

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Giá thị trường (12/07/2011)	8.600
Giá thấp nhất 52 tuần	8.600
Giá cao nhất 52 tuần	25.200
Giá trị vốn hóa (tỷ VND)	546
SL cổ phiếu lưu hành	63.536.267
KLGD bình quân 10 ngày	60.428

THÔNG TIN TÀI CHÍNH

Đơn vị: tỷ VND	2010	2011E
Doanh thu thuần	3.670	4.366
Lợi nhuận sau thuế	34	81
Tổng tài sản	1.934	2.395
Vốn chủ sở hữu	788	674

HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG

Chỉ tiêu	2010	2011E
Tăng trưởng DT	7,7%	19%
Tăng trưởng LNST	-71,8%	133,9%
Tăng trưởng Tài sản	-10,7%	23,8%
Tăng trưởng Vốn CSH	-9,8%	-2,1%
Tăng trưởng EPS	-70,5%	123,2%
Lợi nhuận gộp biên	11,1%	11,0%
Lợi nhuận thuần biên	1,6%	2,7%
ROE	5,03%	12,03%
ROA	1,79%	3,39%

CHỈ TIÊU ĐỊNH GIÁ

Chỉ tiêu	2010	2011E
EPS (đồng/cổ phần)	572	1.277
P/E (lần)	15	6,7
P/B (lần)	0,8	0,8

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 4 (từ 31/12/2010- 1/4/2011)

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Quý 4 (1/1->31/3/2011)	Năm 2010 (đến 31/3/2011)	% kế hoạch 2010
Doanh thu thuần	786	3.670	73,1%
Lợi nhuận gộp	91	418	-
Lợi nhuận sau thuế	-15,6	43	27,4%

Nguồn: Báo cáo CMC

KQKD năm 2010 không đạt kế hoạch do hầu hết các mảng tích hợp hệ thống, phần mềm, lắp ráp máy tính không tăng trưởng so với 2009. Nguyên nhân do nhiều dự án khối chính phủ bị trì hoãn trong năm 2010 và thị trường phần mềm đóng gói trong nước sụt giảm. Ngoài ra, chi phí tài chính tăng cao trong quý 4 dẫn đến KQKD quý 4 (theo kỳ kế toán của CMC) bị lỗ 15,6 tỷ đồng. LNST năm 2010 chỉ đạt 43 tỷ bằng 27,4% kế hoạch.

TRIỂN VỌNG 2011 (kỳ kế toán từ 1/4/2011 đến 31/3/2012)

Lĩnh vực tích hợp hệ thống (chiếm 21,4% doanh thu 2010): Theo dự kiến của CMC, doanh thu năm 2011 tăng 28% so với 2010. Đây là mức tăng trưởng khá cao so với không tăng trưởng của năm 2010. CMC đặt kế hoạch cao do hiện đã ký được các hợp đồng với tổng giá trị khoảng 600 tỷ và kỳ vọng sẽ tiếp tục tìm kiếm các hợp đồng mới để hoàn thành kế hoạch cả năm. Tuy nhiên, với quan điểm thận trọng hơn (do khó khăn cắt giảm đầu tư công của khối chính phủ trong năm 2011) chúng tôi dự báo doanh thu tích hợp hệ thống của CMC năm 2011 đạt khoảng 993 tỷ, tăng 16,7% so với 2010.

Lĩnh vực dịch vụ phần mềm (chiếm 3,3 % doanh thu 2010): Doanh thu phần mềm của CMC còn khá nhỏ chỉ chiếm khoảng 4% tổng doanh thu trong đó doanh thu chủ yếu đến từ phần mềm đóng gói trong nước (chiếm hơn 80% còn lại là gia công xuất khẩu phần mềm). CMC đặt kế hoạch doanh thu năm 2011 khoảng 209 tỷ, tăng 60% so với 2010. Chúng tôi thận trọng hơn trong dự báo mảng dịch vụ phần mềm với doanh thu 2011 đạt được khoảng 170 tỷ, tăng trưởng 30% ở mức bình quân của ngành do khó khăn thị trường phần mềm trong nước chưa được cải thiện đáng kể trong năm 2011.

Lĩnh vực lắp ráp máy tính (chiếm 14,9% doanh thu 2010): Định hướng máy tính CMS sẽ tiếp tục khai thác thế mạnh vào phân khúc giáo dục và trường học với mối quan hệ tốt từ các năm trước. Năm 2011 chúng tôi dự báo doanh thu có thể đạt 715 tỷ, tăng trưởng ở mức 21%, tương đương với tốc độ tăng trưởng các năm trở lại đây (riêng năm 2010 doanh thu tăng trưởng - 11,6% do sụt giảm doanh số bán hàng).

Lĩnh vực phân phối (chiếm 54,8% doanh thu 2010): Tăng trưởng 2011 và các năm tới sẽ chậm dần do CMC không chú trọng nhiều vào lĩnh vực này do rủi ro lãi suất tăng cao, biến động tỷ giá, tỷ suất lợi nhuận thấp. Dự báo doanh thu năm 2011 sẽ chỉ tương đương so với 2010. Trong 1/2011, CMC đã chính thức cung cấp 5 mẫu điện thoại di động Bluefone giá rẻ dưới 2 triệu đồng. CMC là hãng sản xuất điện thoại trong nước thứ 4 sau Q-mobile, F-mobile, và Hi-mobile sản xuất và cung cấp điện thoại thương hiệu Việt Nam ra thị trường nội địa.

Lĩnh vực viễn thông & internet (chiếm 4,7% doanh thu 2010): CMC đang tự đầu tư đường truyền băng thông rộng (FTTH, FTTB) tại thị trường Đà Nẵng và khu vực miền Trung với kế hoạch đạt 50.000 thuê bao băng thông rộng đến năm 2012. Mạng viễn thông của CMC chưa mang lại lợi nhuận năm 2010. Doanh thu trong năm 2011 dự báo tăng trưởng ở mức 40%, tuy nhiên do chi phí đầu tư, khấu hao lớn nên lợi nhuận vẫn chưa đóng góp trong năm 2011.

Chỉ tiêu tài chính (tỷ đồng)	2010	2011E	% tăng trưởng
Doanh thu thuần	3.670	4.366	19%
COGS	3.261	3.885	19.2%
Lợi nhuận trước thuế	45	102	124%
Lợi nhuận sau thuế	34	81	123%
EPS (đồng/cp)	572	1.277	123%

Nguồn: BVSC dự báo

QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Với mức giá thị trường hiện tại 8.600 đồng/cổ phiếu. CMC đang được giao dịch với mức P/E 2011 là 6,7 lần. Đây là mức khá hấp dẫn để đầu tư trong cả ngắn hạn và dài hạn. Chúng tôi tiếp tục giữ quan điểm **MUA** đối với cổ phiếu CMC cho mục tiêu đầu tư dài hạn.



KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt (BVSC) 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. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của BVSC.

Báo cáo chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyên người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.

BVSC có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh với các đối tượng được đề cập đến trong báo cáo này. Người đọc cần lưu ý rằng BVSC có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

BỘ PHẬN PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Địa chỉ trụ sở chính: 8 Lê Thái Tổ, quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Điện thoại: (844) 3 928 8080 Fax: (844) 3 928 9888

Chi nhánh: Lầu 8, 233 Đồng Khởi, quận 1, Tp. Hồ Chí Minh

Điện thoại: (848) 3 914 6888 Fax: (848) 3 914 7999

Chuyên viên phân tích:

Phạm Việt Hùng (04) 3.928.8080 ext: 616 phamviethung@baoviet.com.vn Vũ Thị Mai (04) 3.928.8080 ext: 611 yuthimai@baoviet.com.vn

Chịu trách nhiệm nội dung: