ký thay đổi vốn điều lệ từ 10 tỷ đồng lên 30 tỷ đồng.

Bảng 5: Quá trình tăng vốn điều lệ

Thời gian	Vốn điều lệ tăng thêm (tỷ đồng)	Vốn điều lệ (tỷ đồng)
31/12/2006		7.208
30/06/2007	12.802	20.01
31/12/2007	9.27	29.28
31/12/2008	0.72	30.00

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Dịch vụ hạ tầng mạng

LĨNH VỰC KINH DOANH

Ngành nghề kinh doanh chính:

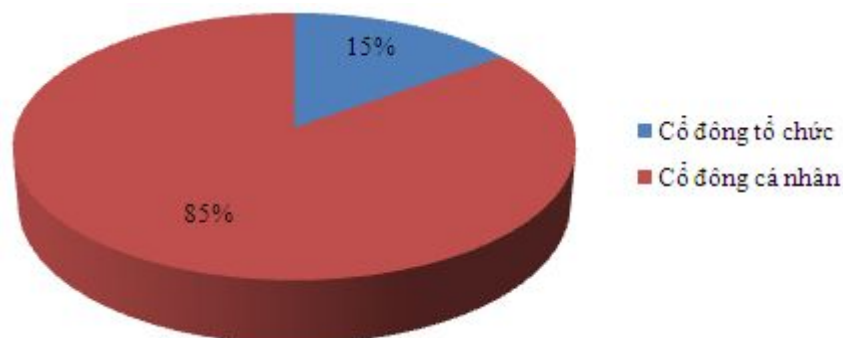
- Đại lý mua, đại lý bán, ký gửi hàng hóa;
- Dịch vụ khoa học kỹ thuật trong lĩnh vực điện tử tin học;
- Mua bán, lắp đặt và sửa chữa bảo dưỡng các thiết bị viễn thông, công nghệ thông tin và thiết bị chống sét;
- Dịch vụ nghiên cứu, khảo sát thị trường và hỗ trợ phát triển doanh nghiệp (không bao gồm dịch vụ Tư vấn pháp luật, tài chính, kế toán và thuế);
- Xây dựng các công trình viễn thông và cột ăngten;
- Xây dựng các công trình dân dụng, công nghiệp, giao thông, thủy lợi, công trình kỹ thuật cơ sở hạ tầng;
- Xây dựng các công trình điện dân dụng và công nghiệp dưới 35KV;
- Mua bán, lắp đặt và sửa chữa, bảo dưỡng hệ thống thiết bị báo cháy, phòng cháy, chữa cháy tự động;
- Mua bán, lắp đặt và sửa chữa, bảo dưỡng hệ thống thiết bị giám sát, điều khiển tự động bằng âm thanh và hình ảnh;
- Dịch vụ ứng dụng internet trong viễn thông;
- Cho thuê cơ sở hạ tầng thiết bị viễn thông;
- Dịch vụ kỹ thuật đo kiểm chất lượng thiết bị mạng và chất lượng dịch vụ viễn thông, tin học;
- Dịch vụ giá trị gia tăng trên mạng viễn thông (dịch vụ truy cập dữ liệu, dịch vụ xử lý số liệu và thông tin trên mạng, dịch vụ trao đổi dữ liệu điện tử);
- Dịch vụ cung cấp thông tin lên mạng Internet (trừ thông tin Nhà nước cấm) Đại lý cung cấp các dịch vụ bưu chính viễn thông;
- Dịch vụ đào tạo trong lĩnh vực viễn thông tin học (doanh nghiệp được

hoạt động khi được cơ quan nhà nước có thẩm quyền cho phép);

- Quảng cáo thương mại;
- Kinh doanh bất động sản (không bao gồm hoạt động tư vấn về giá đất);
- Vận chuyển hành khách, vận tải hàng hóa bằng phương tiện ô tô.

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Biểu đồ 1: Cơ cấu cổ đông (20/07/2010)



Nguồn: Bản cáo bạch của CTCP Dịch vụ hạ tầng mạng

TRIỂN VỌNG NGÀNH

❖ Chính sách của Nhà nước về viễn thông:

- Tạo điều kiện cho tổ chức, cá nhân thuộc mọi thành phần kinh tế tham gia đầu tư, kinh doanh viễn thông để phát triển nhanh và hiện đại hoá cơ sở hạ tầng viễn thông, đa dạng hóa dịch vụ viễn thông, đáp ứng yêu cầu phát triển kinh tế - xã hội, góp phần bảo đảm quốc phòng, an ninh và nâng cao chất lượng cuộc sống của nhân dân.
- Tập trung đầu tư xây dựng, hiện đại hóa mạng viễn thông dùng riêng phục vụ hoạt động quốc phòng, an ninh, hoạt động của các cơ quan Đảng, Nhà nước.

❖ Quy hoạch phát triển viễn thông quốc gia

Quy hoạch phát triển viễn thông quốc gia là quy hoạch tổng thể xác định mục tiêu, nguyên tắc, định hướng phát triển thị trường viễn thông, cơ sở hạ tầng viễn thông, công nghệ, dịch vụ viễn thông và các giải pháp thực hiện.

HOẠT

ĐỘNG KINH DOANH

Sản phẩm chính:

❖ Phủ sóng tòa nhà (Inbuilding):

Hiện nay công ty đã có trong tay 05 tòa nhà phủ sóng inbuilding cho thuê đã đi vào hoạt động. Không chỉ dừng lại ở việc cho hai nhà khai thác dịch vụ phủ sóng thuê là Vinaphone và Mobifone, công ty còn sẽ tiếp tục cho các nhà khai thác như Vietnammobile, Gtel... vào thuê chung. Trong tương lai công ty sẽ còn tiếp tục đầu tư công nghệ, kỹ thuật nhằm đảm bảo dịch vụ phủ sóng IBC ngày càng chất lượng và tăng trưởng hơn nữa về mặt số lượng các tòa nhà phủ sóng IBC...

❖ Hạ tầng phát sóng BTS:

Với dịch vụ cho thuê trọn gói cơ sở hạ tầng trạm BTS, Nisco đã trở thành nhà cung cấp dịch vụ uy tín, chất lượng hàng đầu Việt Nam đối với các nhà cung cấp dịch vụ. Các trạm BTS của công ty được phân bố ở khắp cả nước từ bắc vào nam, tập trung chủ yếu ở các tỉnh Hà Nội, Quảng Ninh, Hải Phòng, Hải Dương, Điện Biên, Lai Châu, TP Hồ Chí Minh, Long An, Vĩnh Long và Trà Vinh.

❖ Dịch vụ thương mại, kỹ thuật viễn thông

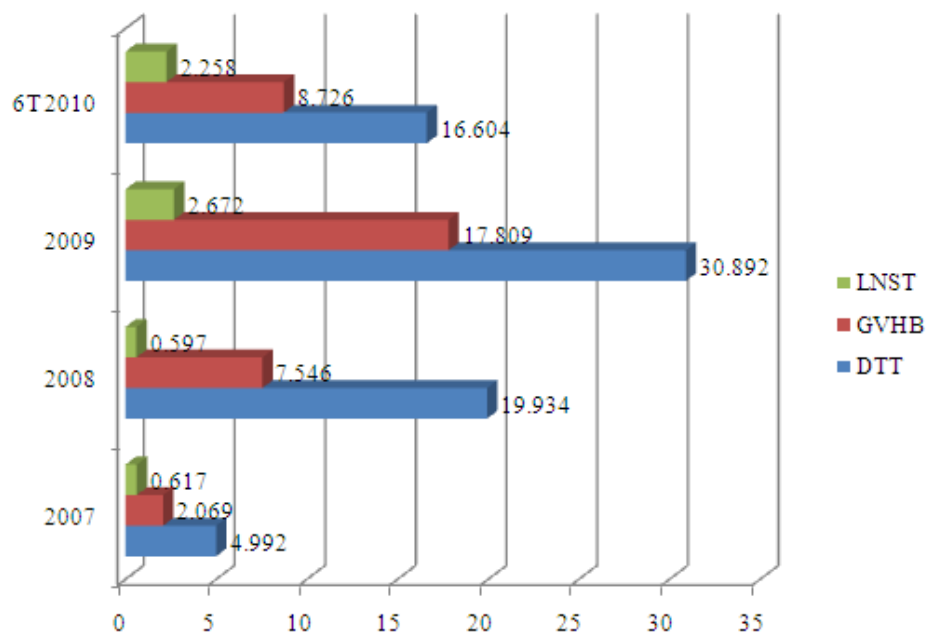
Các dịch vụ thương mại chính của công ty chủ yếu là mua bán hàng hoá phục vụ trong ngành viễn thông như hệ thống cảnh báo, cáp quang, tủ điện..., cho các đối tác có nhu cầu trong ngành. Mặc dù doanh thu chưa cao nhưng đó là định hướng tốt cho công ty phát triển trong thời gian tới.

Dịch vụ kỹ thuật viễn thông: bao gồm dịch vụ lắp đặt trạm BTS 2G, 3G, Shelter, tối ưu hoá mạng, khảo sát tìm địa điểm xây dựng trạm BTS, dịch vụ xin cấp phép xây trạm.

Tình hình hoạt động kinh doanh

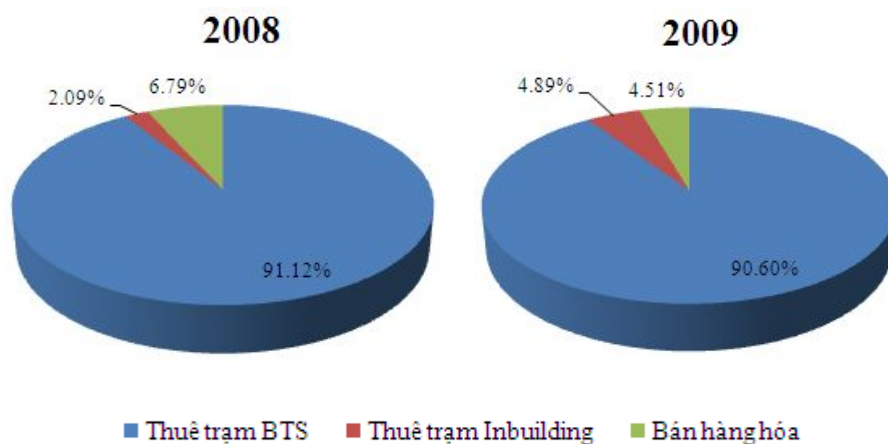
Biểu đồ 2: Kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh của NET từ 2007 – 6 tháng đầu năm 2010

Đơn vị: Tỷ đồng



Nguồn: Bản báo cáo tài chính NIS

Biểu đồ 3: Cơ cấu doanh thu năm 2008 – 2009



Nguồn: Bản cáo bạch NIS

Năm 2007

Do mới thành lập và là thời gian đầu tư xây dựng các trạm BTS và các hệ thống công nghệ khác nên hiệu hoạt động sản xuất kinh doanh của NIS thấp. Doanh thu thuần đạt gần 5 tỷ đồng trong khi đó tổng chi phí lên tới 5.5 tỷ đồng. Nhưng do công ty có khoản thu nhập từ hoạt động đầu tư tài chính nên lợi nhuận sau thuế đạt 0.617 tỷ đồng.

Năm 2008

Mặc dù chịu nhiều ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng tài chính tiền tệ thế giới như doanh thu của công ty tăng trưởng đột biến_tăng 299% so với năm 2007 do Công ty đã có được những hợp đồng lớn. Tuy nhiên, lợi nhuận lại giảm so với năm 2007 do giá vốn hàng bán tăng cũng như lợi nhuận từ hoạt động đầu tư tài chính giảm mạnh. Năm nay, công ty có mức chi trả cổ tức là 2%.

Năm 2009

Khi tình hình nền kinh tế đã được cải thiện, hoạt động sản xuất kinh doanh của NIS cũng khởi sắc hơn. Doanh thu thuần đạt 30.892 tỷ đồng_tăng 55% so với năm 2008. Lợi nhuận sau thuế năm nay đạt 2.672 tỷ đồng_tăng 348% so với năm 2008. Mức chi trả cổ tức của công ty đạt 7%.

Năm 2010

Sau 6 tháng đầu năm 2010, doanh thu thuần đạt 16.604 tỷ đồng_đạt 41.51% kế hoạch năm 2010, lợi nhuận sau thuế đạt 2.258 tỷ đồng.

Định hướng của công ty là nâng cấp Văn phòng đại diện của mình tại TP.HCM thành chi nhánh để hoàn thiện bộ máy tổ chức, nghiên cứu phát triển sản phẩm mới nhằm đáp ứng cho sự phát triển sâu rộng của công ty khu vực phía Nam. Dự kiến, công ty sẽ huy động thêm vốn để có thể đầu tư lắp đặt hệ thống phủ sóng di động Inbuilding cho khoảng 20 tòa nhà trên toàn quốc cũng như nâng cấp trạm thu phát sóng BTS lên con số 400.

Bảng 6: Một số chỉ tiêu của các doanh nghiệp cùng ngành năm 2009

	NIS	GLT	LTC
TTS (Tỷ đồng)	78.854	202.228	236.831
VCSH (Tỷ đồng)	33.119	110.813	59.379
VĐL (Tỷ đồng)	30.000	89.261	25.00
DTT (Tỷ đồng)	30.892	284.993	142.685
LNST (Tỷ đồng)	2.672	47.764	7.82
LNST/DTT (%)	8.65%	16.76%	5.48%
LNST/VĐL (%)	8.91%	53.51%	31.28%
ROA (%)	3.39%	23.62%	3.30%
ROE (%)	8.07%	43.10%	13.17%

Nguồn: HBS Research

Như vậy, NIS là công ty có quy mô nhỏ trong ngành hạ tầng viễn thông và công ty có tỷ suất sinh lời thấp hơn so với các công ty khác trong ngành.

DỰ ÁN

Bảng 7: Các hợp đồng lớn NIS đang ký kết

STT	Đối tác	Dự kiến thực hiện	Nội dung hợp đồng
1	Công ty thông tin di động	Q3/2010	Thi công triển khai lắp đặt 150 trạm BTS CBO Hà Nội
2	Công ty Motorola	Q3/2010	Lắp đặt trạm BTS 3G tại các tỉnh thành phía Bắc
3	Công ty Motorola	Q3/2010	Thi công lắp đặt trạm BTS 2G tại các tỉnh thành phía Bắc

Nguồn: Bản cáo bạch của NIS

NHẬN ĐỊNH

NIS là công ty có quy mô tương đối nhỏ trong ngành hạ tầng viễn thông và NIS có tỷ suất sinh lời thấp so với các công ty khác trong ngành. Tuy nhiên, cùng với sự phát triển của nền kinh tế trong nước, ngành hạ tầng viễn thông có nhiều tiềm năng phát triển trong tương lai.

Phương pháp P/E: Theo kế hoạch của NIS, lợi nhuận sau thuế dự kiến năm 2010 là 5.1 tỷ đồng. Công ty có kế hoạch tăng vốn lên 40 tỷ đồng nên số lượng cổ phiếu bình quân lưu hành năm 2010 của NIS là 3.25 triệu cổ phiếu. Do đó, chúng tôi ước lượng EPS dự kiến năm 2010 của NIS là 1,570 đ/cp.

Hiện tại P/E trung bình của nhóm cổ phiếu ngành hạ tầng viễn thông vào khoảng 15 lần. So sánh với các công ty trong ngành thì NIS có quy mô nhỏ và hiệu quả sử dụng vốn thấp và dự án không nhiều. Vì vậy, chúng tôi ước

lượng P/E hợp lý của NIS năm 2010 dao động từ 7 - 8 lần. Do đó mức giá hợp lý của NIS năm 2010 theo phương pháp P/E là vào khoảng 11,000 – 12,500 đ/cp. Như vậy, giá CP NIS trước khi tăng vốn là 11,500 – 13,500 đ/cp.

Phương pháp P/B: Tại ngày 31/12/2009, vốn chủ sở hữu của NIS là 33.119 tỷ đồng và số lượng cổ phiếu tại thời điểm 23/09/2010 là 3 triệu cổ phiếu nên giá trị sổ sách của NIS là 11.040 đ/cp.

Hiện tại, P/B trung bình của nhóm cổ phiếu ngành hạ tầng viễn thông vào khoảng 2.75 lần. Vì NIS có quy mô nhỏ và hiệu quả sử dụng vốn thấp và dự án không nhiều. Vì vậy, chúng tôi ước lượng P/B hợp lý của NIS năm 2010 dao động từ 1.5 – 1.8 lần. Do đó mức giá hợp lý của NIS năm 2010 theo phương pháp P/B vào khoảng 16,500 – 20,000 đ/cp.

Kết hợp 2 phương pháp:

Phương pháp P/E: 11,500 – 13,500 đ/cp

Phương pháp P/B: 16,500 – 20,000 đ/cp

Giá trung bình: 14,000 – 17,000 đ/cp

Như vậy, mức giá hợp lý của NIS năm 2010 vào khoảng 14,000 – 17,000 đ/cp.

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

Trưởng phòng Phân tích và Tư vấn : Nguyễn Phúc Thịnh thinhnp@hbse.com.vn

Chuyên viên phân tích : Vũ Thái Hà havt@hbse.com.vn
Nguyễn Thị Kiều kieunt@hbse.com.vn
Lê Huy Cường cuonglh@hbse.com.vn
Trịnh Ngọc Duyên duyentn@hbse.com.vn