

Giá mục tiêu

13,020 đồng/cổ phiếu

THÔNG TIN CHUNG

Trụ sở chính	Lô 46, công viên PM Quang Trung, Q12 TP HCM
Chi nhánh	Chi nhánh Bắc Ninh Chi nhánh Tân Tạo
Điện thoại	(84.8) 3 7 159 909
Fax	(84.8) 5 4 371 074
Website	www.saigontel.com

BAN LÃNH ĐẠO

Chủ tịch HĐQT:	Đặng Thành Tâm
Tổng Giám đốc:	Đặng Thị Hoàng Phượng
Trưởng BKS:	Ngô Thị Phương Thủy
Kế toán trưởng:	Lê Thị Mỹ Hạnh

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Theo danh sách chốt ngày 24/3/2010

STT	Cổ đông	Tỷ lệ SH
1	Tổ chức:	31.13%
	Tổ chức trong nước	29.11%
	Tổ chức nước ngoài	2.02%
2	Cá nhân	68.86%
	Cá nhân trong nước	56.14%
	Cá nhân nước ngoài	12.72%
3	Cổ phiếu quỹ	0.01%
	Tổng cộng	100.00%

(Nguồn: SGT)

THÔNG TIN GIAO DỊCH

SLCPLH:	74.0	triệu cp
Giá ngày 01/11/2010	13,000	đồng/cp
Giá cao nhất 52 tuần:	29,900	đồng/cp
Giá thấp nhất 52 tuần:	13,300	đồng/cp
KLGD bình quân 10 ngày:	5,086	cổ phiếu

(Nguồn: EVS tổng hợp)

**Bộ phận Phân tích- Đầu tư
Công ty cổ phần chứng khoán E-Viet**

BÁO CÁO PHÂN TÍCH CÔNG TY

CÔNG TY CỔ PHẦN VIỄN THÔNG SÀI GÒN

TỔNG QUAN VỀ DOANH NGHIỆP

Bảng 1- MỘT SỐ CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH CHỦ YẾU

(ĐVT: tỷ đồng)

Chỉ tiêu	2007	2008	2009	9 th 2009	9 th 2010
Vốn điều lệ	450.00	585.00	672.75	672.75	740.02
Vốn chủ sở hữu	601.49	672.91	744.95	723.26	770.12
Nợ ngắn hạn	520.00	410.99	623.90	455.76	414.44
Nợ dài hạn	89.64	130.92	633.93	127.12	605.30
Doanh thu	851.22	861.40	382.29	220.99	372.70
Tăng trưởng		1.20%	-55.62%		69%
LN thuần từ hoạt động SXKD	164.66	74.77	85.86	62.68	34.69
Tăng trưởng		-54.59%	14.83%		-45%
LNST	136.69	73.43	80.96	49.89	27.01
Tăng trưởng		-46.28%	10.26%		-46%
ROA	4.22%	1.54%	0.89%	0.58%	0.27%
ROE	22.73%	10.91%	10.87%	6.90%	3.51%
Tổng Nợ/TTS	18.83%	11.33%	13.83%	6.78%	10.18%
EPS	3,038	1,255	1,203	742	365

(Nguồn: EVS tổng hợp từ BCTC các năm và BCTC quý của SGT)

Điểm nổi bật

- SAIGONTEL vừa là doanh nghiệp lớn hoạt động trong ngành CNTT, viễn thông, vừa là thành viên của Saigon Invest Group – tập đoàn thành công nhất Việt Nam trong lĩnh vực đầu tư, xây dựng, kinh doanh khu công nghiệp. Với các yếu tố này, SAIGONTEL đang và sẽ là giữ vị thế hàng đầu trong việc đầu tư, khai thác cơ sở hạ tầng khu tập trung ICT, khu công nghiệp CNC ở Việt Nam.

- Là doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực công nghệ cao, công ty hiện đang được hưởng nhiều ưu đãi của chính phủ, đặc biệt là về thuế thu nhập doanh nghiệp.

Thông tin niêm yết

- Ngày giao dịch đầu tiên: 18/1/2008
- Sàn giao dịch: HOSE
- Ngành: Công nghệ thông tin

Quá trình tăng vốn điều lệ

2002	10 tỷ đồng.
2003	23 tỷ đồng.
2006	50 tỷ đồng.
03/2007	150 tỷ đồng.
05/2007	210 tỷ đồng.
06/2007	450 tỷ đồng.
2008	585 tỷ đồng.
2009	672.8 tỷ đồng.
30/9/2010	740 tỷ đồng.

Lịch sử hình thành và phát triển

- Ngày 14/05/2002, CTCP Công nghệ Viễn thông Sài Gòn được thành lập với vốn điều lệ là 10 tỷ đồng.
- Năm 2003, Công ty chính thức cung cấp dịch vụ Internet tốc độ cao ở KCN Tân Tạo và KCN Việt Nam – Singapore (VSIP).
- Năm 2004, Công ty thắng thầu Dự án Tích hợp hệ thống (SI) lớn đầu tiên: “nâng cấp và mở rộng hệ thống VoIP 171” cho Công ty Điện toán Truyền Số liệu VDC. Thời điểm này cũng là lúc công ty SAIGONTEL bắt đầu phát triển lĩnh vực phần mềm.
- Năm 2005, Công ty khởi công khu ICT Kinh Bắc, Bắc Ninh với diện tích ban đầu là 50 ha và Cao ốc SaigonICT tại Công viên Phần mềm Quang Trung, TP.HCM. Trong năm này, công ty cũng chính thức được Bộ BCVT cấp Giấy phép cung cấp dịch vụ viễn thông ISP (Dịch vụ truy cập Internet).
- Năm 2006, Công ty mở rộng đầu tư khu ICT Kinh Bắc với tổng diện tích gần 500 ha. Đồng thời, trong năm, SAIGONTEL liên kết với Đại học Hùng Vương thành lập Viện Công nghệ Viễn thông Sài Gòn và khai giảng khóa huấn luyện nguồn nhân lực CNTT cho thị trường Nhật đầu tiên.
- Năm 2007, công ty tiếp tục mở rộng hoạt động kinh doanh sang lĩnh vực cung cấp trò chơi trực tuyến Game online và phát triển dịch vụ viễn thông OSP (Ứng dụng Internet trong viễn thông).
- Năm 2009: Công ty chính thức đưa hệ thống viễn thông không dây tốc độ cao Pre - Wimax tại KCN Quế Võ, Bắc Ninh vào khai thác.

Bảng 2 - DANH SÁCH CỔ ĐÔNG LỚN

Tên cổ đông	Tỷ lệ SH	STT	TÊN CÔNG TY	LĨNH VỰC KINH DOANH	TỶ LỆ SH của SGT	VĐL (tỷ đồng)
Đặng Thành Tâm	23.69%	Công ty con				
CTCP PT Đô thị Kinh Bắc Đại diện: Đặng Nhứt	21.48%	1	CTCP Dịch vụ trực tuyến Cộng Đồng Việt	Cung cấp các giải pháp hỗ trợ giao dịch điện tử và phương tiện thanh toán trực tuyến.	55%	40.00
Nguyễn Thị Kim Xuân	10.07%	2	CTCP Truyền thông VTC Saigontel	SX các CT truyền hình, khai thác các kênh truyền hình quảng bá, cung cấp các DV truyền hình, truyền thông.	51%	81.60
Đặng Thị Hoàng Phượng	2.22%	3	CTCP Địa ốc Viễn Đông Việt Nam	Là chủ đầu tư dự án tòa tháp đôi Viễn đông Meridian 48 tầng, cao nhất miền Trung.	60%	200.00
Tổng cộng	57.46%	4	CTCP Dệt may Viễn Thông Sài Gòn Vina	Đầu tư và kinh doanh bất động sản. Công ty đang QL và khai thác cao ốc Vinatex Saigontel 25 tầng.	60%	200.00

(Nguồn: BCTN 2009)

(Nguồn: BCTC quý III năm 2010 của SGT)

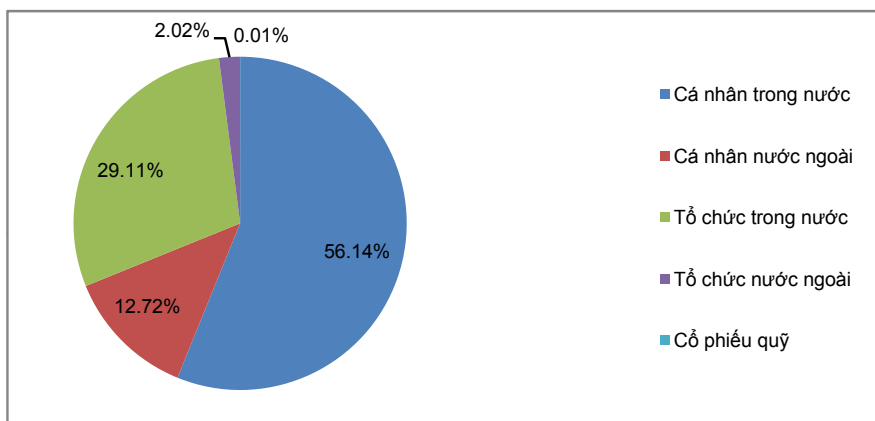
NGUYÊN LIỆU ĐẦU VÀO

- Đối với hoạt động khu ICT, KCNC: Nguyên vật liệu ổn định do công ty đã có hợp đồng thuê đất của nhà nước trong 50 năm với giá ưu đãi.

- Đối với hoạt động tích hợp hệ thống, kinh doanh sản phẩm CNTT, dịch vụ truy nhập internet: Công ty hiện là đối tác lớn của các nhà sản xuất viễn thông, cung cấp dịch vụ hàng đầu quốc tế và trong nước như: Cisco, Juniper, Foxconn, VNPT, Viettel...

- Dịch vụ Trò chơi trực tuyến: Công ty tiến hành đàm phán, thương thảo về giá nhượng quyền cho toàn bộ thời gian cung cấp dịch vụ tại VN.

Biểu đồ 1 - CƠ CẤU SỞ HỮU



(Nguồn: SGT)

CÁC LĨNH VỰC KINH DOANH VÀ TRIỂN VỌNG PHÁT TRIỂN NGÀNH

Lĩnh vực kinh doanh chính

Đầu tư, xây dựng, kinh doanh cơ sở hạ tầng cao ốc ICT, khu ICT và nhà ở chuyên gia

Saigontel đang kinh doanh cho thuê văn phòng tại cao ốc SaigonICT ở công viên phần mềm Quang Trung. Đây là tòa nhà có vị trí thuận lợi trong việc thu hút các DN hoạt động trong lĩnh vực ICT vào làm việc.

Ngoài ra, công ty đang quản lý và kinh doanh khu ICT Đại Đồng - Hoàn Sơn.

Triển vọng phát triển

Ngành thiết bị điện tử, viễn thông, CNTT và sản phẩm công nghệ mới là các ngành công nghiệp mũi nhọn của Việt Nam giai đoạn 2007 – 2010 và tầm nhìn đến năm 2020. Đây là những ngành đang được hưởng nhiều ưu đãi của nhà nước.

Không những thế, với việc CP khuyến khích thu hút đầu tư nước ngoài trong lĩnh vực công nghệ cao, các doanh nghiệp ĐTNN sẽ là những khách hàng tiềm năng của Saigontel.

Cung cấp dịch vụ truy nhập Internet và các dịch vụ gia tăng trên nền Internet

Ngày 05/09/2005, SAIGONTEL được Bộ Bưu chính – Viễn thông cấp phép Cung cấp dịch vụ Viễn thông ISP (loại hình truy nhập Internet). Đối tượng khách hàng của SAIGONTEL là các DN trong nước, trong đó, chú trọng nhiều vào các doanh nghiệp trong các khu công nghiệp, công nghệ cao. SAIGONTEL đã triển khai và chiếm được phần lớn thị phần tại hai KCN hàng đầu Việt Nam là KCN Việt Nam – Singapore (VSIP) và KCN Tân Tạo.

Trong giai đoạn 2006 - 2010, sự phát triển quy mô thị trường CNTT nói chung diễn ra với tốc độ nhanh, lên tới 30%.

Theo một cuộc khảo sát hàng năm của IDG, Việt Nam đứng đầu trong số những quốc gia phát triển nhanh nhất về CNTT. Việt Nam đã đạt được bước tiến đáng kể về tốc độ phát triển internet, tính trên số người sử dụng cũng như tỷ lệ người sử dụng trên dân số, đạt được vị trí thứ 2 Đông Nam Á (sau Indonesia).

Tích hợp hệ thống

Saigontel cung cấp các sản phẩm sau: Tư vấn, thiết kế, cung cấp các giải pháp mạng, tích hợp hệ thống; Xây dựng giải pháp hạ tầng và bảo mật; Thiết kế, xây dựng cung cấp và cho thuê trung tâm dữ liệu; Thiết kế, thi công, cung cấp thiết bị cho các dự án tòa nhà thông minh, nhà cao tầng.

Năm 2005, Thủ tướng Chính phủ đã ban hành Quyết định số 246/2005/QĐ-TTg ngày 6/10/2005 phê duyệt Chiến lược phát triển ICT Việt Nam đến năm 2010 và định hướng đến năm 2020, trong đó, xác định ICT là ngành kinh tế mũi nhọn, được ưu tiên hỗ trợ và khuyến khích phát triển, góp phần quan trọng vào tăng trưởng kinh tế.

Khách hàng tiềm năng của SAIGONTEL là các NH, KCN, hệ thống ICT của các KCN, các DN, các cơ quan chính phủ.

Công nghiệp ICT trở thành ngành công nghiệp mũi nhọn có tốc độ tăng trưởng 20 - 25%/năm, đạt tổng doanh thu khoảng 6 - 7 tỷ USD vào năm 2010.

Cung cấp trò chơi trực tuyến (Game Online)

Trò chơi trực tuyến Shaiya do Công ty Sonokong (Hàn Quốc) phát triển được SAIGONTEL độc quyền phát hành tại Việt Nam. 2007, Shaiya của SAIGONTEL đã có trên 400.000 users (người chơi). 2009, công ty là nhà phân phối độc quyền trò chơi Zero Online-game thể loại robot đầu tiên ở VN; thử nghiệm thành công game Linh giới và Thống lĩnh.

Tập đoàn Dữ liệu Quốc tế IDC ước tính rằng thị trường Game Online ở khu vực Châu Á - Thái Bình Dương sẽ tăng trưởng ở mức 19,7 % trong giai đoạn 2005-2009.

Tại Việt Nam, đa số các game thủ tập trung tại các thành phố lớn như TP.HCM hoặc Hà Nội (chiếm đến 80% số game thủ trên cả nước).

Kinh doanh phân phối sản phẩm viễn thông, CNTT (thiết bị viễn thông, CNTT, phân phối thẻ pre-paid, thẻ SIM)

Công ty thực hiện phân phối các sản phẩm viễn thông, CNTT và thiết bị văn phòng. Các sản phẩm phân phối chủ lực là:

- Điện thoại di động và thiết bị cầm tay khác
- Tổng đài nội bộ cho doanh nghiệp và các thiết bị văn phòng
- Thiết bị IT: Broad Band, Wireless, Switch,... cho hộ gia đình và doanh nghiệp.
- Phân phối thẻ pre-paid, thẻ SIM,...

Theo công ty nghiên cứu thị trường GFK Asia, thị trường dịch vụ di động của Việt Nam trong giai đoạn 2007 – 2010 sẽ phát triển với tốc độ 40 – 50%/năm.

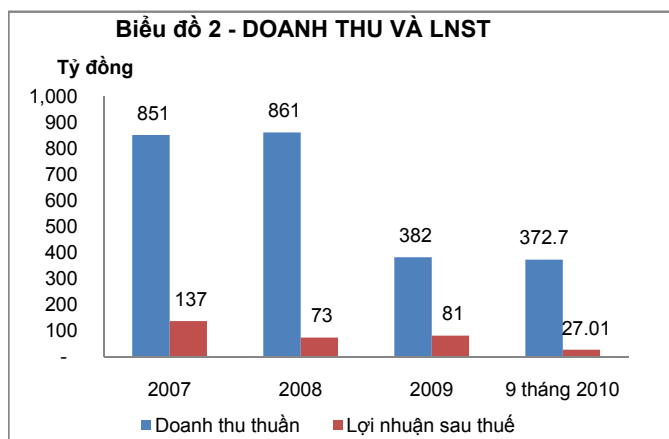
Tốc độ tăng trưởng của Việt Nam trong các năm tới khoảng 8 – 9%/năm, cùng với việc Việt Nam gia nhập WTO, hoạt động đầu tư trong và ngoài nước bùng nổ, số doanh nghiệp mới gia tăng. Do đó, nhu cầu về thiết bị viễn thông, CNTT, văn phòng sẽ tăng trưởng khoảng 20 – 25%/năm.

Đào tạo, huấn luyện

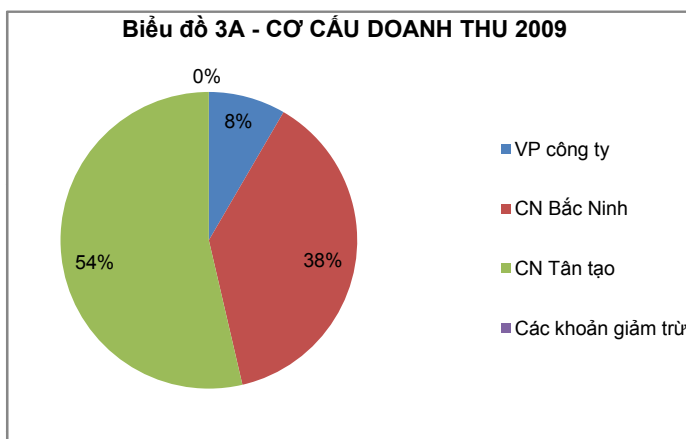
SAIGONTEL đã liên kết với tập đoàn ITBrain (Nhật Bản) thành lập TT đào tạo nguồn nhân lực CNTT theo tiêu chuẩn Nhật Bản. Mục tiêu của TT là thị trường lao động CNTT cấp cao ở Nhật Bản. Trung tâm đang chiêu sinh các đối tượng là các thí sinh chuyên ngành CNTT của các trường Đại học hoặc làm việc trong ngành CNTT từ 5 năm trở lên.

Nhà nước đã đưa ra chiến lược phát triển CNTT và truyền thông giai đoạn 2006 - 2010, trong đó phát triển về nguồn nhân lực CNTT là một trong vấn đề cốt lõi. Tuy nhiên, việc tạo nguồn nhân lực chuyển biến thực sự diễn ra ở tốc độ chậm, chưa theo kịp nhu cầu của xã hội và khoảng cách giữa nhu cầu nhân lực và khả năng đáp ứng của hệ thống đào tạo còn quá xa.

HOẠT ĐỘNG SẢN XUẤT KINH DOANH



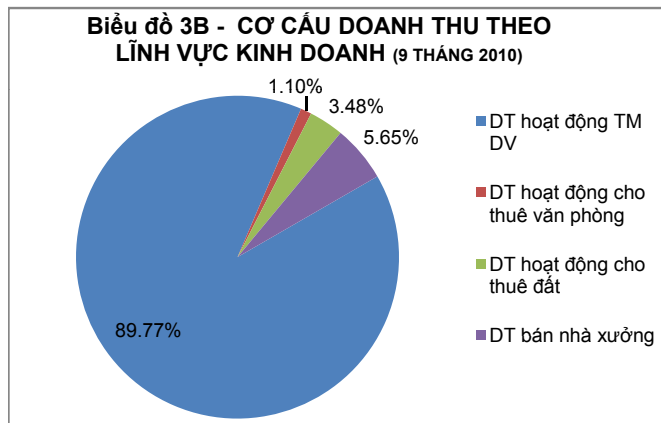
Nguồn: Tổng hợp BCTC các năm của SGT



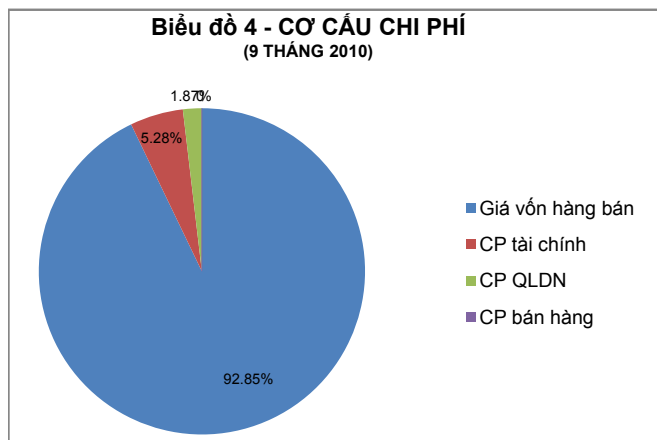
Nguồn: Tổng hợp BCTC các năm của SGT

Đánh giá hoạt động sản xuất kinh doanh

Doanh thu của công ty đạt mức cao vào năm 2007 và 2008 nhưng đã sụt giảm khá mạnh vào năm 2009. 9 tháng đầu năm 2010, doanh thu của công ty chỉ đạt 372,7 tỷ đồng, bằng 85,7% so với cả năm 2009 và tăng 48,2% so với cùng kỳ năm 2009. Tuy nhiên, so với năm 2008, doanh thu của công ty đã giảm 59,5%. Nguyên nhân chủ yếu của sự suy giảm doanh thu này là do hoạt động kinh doanh trên thị trường dịch vụ điện thoại di động xuất hiện thêm đối thủ cạnh tranh là Vietnamobile và Beeline khiến hoạt động kinh doanh tại chi nhánh Tân Tạo gặp nhiều khó khăn, doanh thu giảm tới hơn 30% so với 2008. Do đó, HĐQT công ty đã quyết định giải thể chi nhánh Tân Tạo và chuyển việc phân phối sản phẩm viễn thông cho văn phòng công ty quản lý. Trong giai đoạn từ 2007 - 2009, doanh thu từ chi nhánh Tân tạo chiếm tỷ trọng rất lớn trong tổng doanh thu: 2007 chi nhánh này chiếm 65,95%, năm 2008 chiếm 84,05% và 2009 chiếm 53,63%. Việc mất nguồn doanh thu lớn từ chi nhánh Tân Tạo đã khiến doanh thu của công ty có biến động mạnh.



Nguồn: BCTC quý III năm 2010 của SGT



Nguồn: BCTC quý III năm 2010 của SGT

Giá vốn hàng bán luôn là khoản mục chi phí chiếm tỷ trọng cao nhất trong cơ cấu chi phí của doanh nghiệp với tỷ trọng luôn chiếm trên 90% trong giai đoạn từ 2007- tháng 9/2010. Trong cơ cấu giá vốn, giá vốn hoạt động thương mại dịch vụ luôn chiếm tỷ trọng cao nhất. Từ 2007- nay, tỷ trọng của giá vốn hoạt động thương mại luôn chiếm trên 70%. Nguyên nhân là do với hoạt động kinh doanh nhà xưởng và cho thuê thiết bị văn phòng, công ty đã hoàn thành xây dựng và đi vào khai thác tòa cao ốc SaigonICT và khu ICT Đại Đồng Hoàn Sơn.

Chi phí tài chính chiếm tỷ trọng lớn thứ hai trong cơ cấu chi phí. Chi phí tài chính của công ty chủ yếu là chi phí lãi vay.

Chi phí quản lý doanh nghiệp và chi phí bán hàng chiếm tỷ lệ nhỏ trong cơ cấu chi phí do đặc thù ngành và do công ty có lợi thế trong việc tìm kiếm khách hàng. Khách hàng của công ty là các doanh nghiệp hoạt động trong khu công nghiệp Tân Tạo và khu công nghiệp Việt Nam - Singapore.

ĐÁNH GIÁ TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Bảng 4 - CÁC CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH CHỦ YẾU

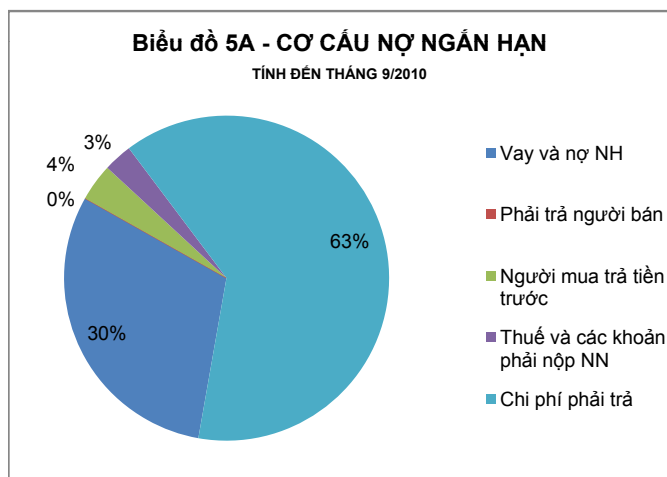
STT	Chỉ tiêu	2009	9 th 2010
1	Khả năng thanh toán		
	Ngắn hạn	1.59	1.04
	Nhanh	0.69	0.01
2	Khả năng sinh lời		
	ROA	4.01%	1.51%
	ROE	10.87%	3.51%
3	Cơ cấu vốn		
	Tổng nợ/ VCSH	1.69	1.32
	Tổng nợ/TTS	0.62	0.57

(Nguồn: EVS tổng hợp)

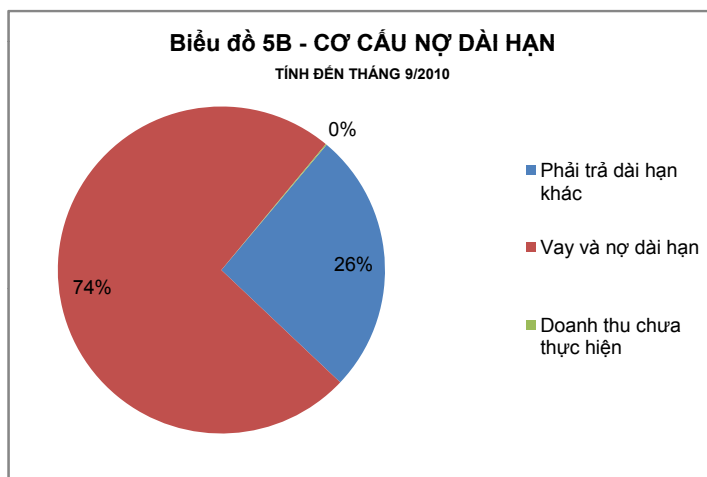
Về khả năng thanh toán: Khả năng thanh toán của công ty vẫn được đảm bảo với giá trị các chỉ tiêu về thanh toán ngắn hạn được đảm bảo lớn hơn 1. Tuy nhiên, lượng tiền mặt tại công ty là không nhiều khiến chỉ số thanh toán nhanh ở mức khá thấp. Đặc biệt là tính trong 9 tháng đầu năm 2010, chỉ số này chỉ đạt 0,01. Nguyên nhân là do một phần tiền được công ty thực hiện cho vay 6-8 tháng với lãi suất 10,5% đến 13,5% và một phần đầu tư xây dựng nhà xưởng tại khu công nghiệp.

Về khả năng sinh lời: so với các doanh nghiệp cùng ngành công nghệ thông tin thì các chỉ tiêu phản ánh khả năng sinh lời của SGT chỉ ở mức trung bình ngành. Tuy nhiên, công ty vẫn đang có lợi thế được hưởng chính sách ưu đãi về thuế của nhà nước do hoạt động trong lĩnh vực công nghệ cao.

Về cơ cấu vốn: Do công ty cũng hoạt động trong lĩnh vực cho thuê nhà xưởng nên nguồn vốn huy động thông qua nợ vay đóng vai trò quan trọng trong hoạt động kinh doanh của công ty.



Nguồn: BCTC quý III năm 2010 của SGT



Nguồn: BCTC quý III năm 2010 của SGT

Trong cơ cấu nợ ngắn hạn, khoản chi phí phải trả chiếm tỷ trọng lớn nhất. Tính đến tháng 9/2010, chi phí phải trả chiếm 63%. Chi phí phải trả chủ yếu là khoản trích trước giá vốn hoạt động cho thuê đất và kinh doanh nhà xưởng tại chi nhánh Bắc Ninh.

Chiếm tỷ trọng lớn thứ hai trong nợ ngắn hạn là các khoản vay nợ ngắn hạn ngân hàng. Khoản mục này chiếm tỷ trọng 30% trong cơ cấu nợ ngắn hạn tính đến 9/2010.

Trong cơ cấu nợ dài hạn, khoản vay nợ dài hạn chiếm tỷ trọng lớn nhất. Tuy nhiên, chủ yếu là khoản vay do công ty phát hành trái phiếu thời hạn 5 năm với tổng giá trị là 300 tỷ đồng với lãi suất 12,5%.

Nhìn chung cơ cấu nợ của công ty khá hợp lý. Với lợi thế là thành viên của Saigon Invest Group – tập đoàn thành công nhất Việt Nam trong lĩnh vực đầu tư, xây dựng, kinh doanh khu công nghiệp, công ty không chỉ có lợi thế về tìm kiếm khách hàng mà còn có lợi thế trong tìm kiếm nguồn vốn phục vụ cho hoạt động sản xuất kinh doanh.

Bảng 5 - THAM KHẢO MỘT SỐ DOANH NGHIỆP TRONG CÙNG NGÀNH NIÊM YẾT TẠI HOSE VÀ HNX

STT	Tên công ty	Mã CK	Giá hôm nay	Giá trị	EPS	EPS	ROE	ROA	Vốn vay	Vốn vay
			01/11/2010	vốn hóa	cơ bản	pha loãng	%	%	/TTS	/VCSH
			VND	Tỷ VND	VND	VND	%	%	Lần	Lần
HOSE										
1	Tập đoàn CMC	CMG	18,000	1,142	1,944	1,943.77	17.17%	6.43%	0.51	1.43
2	CN mạng và Truyền thông	CMT	23,000	184	5,458	5,458.23	75.94%	34.85%	0.28	0.53
3	Cáp Sài Gòn	CSG	9,400	252	964	964.00	5.26%	4.35%	0.16	0.21
4	PT Công nghệ ĐT-VT	ELC	51,500	1,139	4,076	4,075.51	56.73%	15.98%	0.08	0.28
5	Tập đoàn FPT	FPT	74,500	14,365	6,505	6,505.50	36.03%	11.13%	0.36	1.18
6	Cáp viễn thông SAM	SAM	19,100	1,228	2,387	2,387.03	6.21%	5.82%	-	-
7	Sài Gòn Telecom	SGT	13,000	962	1,122	1,121.59	9.82%	4.32%	0.29	0.63
8	Thiết bị Siêu Thanh	ST8	25,000	297	4,882	4,881.93	26.19%	18.64%	-	-
HNX										
1	CokyVina	CKV	12,800	52	1,138	1,137.98	5.97%	1.62%	0.01	0.04
2	Điện nhẹ Viễn thông	LTC	26,600	67	3,092	3,091.85	12.75%	3.39%	0.29	1.13
3	Dịch vụ hạ tầng mạng	NIS	12,500	38	891	890.67	16.30%	6.78%	0.37	0.88
4	Truyền thông Số 1	ONE	10,000	58	830	830.43	11.83%	4.47%	0.26	0.74
5	Thiết bị Bưu điện Postef	POT	15,400	297	943	942.83	6.28%	3.93%	0.30	0.50
6	VL Viễn thông Sam Cường	SMT	11,400	29	1,681	1,680.72	14.12%	11.21%	0.03	0.04
7	SARA Việt Nam	SRA	22,300	45	530	530.37	5.72%	3.29%	-	-
8	SARA	SRB	14,400	88	172	172.32	1.56%	1.45%	0.02	0.02
9	Viễn thông Thăng long	TLC	10,200	102	(289)	(288.66)	-1.90%	-1.33%	0.13	0.22
10	Dịch vụ KT Viễn Thông	TST	22,100	106	3,937	3,936.60	15.97%	7.62%	0.09	0.21
11	Viễn Liên	UNI	17,500	166	2,206	1,427.38	19.30%	17.02%	-	-
12	PT Công nghệ Văn Lang	VLA	12,500	14	-	-	0.00%	0.00%	-	-
13	Viễn thông VTC	VTC	8,000	36	335	335.21	2.75%	1.24%	0.18	0.36

(Nguồn: EVS tổng hợp)

Ghi chú: - P/E, P/B được tính theo giá cập nhật ngày 01/11/2010
- ROE và ROA được tính theo số liệu 4 quý gần nhất

CHIẾN LƯỢC PHÁT TRIỂN

Tiếp tục tập trung đầu tư phát triển các lĩnh vực kinh doanh hiện tại:

- **Lĩnh vực Game online:** Tiếp tục hoàn thiện để chính thức phát hành hai trò chơi trực tuyến là Linh giới và Thống Lĩnh.

- **Bộ phận Telecom và ISP:** Tiếp tục phát triển khách hàng tại các KCN VSIP, Quê Võ (Bắc Ninh), Quang Châu (Bắc Giang). Triển khai thi công và phát triển khách hàng tại khu công nghiệp Trảng Dục, Quê Võ mở rộng, Đại Đồng - Hoàn Sơn, Hòa Khánh...

- Tiếp tục xây dựng cơ sở hạ tầng khu ICT Đại Đồng - Hoàn Sơn và các dự án tại khu vực miền Bắc.

- **CTCP Địa ốc Viễn Đông:** Năm 2010 bắt đầu thi công phần móng và phân thân của Tháp đôi Viễn Đông Meridian 48 tầng cao nhất khu vực miền Trung.

- **CTCP Truyền thông VTC - Saigontel (VSM):** Tiếp tục hoàn thiện bộ máy nhân sự để xây dựng các chương trình truyền hình với định hướng tổng hợp thông tin kinh tế, giải trí và đi vào sản xuất nội dung để tiến hành phát sóng.

VỊ THẾ CÔNG TY TRONG NGÀNH

SAIGONTEL là doanh nghiệp dẫn đầu trong lĩnh vực đầu tư, xây dựng và kinh doanh cơ sở hạ tầng cao ốc thông minh, khu công nghệ ICT, khu công nghiệp CNC (Science Park) và thu hút được nhiều tập đoàn sản xuất công nghệ cao hàng đầu thế giới cũng như các doanh nghiệp của Việt Nam vào hoạt động.

- **Về cung cấp dịch vụ Internet:** SAIGONTEL là một trong mười nhà cung cấp dịch vụ được Bộ Bưu chính Viễn thông (trước đây) cấp phép chính thức và hoạt động hiệu quả.

- **Về tích hợp hệ thống:** SAIGONTEL là một trong các nhà tích hợp hệ thống hàng đầu Việt Nam, là đối tác kỹ thuật của nhiều hãng sản xuất thiết bị viễn thông, CNTT hàng đầu thế giới.

- **Về cung cấp trò chơi trực tuyến:** SAIGONTEL là một trong năm nhà cung cấp trò chơi trực tuyến lớn nhất Việt Nam, đặc biệt trong thể loại trò chơi 3D.

Bảng 6 - KẾ HOẠCH SẢN XUẤT KINH DOANH VÀ DỰ BÁO

Đơn vị tính: tỷ đồng

STT	Chỉ tiêu	2010F	2011F	2012F
1	Doanh thu thuần	480	528	780
2	Lợi nhuận trước thuế	85	106	156
3	Lợi nhuận sau thuế	68	95	140
4	Tỷ lệ LNST / Doanh thu thuần	14.17%	18.00%	18.00%
5	Tỷ lệ LNST / VĐL	9.19%	12.84%	18.97%
6	Cổ tức/năm	30.00%	N/A	N/A
7	Vốn điều lệ	740	740	740
8	EPS (đ)	919	1,284	1,897

(Nguồn: Báo cáo thường niên 2009 và dự báo độc lập)

ĐÁNH GIÁ KHẢ NĂNG THỰC HIỆN KẾ HOẠCH

Hiện tại, công ty đã dừng hoạt động và giải thể chi nhánh Tân Tạo, chuyển việc phân phối sản phẩm viễn thông cho văn phòng công ty quản lý. Việc làm này tuy sẽ làm công ty mất đi một khoản doanh thu khá lớn nhưng là một chiến lược dài hạn. Hiện tại, công ty đang hoạt động trên nhiều lĩnh vực nên nguồn lực bị phân tán. Thêm vào đó, lĩnh vực kinh doanh sản phẩm điện thoại di động đang có nhiều doanh nghiệp cũng tham gia phân phối nên mức độ cạnh tranh ngày càng cao. Do đó, công ty đã đề ra chiến lược tập trung nguồn lực vào những lĩnh vực có tỷ suất lợi nhuận cao và công ty có lợi thế cạnh tranh so với các doanh nghiệp khác. Đặc biệt là với hoạt động cho thuê nhà xưởng và kinh doanh cơ sở hạ tầng khu công nghệ cao, công ty đang được hưởng những ưu đãi lớn về thuế. Cụ thể:

Đối với văn phòng công ty:

2002- 2012: Thuế suất 20%
2012 trở đi: Thuế suất 25%

Đối với hoạt động kinh doanh phần mềm tại VP công ty:

2002 - 2016: Thuế suất: 10%
2002-2005 Miễn thuế
2006 - 2014 Giảm 50%

Đối với chi nhánh Bắc Ninh

2004 -2018 Thuế suất 10%
2004 -2007: Được miễn thuế
2008 - 2016 Được giảm thuế 50%

Riêng đối với hoạt động kinh doanh cơ sở hạ tầng tại CN Bắc Ninh

Hoạt động cho thuê đất
2006 -2020: thuế suất 10%
2006 - 2009: Miễn thuế
2010 - 2018: giảm 50%

Hoạt động bán nhà xưởng:
2006 - 2018: thuế suất 15%
2006 -2008: Miễn thuế
2009- 2015: giảm thuế 50%

Tính trong 9 tháng đầu năm 2010, doanh thu của công ty đạt 372,7 tỷ đồng, bằng 77,65% kế hoạch năm 2010 và tăng 68,6% so với cùng kỳ năm 2009. Với diễn biến kinh tế hiện nay, nhiều khả năng công ty sẽ hoàn thành được kế hoạch đã đề ra về doanh thu.

Về kế hoạch lợi nhuận, tính chung 9 tháng đầu năm 2010, lợi nhuận của công ty mới chỉ đạt 27,01 tỷ đồng, bằng 30,7% so với kế hoạch đề ra. Nguyên nhân là do giá vốn hàng bán tăng mạnh. Do đó, trong 3 tháng cuối năm, nhiều khả năng công ty sẽ không hoàn thành được kế hoạch về lợi nhuận. Tuy nhiên, từ 2011 trở đi, hoạt động kinh doanh của công ty sẽ có sự tăng trưởng ổn định hơn khi các dự án xây dựng cơ sở hạ tầng tại các khu công nghiệp hoàn thành.

ĐÁNH GIÁ RỦI RO

Rủi ro kinh tế

Hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty khá nhạy cảm với tình hình kinh tế vĩ mô. Nếu kinh tế Việt Nam tăng trưởng chậm và có các biến động về vĩ mô thì kết quả kinh doanh của SAIGONTEL có thể bị ảnh hưởng. Ngoài ra, do một trong những lĩnh vực hoạt động chính của SAIGONTEL là xây dựng và kinh doanh cơ sở hạ tầng khu ICT (công nghệ thông tin và truyền thông) nên những biến động về môi trường đầu tư của Việt Nam có ảnh hưởng khá lớn đến hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty.

Rủi ro về luật pháp

Cũng như nhiều doanh nghiệp khác, hoạt động của công ty chịu sự điều chỉnh của rất nhiều bộ luật như luật đất đai, luật đầu tư, luật chứng khoán,...Do đó, những thay đổi trong môi trường pháp lý nếu có sẽ ảnh hưởng đến hoạt động kinh doanh của công ty.

Gần đây, vấn đề game online đang là vấn đề được xã hội quan tâm do nó đang có những ảnh hưởng cả tích cực và tiêu cực đến giới trẻ. Vì vậy, nếu chính phủ có những quy định mới về hoạt động kinh doanh game online để hạn chế tác động tiêu cực đến những người chơi thì sẽ ảnh hưởng đến kết quả kinh doanh của công ty.

Rủi ro đặc thù của ngành công nghệ thông tin

Hoạt động của Saigontel phụ thuộc rất nhiều vào nguồn nhân lực, nhất là nhân lực có trình độ cao. Do đó, vấn đề nhân lực luôn là vấn đề nóng của ngành. Mặc dù công ty đã có giải pháp cho vấn đề này với việc liên kết với tập đoàn ITBrain (Nhật Bản) thành lập TT đào tạo nguồn nhân lực CNTT theo tiêu chuẩn Nhật Bản nhưng hoạt động này mới đang ở bước đầu thực hiện.

Trong CNTT, vòng đời sản phẩm thấp, hình thái dịch vụ để bắt chước nên SAIGONTEL sẽ gặp sự cạnh tranh rất lớn trong kinh doanh dịch vụ và kết quả kinh doanh cũng chịu ảnh hưởng khi suy giảm giá trị hàng tồn kho. Ngoài ra, tỷ lệ vi phạm bản quyền ở Việt Nam cao nên ảnh hưởng đến mảng phần mềm của SAIGONTEL.

Rủi ro về huy động vốn

Diễn biến trên thị trường chứng khoán trong thời gian gần đây không có nhiều khởi sắc. Thị trường giao dịch khá trầm lắng và nhà đầu tư vẫn đang giao dịch hết sức thận trọng. Do đó, hoạt động huy động vốn thông qua kênh phát hành thêm của công ty sẽ khó khăn hơn và phải đối mặt với rủi ro phát hành tăng vốn không thành công.

Rủi ro khác

Ngoài các rủi ro đã trình bày trên, một số rủi ro mang tính bất khả kháng tuy ít có khả năng xảy ra nhưng nếu xảy ra cũng sẽ ảnh hưởng lớn đến công ty như các hiện tượng thiên tai, chiến tranh hay dịch bệnh hiểm nghèo v.v...

ĐỊNH GIÁ SƠ BỘ

Bảng 7 - Tham khảo một số doanh nghiệp tương đương cùng ngành niêm yết

STT	Tên công ty	Giá hôm nay 1/11/2010	EPS	BV	P/E	P/B	P/S
		đồng	đồng	đồng	lần	lần	lần
1	Tập đoàn CMC	18,000	1,944	12,017	9.26	1.50	0.33
2	CN mạng và Truyền thông	23,000	5,458	11,920	4.21	1.93	0.69
4	PT Công nghệ ĐT-VT	51,500	4,076	15,806	12.64	3.26	1.61
5	Tập đoàn FPT	74,500	6,505	19,685	11.45	3.78	0.31
6	Cáp viễn thông SAM	19,100	2,387	38,217	8.00	0.50	1.74
7	Sài Gòn Telecom	13,000	1,122	10,339	11.59	1.26	1.40
8	Trung bình ngành công nghệ thông tin				9.53	2.04	1.01

(Nguồn: EVS tổng hợp, EPS 4 quý gần nhất, BV tính tại thời điểm 30/06/2010)

Định giá theo phương pháp P/E

Dự báo EPS trong năm 2010 của SGT vào khoảng 919 đồng. Tham khảo P/E bình quân ngành công nghệ thông tin hiện nay vào khoảng 9.53 lần. Giá cổ phiếu SGT so với tương quan thị trường và ngành vào khoảng $919 \times 9.53 = 8,800$ đồng/cổ phiếu.

Định giá theo phương pháp P/B

Dự báo BV năm 2010 của SGT vào khoảng 10,339 đồng. Tham khảo P/B bình quân ngành công nghệ thông tin hiện nay vào khoảng 2,04 lần. Giá cổ phiếu SGT so với tương quan thị trường và ngành vào khoảng $2.04 \times 10,339 = 21,000$ đồng/cổ phiếu.

Định giá theo phương pháp P/S

Dự báo SPS của SGT vào khoảng 6,500 đồng. Tham khảo P/S bình quân ngành công nghệ thông tin hiện nay vào khoảng 1.01 lần. Giá cổ phiếu dự báo theo phương pháp P/S sẽ vào khoảng $1.01 \times 6,500 = 6,600$ đồng/cổ phiếu.

Tổng hợp giá 3 phương pháp

Loại trừ:

Cổ phiếu SGT được định giá theo ba phương pháp P/B, P/S, P/E. Các số liệu về doanh thu, lợi nhuận và tài sản của SGT được dự báo căn cứ vào kế hoạch đề ra của doanh nghiệp và những lập luận của bộ phận phân tích - đầu tư - Công ty cổ phần chứng khoán E-Viet với giả định sẽ không có những biến động bất thường, đột biến ảnh hưởng mạnh đến kết quả kinh doanh của SGT.

STT	PHƯƠNG PHÁP	GIÁ (nghìn đồng)	TỶ TRỌNG
1	P/E	8,800	30%
2	P/S	6,600	30%
3	P/B	21,000	40%
4	TỔNG HỢP	13,020	

Căn cứ vào 3 phương pháp định giá cơ bản P/B, P/E, P/S. Phòng phân tích EVS lựa chọn tỷ trọng của từng phương pháp theo mức độ quan trọng của 3 phương pháp, giá cổ phiếu SGT có thể đạt mức **13,020** đồng/cp.

BỘ PHẬN PHÂN TÍCH - ĐẦU TƯ

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN E-VIET

TRỤ SỞ CHÍNH

Số 16, lô 14a, Trung Hòa, Q.Cầu Giấy, Hà Nội

Tel: 04 393 68449

Fax: 04 393 68452

Email: info@evs.vn

CHI NHÁNH TP HỒ CHÍ MINH

Số 16 Trương Định, P6, Quận 3, TP Hồ Chí Minh

Tel: 08 393 03842 hoặc 08 393 02042

Fax: 08 393 01420

Website: www.evs.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Quan điểm phân tích trong bản báo cáo này là của phòng Phân tích- Đầu tư, Công ty cổ phần Chứng khoán Eviet. Tất cả những thông tin và số liệu trên do Phòng Phân tích và Đầu tư Công ty cổ phần Chứng khoán EViet tổng hợp từ những nguồn thông tin được cho là đáng tin cậy. Nội dung và những lập luận trong báo cáo có thể được thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước cho khách hàng. Báo cáo được cung cấp cho nhà đầu tư với mục đích duy nhất là tham khảo. Chúng tôi không chịu trách nhiệm về bất kỳ sai sót nào của những số liệu nêu trên.