

CÔNG TY CỔ PHẦN FPT

Đón Đầu Xu Hướng Chuyển Đổi Số



BÁO CÁO NGẮN

FPT (HOSE) – KHẢ QUAN

Giá Hợp Lý (VND)	109.500
Giá Hiện Tại (VND)	92.100
Tăng Giá	+ 18.9%
Năm Giữ	1 năm

NGÀNH CÔNG NGHỆ

Biểu đồ giá cổ phiếu



Các dữ liệu quan trọng

Giá trị vốn hóa (tỷ VND)	84.122
Số cổ phiếu lưu hành (nghìn)	2.469.748
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	96.800
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	42.600
KLGD trung bình 3 tháng (cp)	3.032.000
Giá trị giao dịch trung bình 3 tháng (triệu)	281.066
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	49,00
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%)	n/a
Tỷ lệ sở hữu BLD (%)	n/a

Về FPT

Thành lập năm 1988, FPT là tập đoàn Công nghệ/Viễn thông hàng đầu thị trường hiện nay. Hoạt động kinh doanh của FPT trải dài từ cung cấp các giải pháp CNTT, truyền thông, giáo dục đến đầu tư vào hệ thống bán lẻ. Với chiến lược kinh doanh hợp lý và tiên phong, FPT ghi nhận mức tăng trưởng cao và đồng đều trong nhiều năm gần đây.

ĐỖ QUANG TRUNG

Chuyên viên phân tích ngành & doanh nghiệp
trungda@vncsi.com.vn

Tóm tắt luận điểm đầu tư

- Kết quả kinh doanh 8 tháng đầu năm của FPT tiếp tục tăng trưởng tốt.** Trong 8 tháng đầu năm 2021, FPT ghi nhận 21.842 tỷ doanh thu (+19,2% YoY) và 4.005 tỷ lợi nhuận trước thuế (+19,8% YoY). Đồng thời biên lợi nhuận trước thuế cũng tăng từ 18,2% lên 18,3%. Đóng góp lớn vào đà tăng trưởng đến từ mảng Công nghệ thông tin (CNTT) với doanh thu 16.095 tỷ đồng (+38% YoY). Điều này đã giúp FPT hoàn thành đến 76% kế hoạch kinh doanh của cả năm 2021. Đây là con số rất ấn tượng trong bối cảnh dịch bệnh tác động tiêu cực lên kinh tế thế giới trong thời gian qua.
- Chuyển đổi số là chìa khóa thúc đẩy mảng công nghệ.** Xu thế chuyển đổi số mạnh mẽ cộng thêm dịch Covid 19 xúc tác sẽ đẩy nhu cầu số hoá của các doanh nghiệp trên thị trường tăng mạnh trong các năm tới. Nhờ đó mà FPT sẽ gia tăng được tệp khách hàng và đẩy mạnh tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận mạnh mẽ nhờ vào vị thế dẫn đầu thị trường CNTT. Đây sẽ tiếp tục là mảng kinh doanh đóng vai trò chính cho sự tăng trưởng của FPT trong thời gian tới, đặc biệt là sau khi dịch bệnh được kiểm soát.
- Các lĩnh vực khác tiếp tục khởi sắc.** Các dự án đầu tư mới trong mảng Viễn thông và Giáo dục kỳ vọng sẽ thúc đẩy doanh thu và lợi nhuận đóng góp cho FPT của 2 mảng này tăng trưởng ổn định từ năm 2022. Ngoài ra, chúng tôi cũng kỳ vọng các chuỗi của hàng của công ty FPT sẽ cải thiện được biên lợi nhuận nhờ vào việc tối ưu hoá hoạt động và tiết kiệm chi phí.
- CSI dự báo LNTT năm 2021 của FPT đạt 6.100 tỷ (+15,9% YoY) và LNTT năm 2022 đạt mức 7.100 tỷ (+16,4% YoY).** Do đó với mức P/E hợp lý theo chúng tôi đánh giá là **19.x lần**, CSI đưa ra giá mục tiêu tại cuối quý II/2022 là **109.500 đồng** và đưa khuyến nghị **KHẢ QUAN (OUTPERFORM)** với FPT.

KẾT QUẢ KINH DOANH 8 THÁNG ĐẦU NĂM 2021

Tóm tắt báo cáo kết quả kinh doanh quý 2

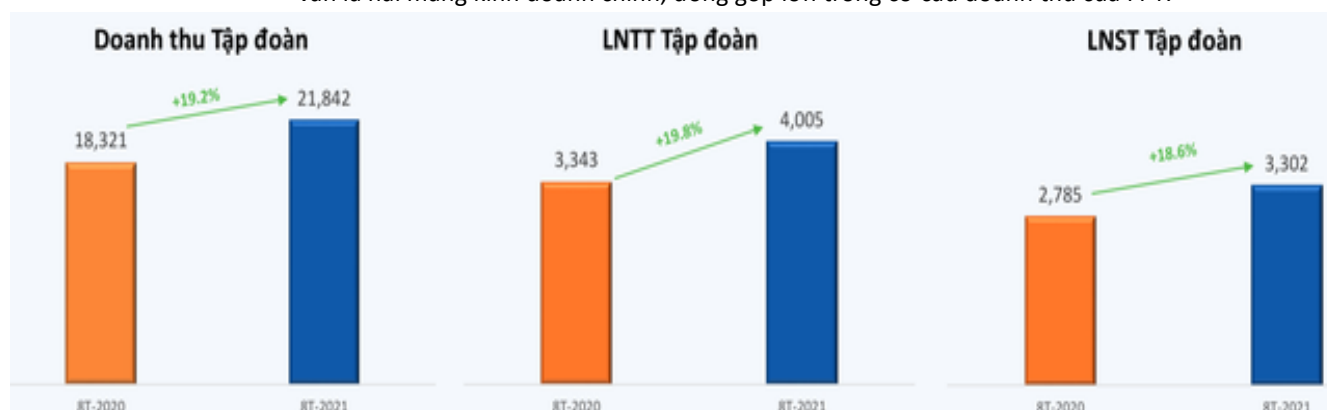
BÁO CÁO KẾT QUẢ KINH DOANH (TỶ ĐỒNG)	H1/2021	H1/2020	% YoY
Doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ	16,231	13,642	+19%
Các khoản giảm trừ doanh thu	3	31	- 90%
Doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ	16,228	13,611	+19%
Giá vốn hàng bán	9,893	8,264	+20%
Lợi nhuận gộp về bán hàng và cung cấp dịch vụ	6,335	5,346	+18%
Doanh thu hoạt động tài chính	566	381	+49%
Chi phí tài chính	503	287	+75%
Phần lãi/lỗ trong công ty liên doanh, liên kết	265	149	+78%
Chi phí bán hàng	1,682	1,303	+29%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	2,077	1,890	+10%
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	2,904	2,396	+21%
Lợi nhuận khác	33	32	+3%
Tổng lợi nhuận kế toán trước thuế	2,936	2,428	+21%
Chi phí thuế TNDN hiện hành	501	391	+28%
Chi phí thuế TNDN hoãn lại	25	16	+56%
Lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp	2,410	2,021	+19%
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông của Công ty mẹ	1,906	1,626	+17%

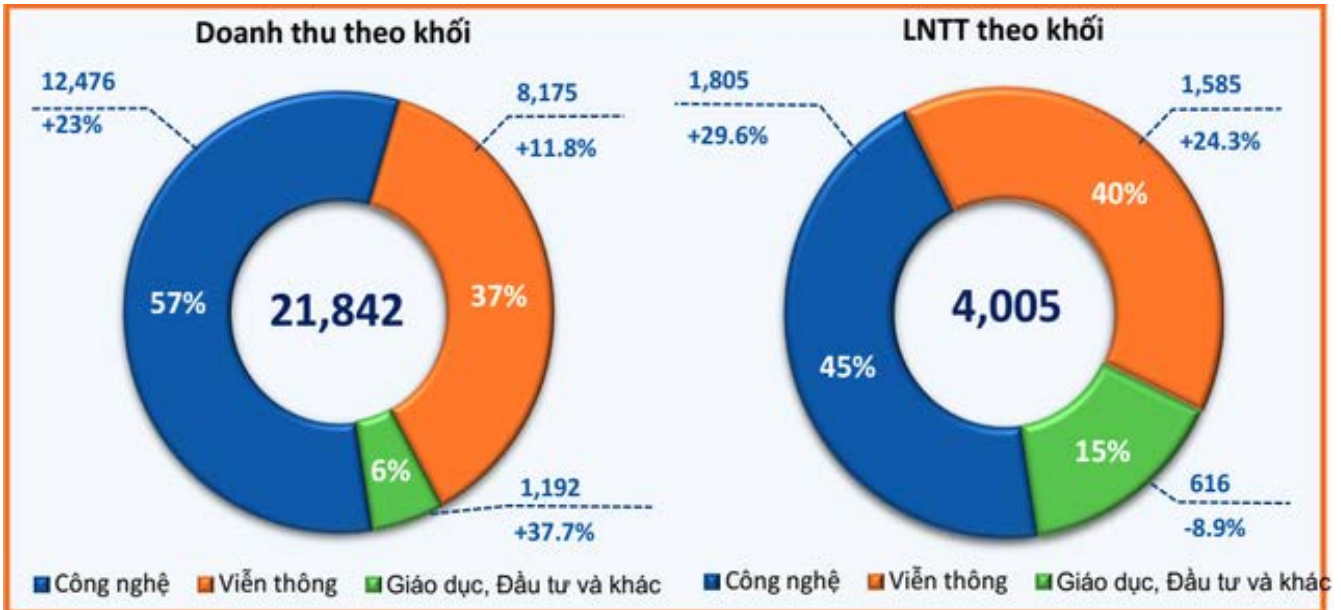
Nguồn: FPT, CSI Research

Lợi nhuận nửa đầu năm tăng trưởng ổn định bất chấp đại dịch. Trong BCTC quý 2, doanh thu thuần của FPT đạt trên 16.228 tỷ đồng, tăng trưởng 19% so với cùng kỳ. Trong khi đó, FPT ghi nhận 2.936 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế (+21% YoY), đây là con số tương đối ấn tượng trong giai đoạn dịch bệnh.

Kết quả này chủ yếu đến từ tăng trưởng của mảng công nghệ với mức đóng góp 56% doanh thu và 44% lãi trước thuế cho công ty mẹ. Cụ thể, doanh thu dịch vụ công nghệ thông tin thị trường nước ngoài đạt 6.683 tỷ đồng (+15% YoY); lãi trước thuế đem về 1.061 tỷ đồng (+18% YoY). Đối với thị trường trong nước, mảng này ghi nhận doanh thu 2.415 tỷ đồng (+ 41% YoY) và lãi trước thuế 246 tỷ đồng (+245% YoY).

Kết quả kinh doanh 8 tháng khả quan. FPT vừa công bố kết kinh doanh 8 tháng đầu năm với doanh thu đạt 21.842 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế 4.005 tỷ đồng, lần lượt tăng 19,2% và 19,8% so với cùng kỳ. Kết quả kinh doanh tích cực này chủ yếu được thúc đẩy bởi các mảng kinh doanh cốt lõi của công ty là công nghệ, viễn thông và giáo dục. Trong đó, mảng công nghệ và viễn thông vẫn là hai mảng kinh doanh chính, đóng góp lớn trong cơ cấu doanh thu của FPT.

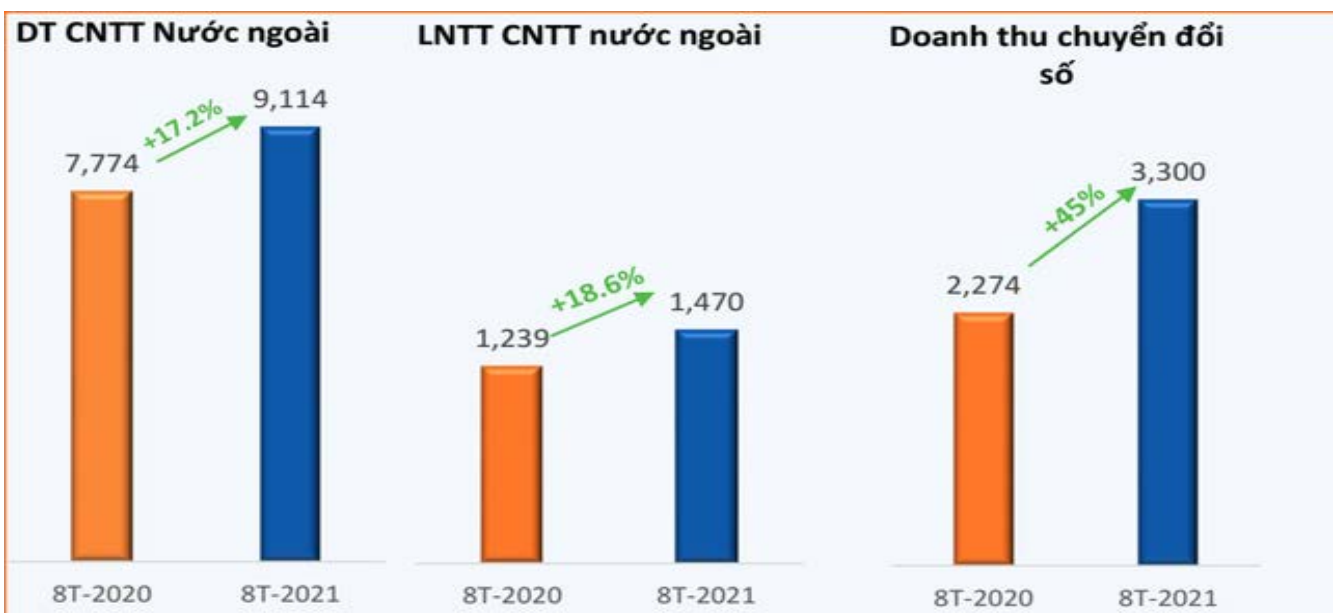




Nguồn: FPT, CSI Research

Mảng công nghệ tiếp tục giữ vai trò quan trọng, đóng góp tới 57% doanh thu và 45% LNTT của FPT. Điều này có thể lý giải từ nhu cầu đầu tư công nghệ ở cả thị trường trong và ngoài nước không ngừng gia tăng với doanh thu kỳ mới mảng công nghệ của FPT đạt 16.095 tỷ đồng (+38% YoY).

Đáng chú ý, doanh thu và lợi nhuận trước thuế của dịch vụ công nghệ thông tin (CNTT) trong nước lần lượt đạt 3.362 tỷ đồng và 335 tỷ đồng, tăng 42% và 118% so với cùng kỳ. Tại thị trường nước ngoài, doanh thu dịch vụ CNTT tăng hơn 17%, trong đó doanh thu từ thị trường Mỹ tăng tới 49% so với cùng kỳ.



Nguồn: FPT, CSI Research

Mảng viễn thông ghi nhận doanh thu và lợi nhuận trước thuế tăng lần lượt 12% và 24% so với cùng kỳ nhờ tăng trưởng thuê bao băng thông rộng và Pay TV phát triển bứt phá. Cụ thể, doanh thu từ dịch vụ Pay TV tăng trưởng tốt với mức +18% YoY.

Tuy nhiên, LNTT của mảng viễn thông tăng trưởng chậm hơn trong 8 tháng năm 2021 so với mức 26% trong 7 tháng năm 2021, ban lãnh đạo FPT cho rằng sự chững lại này chủ yếu do các gián đoạn liên quan đến dịch Covid-19 đối với việc thu tóm thuê bao băng thông rộng.

Mảng giáo dục, đầu tư lại ghi nhận LNTT giảm do ghi nhận chi phí từ các hoạt động kinh doanh mới, đang trong giai đoạn đầu tư ban đầu. FPT cũng chưa cung cấp thông tin cụ thể các dự án này trong bản báo cáo mới nhất.

TRIỂN VỌNG CỦA FPT

Chúng tôi cho rằng các triển vọng và rủi ro trong tương lai của FPT bao gồm:

Mảng công nghệ sẽ tăng tốc kể từ năm 2022. Chúng tôi cho rằng mảng CNTT của FPT sẽ tăng tốc từ năm 2022 trở đi với tốc độ tăng trưởng khoảng 35% mỗi năm nhờ: (1) Xu thế chuyển đổi số được thúc đẩy bởi dịch Covid 19 khi mà nhu cầu áp dụng công nghệ số vào hoạt động kinh doanh của các khách hàng tăng cao; (2) các sản phẩm mới về chuyển đổi số hay gần đây nhất là thương vụ M&A với Base.vn sẽ giúp cho FPT có thêm lợi thế trong chiến lược phần mềm như dịch vụ (SaaS) của FPT; và (3) hoạt động kinh doanh tại nước ngoài của FPT sẽ tiếp tục khởi sắc khi FPT mở rộng thị trường hoạt động của mình hơn tại thị trường Bắc Mỹ với việc thầu tóm Intertec và tận dụng tối đa nguồn lực nhằm tiết kiệm chi phí.

Cụ thể, chúng tôi cũng kỳ vọng vào diễn biến tích cực hơn đến từ thị trường nước ngoài của FPT đặc biệt là Nhật Bản, khi mà các lệnh giãn cách xã hội được dỡ bỏ sẽ giúp thúc đẩy tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận của thị trường này trở về mức trước đại dịch. Bên cạnh đó, việc FPT thành lập trung tâm sản xuất lớn tại Costa Rica cũng sẽ giúp thúc đẩy hoạt động tại thị trường Mỹ rộng lớn mức tăng trưởng khoảng +45% YoY cho năm 2022.

Khối dịch vụ viễn thông tiếp tục duy trì tăng trưởng sau khi đại dịch được kiểm soát. Trong năm 2021, khối viễn thông của FPT đã ghi nhận mức tăng trưởng rất tốt nhờ việc ảnh hưởng của đại dịch Covid 19 làm gia tăng nhu cầu sử dụng sản phẩm mạng băng thông rộng và truyền hình Pay TV. Ngoài ra việc giãn cách xã hội cũng làm gián đoạn việc giải ngân vốn vào các dự án tuyến cáp trên đất liền của FPT bị gián đoạn và đồng thời làm giảm áp lực lên chi chí đầu tư hạ tầng giúp FPT ghi nhận biên lợi nhuận cao. Tuy nhiên, với việc dịch bệnh được kỳ vọng sẽ được kiểm soát từ năm 2022 nhờ độ phủ vaccine cao sẽ giúp FPT khôi phục lại các dự án đầu tư trong mảng viễn thông và đồng thời làm suy giảm biên lợi nhuận của khối trong ngắn hạn.

Bù lại, chúng tôi vẫn dự báo tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận của khối viễn thông vẫn sẽ duy trì trong năm 2022 nhờ vào việc mở rộng hoạt động kinh doanh sang các mảng mới có biên lợi nhuận lớn khoảng 32% như Data Center sẽ bù lại lợi nhuận cho FPT. Ngoài ra, FPT cũng đang rất tích cực đẩy mạnh mảng Internet băng thông rộng bằng việc mở rộng tệp khách hàng giúp thúc đẩy doanh thu.

Các lĩnh vực đầu tư khác khởi sắc. Chúng tôi kỳ vọng doanh thu và mà các lĩnh vực đầu tư khác đóng góp cho FPT sẽ cải thiện trong năm 2022. Cụ thể, chuỗi kinh doanh thiết bị điện tử của FPT sẽ ghi nhận tăng trưởng cao nhờ vào việc tái mở cửa trở lại nền kinh tế giúp thúc đẩy chi tiêu cho các sản phẩm công nghệ, đặc biệt là trong bối cảnh nhu cầu làm việc từ xa tăng cao như hiện nay. Chúng tôi cũng kỳ vọng chuỗi nhà thuốc Long Châu của CTCP Bán lẻ Kỹ thuật số (HOSE: FRT) sẽ tiếp tục mở rộng quy mô đồng thời cải thiện được biên lợi nhuận nhờ tối ưu chi phí.

ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

Chúng tôi đưa ra các giả định cho cả năm 2021 và 2022 như sau nhằm dự phóng cho FPT:

- Tăng trưởng doanh thu đạt 20,5% cho năm 2021 và 19,5% cho năm 2022
- Mảng CNTT tăng trưởng với mức trên 35% một năm từ năm 2022
- Biên lợi nhuận ròng đạt lần lượt 15% và 16% cho năm 2021 và 2022

Từ đó chúng tôi ước tính LNTT của FPT đạt 6.100 tỷ đồng cho năm 2021, tăng 15,9 % YoY. LNTT năm 2022 của FPT ước đạt 7.100 tỷ đồng, tăng 16,4% YoY.

Chúng tôi cũng ước tính EPS 12 tháng của 1 cổ phiếu FPT tại thời điểm giữa năm 2022 tới sẽ là 5.800 đồng.

Hiện tại FPT đang giao dịch với mức giá **92.100 đồng/cổ phiếu** (ngày 27/9/2021). Với những nhận định tích cực về kết quả kinh doanh dài hạn, chúng tôi đưa ra hệ số **P/E** mục tiêu tại thời điểm cuối quý II/2022 của FPT là **19,x** lần. Do đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị **KHẢ QUAN (OUTPERFORM)** với FPT với giá mục tiêu là **109.500 đồng/cổ phiếu** tương đương với tiềm năng tăng giá (upside) là **18,9%**.

LIÊN HỆ TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU CSI

Người thực hiện: Đỗ Quang Trung

Chuyên viên phân tích

Email: trungdq@vncsi.com.vn

TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU CSI

Lưu Chí Kháng

Trưởng phòng Trung Tâm Nghiên Cứu

Email: khanglc@vncsi.com.vn

Bộ phận Phân tích Kinh tế Vĩ mô và Thị trường Chứng khoán

Lê Văn Thành

Chuyên viên phân tích

Email: thanhlv@vncsi.com.vn

Nguyễn Thị Quỳnh Hương

Chuyên viên Tiếng Trung

Email: huongntq@vncsi.com.vn

Bộ phận Phân tích Ngành và Doanh nghiệp

Nguyễn Phương Linh

Chuyên viên phân tích

Email: linhnp@vncsi.com.vn

Đỗ Quang Trung

Chuyên viên phân tích

Email: trungdq@vncsi.com.vn

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của CTCP Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (CSI) được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá,

Xếp hạng	Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại) / giá hiện tại
MUA	>=20%
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến - 20%
BÁN	<= -20%

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (CSI), những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CSI không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. CSI, nhân viên của CSI có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. CSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CSI.

TRỤ SỞ CSI

Tầng 11 Tòa Nhà Diamond Flower, số 48 Lê Văn Lương, Phường Nhân Chính, Quận Thanh Xuân, Hà Nội

ĐT: + 84 24 3926 0099 Website: <https://www.vncsi.com.vn/>