



CHỨNG KHOÁN TÂN VIỆT (TVSI)
sàn giao dịch của mọi nhà

17/06/2009

Báo cáo phân tích

Trụ sở

152 Thụy Khuê, Tây Hồ,
Hà Nội
ĐT: (04) 37280921
Fax: (04) 37280920

Chi nhánh HCM

193 Trần Hưng Đạo,
Quận 1
ĐT: (08) 38386868
Fax: (08) 39207542

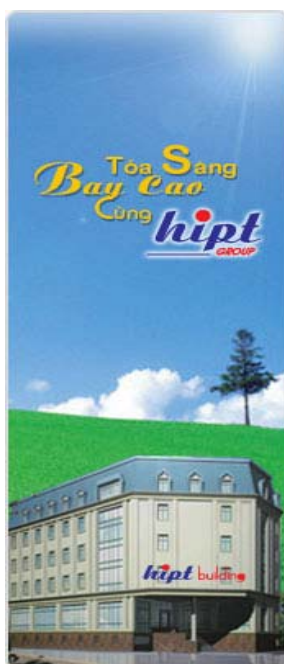
Website:

www.tvsi.com.vn

Email:

contact@tvsi.com.vn

Công ty Cổ phần Tập đoàn HIPT – UpCOM: HIPT



MỤC LỤC

Trang

Tóm tắt báo cáo	1
Giới thiệu doanh nghiệp	2
Đánh giá hiệu quả hoạt động	3
Nhận định đầu tư	4
Phụ lục	5-6

Địa chỉ liên hệ

152 Thụy Khuê, Tây
Hồ, Hà Nội
ĐT: (04) 38474548
Fax: (04) 38474549

Website:

www.hipt.com.vn

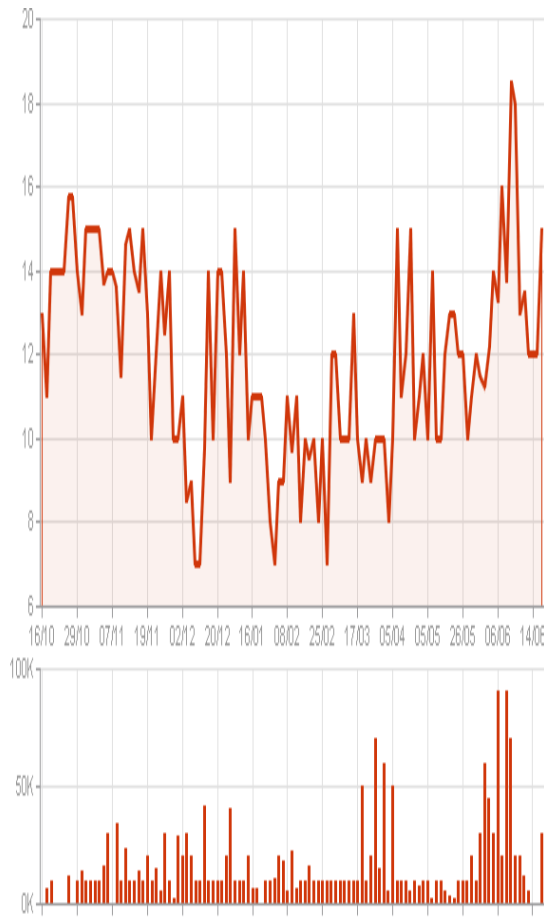
Email:

contact@hipt.com.vn

Phòng Nghiên cứu và Đầu tư CK

NGÀNH CÔNG NGHỆ THÔNG TIN—TRUYỀN THÔNG (CNTT-TT)

Giá cổ phiếu HIPT trong vòng 1 năm



(Nguồn: www.sanotc.com.vn)

HIPT GROUP

1 cổ phiếu HIPT sẽ được định giá ở mức 32.2 - 43.8 nghìn VND theo phương pháp P/E và 42.3 nghìn VND theo phương pháp chiết khấu dòng tiền.

HIPT hứa hẹn nhiều tiềm năng trong trung hạn và dài hạn. Nếu công ty có thể tìm được một đối tác chiến lược làm thay đổi đáng kể quy mô cũng như trình độ công nghệ hiện tại, HIPT sẽ còn có những bước phát triển vượt bậc trong tương lai.

- Mảng kinh doanh dự án và sản phẩm CNTT chiếm hơn 70% cơ cấu doanh thu của công ty.
- HIPT được đánh giá là 1 trong 3 doanh nghiệp CNTT hàng đầu tại VN trong đó thế mạnh của HIPT là giải pháp CNTT trong lĩnh vực Tài chính Ngân hàng, các Bộ, Ban, Ngành của Chính Phủ...
- Mặc dù năm 2008 có nhiều khó khăn, HIPT vẫn cố gắng đạt được 83% doanh thu theo kế hoạch và giá trị hợp đồng đã ký đạt 99% kế hoạch, tăng trưởng doanh thu tới 47% so với năm 2007.
- Qua đánh giá sơ bộ về kết quả kinh doanh sau 6 tháng đầu năm 2009 cho thấy, mục tiêu doanh thu cho năm 2009 ở mức 1,000 tỉ đồng (gấp đôi năm 2008) hoàn toàn có thể đạt được, cổ tức được duy trì trong khoảng 20-22%.

Thông tin chính

Tổng KL đăng ký giao dịch: 9,609,062

Giá CP (52 tuần): 7.0 - 18.5 nghìn VND

Cổ tức: 20% bằng tiền mặt (2008)

Cổ đông lớn: Tập đoàn Bảo Việt(11.71%)
Agriseco (5.06%)

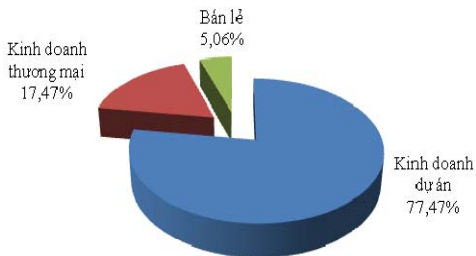
Các chỉ tiêu cơ bản

	2008	2007	2006
LN thuần HĐSXKD (tỷ VND)	55.3	38.2	10.6
Thay đổi (%)	44.7	259.5	
LNST	39.0	36.3	9.0
EPS ('000 VND)	4.131	5.259	3.422
Thay đổi (%)	-21.0	54.0	
BVPS ('000 VND)	32.7	33.4	13.5
ROE (%)	13.0	22.6	35.9
ROA (%)	8.1	11.8	6.3

(Nguồn: HIPT)

GIỚI THIỆU DOANH NGHIỆP

Cơ cấu doanh thu theo lĩnh vực kinh doanh



Cơ cấu doanh thu theo loại sản phẩm



Phân loại các doanh nghiệp CNTT

Sản xuất và lắp ráp phần cứng
Dịch vụ và phát triển phần mềm
Tích hợp hệ thống, dịch vụ gia tăng
Hạ tầng, dịch vụ truyền thông
Dịch vụ, giá trị gia tăng Internet
Dịch vụ, nội dung số
Đào tạo, huấn luyện

Tăng trưởng doanh thu nhóm các doanh nghiệp CNTT hàng đầu

Doanh thu		Thay đổi
Năm	(triệu USD)	
2003	240	
2004	423	76%
2005	638	50%
2006	895	40%
2007	1,117	25%

(Nguồn: HIPT)

- **Lịch sử thành lập:** Khởi đầu từ năm 1994 với số vốn điều lệ khiêm tốn là 500 triệu đồng, đến nay công ty vẫn không ngừng phát triển và ngày càng lớn mạnh. Hiện nay, Tập đoàn HIPT có vốn Điều lệ hơn 150 tỷ đồng, doanh thu trên 500 tỉ đồng (2008) và số lượng nhân sự gần 400 người.

- **Hoạt động và lĩnh vực kinh doanh chính:** Kinh doanh dự án, Kinh doanh sản phẩm CNTT, Tích hợp hệ thống & dịch vụ gia tăng, Dịch vụ & phát triển phần mềm, Dịch vụ & nội dung số, Dịch vụ Đào tạo...

- Vị thế của công ty trong ngành:

- HIPT đứng trong top 3 doanh nghiệp về dịch vụ công nghệ thông tin với thế mạnh về mảng giải pháp CNTT trong lĩnh vực Tài chính Ngân hàng, các Bộ, Ban, Ngành của Chính Phủ...

- Tiềm năng toàn ngành: Việc gia nhập WTO của Việt Nam đặt ra yêu cầu cấp bách về đổi mới và cập nhật công nghệ tiên tiến của thế giới đối với các doanh nghiệp và cơ quan chính phủ nên tiềm năng của ngành này là vô cùng to lớn.

- Theo khảo sát cho năm 2008 của Hội tin học TP. HCM, Doanh thu của top 10 doanh nghiệp trong lĩnh vực *Sản xuất, lắp ráp phần cứng* đạt gần 140 triệu USD và *Dịch vụ, phát triển phần mềm* đạt gần 25 triệu USD. Bên cạnh những điều khích lệ trên, chúng ta có thể thấy doanh thu của nhóm các doanh nghiệp CNTT hàng đầu đã vượt mốc 1 tỉ USD vào năm 2007 qua bảng bên trái.

- Trong khi chưa công ty nào thực sự tạo được sự khác biệt đáng kể trong mô hình hoạt động cũng như phát triển được các sản phẩm chuyên biệt, nếu HIPT có thể tạo được sự đột phá thì quy mô của công ty sẽ không chỉ dừng ở hiện tại.

- Cơ cấu cổ đông (tính đến ngày 10/06/2009):

TT	Cổ đông	Số lượng cổ phần	Giá trị (VND)	Tỷ lệ
1	Cổ đông sáng lập	1,823,991	18,239,910,000	18.98%
2	Cổ đông phổ thông khác	7,785,071	77,850,710,000	81.02%
	Tổng cộng	9,609,062	96,090,620,000	100.00%
1	Cổ đông trong nước	9,602,312	96,023,120,000	99.93%
2	Cổ đông nước ngoài	6,750	67,500,000	0.07%
	Tổng cộng	9,609,062	96,090,620,000	100.00%
1	Cổ đông pháp nhân	1,965,411	19,654,110,000	20.45%
2	Cổ đông thể nhân	7,643,651	76,436,510,000	79.55%
	Tổng cộng	9,609,062	96,090,620,000	100.00%
1	Cổ đông Nhà nước	0	0	0.00%
2	Cổ đông khác	9,609,062	96,090,620,000	100.00%
	Tổng cộng	9,609,062	96,090,620,000	100.00%

ĐÁNH GIÁ HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG

So sánh hiệu quả hoạt động của HIPT qua các năm

	2008	2007	2006
Khả năng thanh toán			
Khả năng thanh toán hiện thời	1.87	2.22	0.91
Khả năng thanh toán nhanh	1.48	1.68	0.50
Khả năng thanh toán bằng tiền	0.60	0.71	0.16
Khả năng sinh lời			
LN gộp / Doanh thu thuần	0.20	0.20	0.22
LN thuần từ HĐSXKD / Doanh thu thuần	0.11	0.11	0.08
LNST / Doanh thu thuần	0.08	0.11	0.07
Rủi ro tài chính			
Nợ dài hạn / Vốn chủ sở hữu	0.11	0.01	0.11
Tổng nợ / Tổng Tài sản	0.40	0.33	0.77
Các chỉ tiêu cơ bản khác			
ROE (trung bình)	13.00%	22.63%	35.93%
ROA	8.08%	11.79%	6.26%
EPS ('000 VND)	4.131	5.259	3.422

So sánh với các công ty cùng lĩnh vực năm 2008

	HIPT	FPT	CMC
Khả năng thanh toán			
Khả năng thanh toán hiện thời	1.87	1.47	1.46
Khả năng thanh toán nhanh	1.48	1.09	0.93
Khả năng thanh toán bằng tiền	0.60	0.46	0.25
Khả năng sinh lời			
LN gộp / Doanh thu thuần	0.20	0.18	0.16
LN thuần từ HĐSXKD / Doanh thu thuần	0.11	0.09	0.06
LNST / Doanh thu thuần	0.08	0.06	0.04
Rủi ro tài chính			
Nợ dài hạn / Vốn chủ sở hữu	0.11	0.00	0.11
Tổng nợ / Tổng Tài sản	0.40	0.52	0.59
Các chỉ tiêu cơ bản khác			
ROE (trung bình)	13.00%	37.90%	13.17%
ROA	8.08%	18.31%	6.59%
EPS ('000 VND)	4.131	5.959	2.564

Nhận xét:

Khả năng thanh toán: Cả 3 chỉ số về khả năng thanh toán của HIPT của năm 2008 đều giảm so với năm 2007 chủ yếu xuất phát từ khoản nợ ngắn hạn tăng hơn 17% so với năm trước (gần 26 tỷ đồng) trong khi Tài sản ngắn hạn hầu như không thay đổi. Việc cả 3 chỉ số giảm phản ánh thực trạng chung của các doanh nghiệp trong bối cảnh nền kinh tế có nhiều biến động và các đối tác dè dặt hơn trong việc nới lỏng tín dụng. Tuy nhiên, khi nền kinh tế phục hồi trở lại thì khả năng thanh toán của công ty sẽ được cải thiện đáng kể.

Khả năng sinh lời: Các chỉ số về khả năng sinh lời của công ty trong 3 năm gần nhất ít có sự thay đổi chứng tỏ cơ cấu của chi phí hoạt động và chi phí tài chính trên doanh thu thuần vẫn được giữ ở mức ổn định.

Rủi ro tài chính: HIPT có tỉ lệ nợ trên tổng tài sản thấp. Với việc các ngân hàng hiện nay đã bớt khắt khe hơn trong việc cấp các khoản vay mới, HIPT có thể tận dụng đòn bẩy tài chính khi thích hợp nhằm mang lại lợi suất cao cho cổ đông.

Các chỉ tiêu cơ bản khác: Qua 2 chỉ số ROA, ROE, hiệu quả hoạt động của HIPT là chấp nhận được trong bối cảnh năm 2008 khó khăn. Nếu xem xét EPS của năm 2008 thì với quy mô khiêm tốn, HIPT cũng mang lại lợi nhuận đáng kể cho cổ đông.

NHẬN ĐỊNH ĐẦU TƯ

Mã CK	P/E	P/B
FPT	10.6	3.6
CMC	7.8	1.9

Giả thuyết cho phương pháp DCF

Tốc độ tăng trưởng giai đoạn 10 năm đầu	10%
Tốc độ tăng trưởng giai đoạn ổn định	5%
Lợi suất yêu cầu cho vốn chủ sở hữu	20%

TT	Công ty liên doanh	Tỷ lệ sở hữu
1	Thời báo doanh nhân	50%
2	CTCP Công nghệ thông tin Lam Hồng	26%
3	CTCP Giải pháp HIMC	32%
4	CTCP Dịch vụ di động trực tuyến	25%
5	CTCP Đội công nghệ 3D Hà Nội	25%
6	CTCP Dịch vụ kỹ nghệ hàng không Việt	35%

- Áp dụng phương pháp định giá P/E, P/B so sánh với FPT và CMC: Với EPS là 4.131 nghìn VND và Giá trị sổ sách trên 1 cp là 32.7 nghìn VND, 1 cổ phiếu HIPT sẽ được định giá ở mức 32.2 - 43.8 nghìn VND theo phương pháp P/E và 62.1- 117.7 theo phương pháp P/B.
- Định giá theo phương pháp chiết khấu dòng tiền DCF hai giai đoạn: Dựa trên những giả thuyết ở bảng bên tay trái cho tốc độ tăng trưởng của giai đoạn phát triển nhanh trong 10 năm đầu trung bình 10% và giai đoạn tăng trưởng ổn định ở mức 5%, 1 cổ phiếu HIPT được định giá ở mức 42.3 nghìn VND.
- Các dự án đang triển khai ở Đà Nẵng, Thái Bình và có thể sắp tới là Hà Tây khi đi vào hoạt động hứa hẹn sẽ đóng góp một tỉ trọng tương đối cho doanh thu của công ty trong tương lai.
- Bên cạnh chiến lược kinh doanh tập trung vào hoạt động kinh doanh chính là cung cấp cung cấp sản phẩm và dịch vụ CNTT, hoạt động đầu tư của công ty vào các doanh nghiệp hoạt động trong các mảng CNTT khác sẽ mang lại cơ hội và tiềm năng không nhỏ cho Công ty trong tương lai.
- Kế hoạch lợi nhuận và cổ tức 2009: Việc các chi phí ít có biến động nếu tính theo tỉ trọng của doanh thu thuần đảm bảo nhiều khả năng LNST cho các năm tới sẽ được duy trì ở mức ổn định từ 8-10% doanh thu, cổ tức được duy trì ở mức 20-22% mà Đại hội cổ đông năm 2008 của công ty đã đề ra.
- **Nhận định:** Với mảng kinh doanh dự án luôn giữ được tỉ lệ tăng trưởng tích cực và chiếm tỉ trọng lớn trong cơ cấu doanh thu, chúng tôi tin tưởng vào tiềm năng trung hạn và dài hạn của HIPT. Nếu công ty có thể tìm được một đối tác chiến lược làm thay đổi đáng kể quy mô cũng như trình độ công nghệ hiện tại, HIPT sẽ còn có những bước phát triển vượt bậc trong tương lai.

TT	Công ty con	Tỷ lệ sở hữu
1	Công ty TNHH Thương mại và Dịch vụ tin học HiPT (HIST)	100%
2	Công ty TNHH Dịch vụ đầu tư HiPT (HIPT Invest)	100%
3	Công ty Giải pháp và Tư vấn công nghệ HiPT (HISC)	100%
4	Cty TNHH Mạng lưới Dịch vụ HIPT (HISN)	100%

PHỤ LỤC: HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ CỦA HIPT

TT	Tên Công ty/ Dự án đầu tư	Chi tiết đầu tư	Vốn đầu tư dự kiến	Kế hoạch triển khai trong năm 2009
1	Đất Đà Nẵng	<ul style="list-style-type: none"> Mục đích: Xây tòa nhà VP cho thuê Đã mua 600m² đất tại đường Nguyễn Văn Linh, Đà Nẵng với tổng giá trị đầu tư ban đầu là 22 tỷ. 	50 tỷ	<ul style="list-style-type: none"> Xây toà nhà 2 tầng để khai thác (cho thuê).
2	Đất Thái Bình	<ul style="list-style-type: none"> Đã thuê 1.200m² đất tại vị trí gần UBND Tỉnh Thái Bình. 	40 tỷ	
3	Trường Kỹ nghệ thực hành HIPT	<ul style="list-style-type: none"> Tìm kiếm đất để xây trường tại Đan Phượng, Hà Tây (nay là Hà Nội). 	50 tỷ (dự kiến 3 năm)	<ul style="list-style-type: none"> Kêu gọi đối tác đầu tư
4	Ngân hàng Bảo Việt	<ul style="list-style-type: none"> Đã đầu tư thành lập Ngân hàng với tổng giá trị đầu tư là 75/1.500 tỷ vốn điều lệ của Ngân hàng (chiếm tỷ lệ 4,8%) 	Đầu tư năm 2008	<ul style="list-style-type: none"> Ngân hàng đã có giấy phép thành lập, và bắt đầu hoạt động từ tháng 1/2009
5	Công ty CP Tin học – Viễn thông Hàng không	<ul style="list-style-type: none"> Đã đầu tư thành lập Công ty với tổng giá trị đầu tư 12/60 tỷ vốn điều lệ của Công ty (chiếm tỷ lệ 20%) 	Đầu tư năm 2008	<ul style="list-style-type: none"> Công ty đã được cấp giấy phép thành lập và đi vào hoạt động từ tháng 1/2009
6	Công ty CP Đào tạo Bay Việt	<ul style="list-style-type: none"> Đã đầu tư thành lập Công ty với tổng giá trị đầu tư là 5/100 tỷ vốn điều lệ của Công ty (chiếm 5%) 	Đầu tư 2,5 tỷ năm 2008 và Dự kiến 2,5 tỷ năm 2009	<ul style="list-style-type: none"> Đã thực hiện đào tạo phi công (khai giảng khoá 1)
7	Công ty CP Kỹ nghệ Hàng không Việt	<ul style="list-style-type: none"> Đã đầu tư thành lập Công ty với tổng giá trị đầu tư là 6/16 tỷ vốn điều lệ của Công ty (chiếm 37,5%) Vật tư hàng không và dịch vụ kỹ thuật hàng không 	6 tỷ đầu tư năm 2009	<ul style="list-style-type: none"> Xây dựng quy trình cấp vật tư hàng không Đầu tư dự án đại tu sửa chữa một số vật tư hàng không
8	Công ty CP CNTT Lam Hồng (Hà Tĩnh)	<ul style="list-style-type: none"> Đã đầu tư thành lập Công ty với tổng giá trị đầu tư là 800 triệu/3 tỷ vốn điều lệ của Công ty (chiếm 26,7%) 		<ul style="list-style-type: none"> Kinh doanh CNTT, dịch vụ tin học, sản phẩm văn phòng tại thị trường Hà Tĩnh
9	Công ty TNHH Giải pháp HiMC	<ul style="list-style-type: none"> Đã đầu tư thành lập Công ty với tổng giá trị đầu tư là 3,2 tỷ/10 tỷ vốn điều lệ của Công ty (chiếm 32%) 	(2007)	<ul style="list-style-type: none"> Kinh doanh dự án công nghệ thông tin tại thị trường Nhật Bản. HĐTV sắp hợp định hướng mới, có thể gia tăng dịch vụ vận hành
10	Công ty CP Phát triển Nguồn nhân lực Chân Trời Mới Hà Nội	<ul style="list-style-type: none"> Đã đầu tư thành lập Công ty với tổng giá trị đầu tư là 1,5/3,2 tỷ vốn điều lệ của Công ty (chiếm 46,88%) 		<ul style="list-style-type: none"> Đào tạo công nghệ thông tin Phương án thực hiện năm 2009: Chấm dứt hoạt động hoặc chuyển nhượng cho đối tác khác.



PHỤ LỤC: TÓM TẮT BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Nguồn: BCTC

Đơn vị: '000 VND

	2008	2007	2006
TỔNG TS	521,056,760	444,174,641	177,341,972
Tài sản ngắn hạn	319,216,256	320,897,578	120,455,254
Tiền mặt	55,885,606	34,636,574	17,447,565
Đầu tư ngắn hạn	38,141,000	66,544,427	500,000
Các khoản phải thu	149,419,073	140,267,955	44,029,816
Hàng tồn kho	66,857,221	77,350,766	54,800,217
Tài sản lưu động khác	8,913,357	2,097,856	3,677,656
TS dài hạn	201,840,503	123,277,063	56,886,718
TSCĐ	69,583,525	72,106,869	47,719,705
TSCĐ hữu hình	18,011,631	21,087,386	21,689,875
TSCĐ vô hình	4,329,498	4,638,403	4,345,604
Xây dựng CBDD	47,242,395	46,381,080	21,684,226
Đầu tư TC Dài hạn	126,607,790	46,492,591	6,968,456
Tài sản dài hạn khác	5,649,189	4,677,603	2,198,557
NGUỒN VỐN	521,056,760	444,174,641	177,341,972
Nợ phải trả	206,357,808	146,142,436	136,643,344
Nợ ngắn hạn	170,259,220	144,551,847	132,591,996
Nợ dài hạn	36,098,588	1,590,588	4,051,348
Nguồn vốn chủ sở hữu	314,472,182	293,209,003	36,697,953
Vốn chủ sở hữu	314,456,802	285,719,727	35,482,266
Vốn điều lệ	96,090,620	85,499,980	26,299,200
Thặng dư vốn	170,435,150	170,435,150	210,000
Lợi nhuận chưa phân phối	40,758,978	22,612,543	5,902,782
Các quỹ	15,380	7,489,276	1,215,686
Lợi ích của cổ đông thiểu số	226,769	4,823,202	4,000,675
Doanh thu thuần	498,558,364	341,339,204	130,392,587
Giá vốn hàng bán	397,972,468	273,788,121	102,305,966
Lợi nhuận gộp	100,585,896	67,551,083	28,086,621
Doanh thu từ HĐTC	4,371,977	5,241,410	772,323
Chi phí HĐTC	14,518,297	4,473,679	2,144,053
Chi phí lãi vay	9,084,865	4,128,872	629,437
Chi phí bán hàng	8,978,658	6,510,274	2,940,185
Chi phí quản lý doanh nghiệp	36,267,633	22,799,645	14,510,430
Lợi nhuận từ HĐSXKD	45,193,286	39,008,895	9,264,276
Lợi nhuận khác	1,015,531	2,099,600	258,386
Lợi nhuận trước thuế	46,208,816	41,108,495	9,522,662
Thuế TNDN	7,196,308	4,472,248	531,370
Lợi nhuận sau thuế	39,012,508	36,636,247	8,991,292
Lợi ích của cổ đông thiểu số	(12,275)	288,656	675
LNST công ty mẹ	39,024,783	36,347,591	8,990,617
Lãi cơ bản trên cổ phiếu	4.131	5.259	3.422



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 Tân Việt (TVSI) 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 TVSI.

Báo cáo chỉ nhằm cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyến 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.

TVSI 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 TVSI có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

PHÒNG NGHIÊN CỨU VÀ ĐẦU TƯ

Trưởng phòng Phân tích và Đầu tư

TS Phạm Thị Vân Hà	haptv@tvs.com.vn
--------------------	------------------

Chuyên viên phân tích

Trương Trần Dũng	dungtt@tvs.com.vn
------------------	-------------------

Tống Phi Trường	truongtp@tvs.com.vn
-----------------	---------------------

Võ Lan Phương	phuongvl@tvs.com.vn
---------------	---------------------

Nguyễn Thị Bích	bichnt@tvs.com.vn
-----------------	-------------------