

MUA [+11.8%]

Ngày cập nhật: 12/04/2021

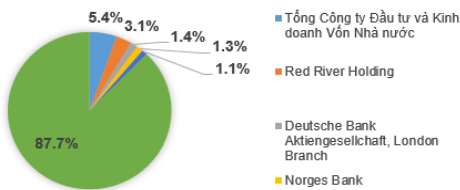
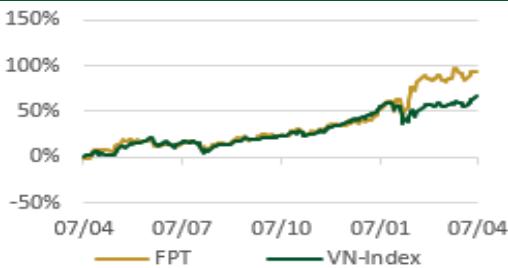
Giá hợp lý	91,800	VND
Giá hiện tại	82,100	VND

PHS

(+82-28) 5 413 5479 – support@phs.vn

Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu)	783.98
Free-float (triệu)	627.12
Vốn hóa (tỷ đồng)	39,587
KLGD TB 3 tháng	1,521,117
Sở hữu nước ngoài	49%
Ngày niêm yết đầu tiên	13/12/2006

Cổ đông lớn

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá


Nguồn: Fiiipro

Chỉ số tài chính	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	39,531	42,659	23,214	27,717	29,830	33,246
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VND)	2,576	3,528	3,234	3,912	4,424	5,036
EPS (VND)	3,925	5,129	3,903	4,220	4,120	4,730
Tăng trưởng EPS (%)	-11%	31%	-24%	8%	-2%	15%
Giá trị sổ sách (VND)	22,574	23,163	22,010	22,714	23,736	26,109
P/E	10.2	10.3	9.9	12.6	12.6	19.4
P/B	1.1	1.6	0.7	1.9	2.2	3.5
Cổ tức tiền mặt (%)	20%	20%	25%	20%	20%	20%

Cập nhật Đại hội Cổ đông FPT
Nội dung chính trong ĐHCĐ:

Mảng Công nghệ: FPT có chiến lược tập trung thực hiện các hợp đồng chuyển đổi số lớn cho các khách hàng Nhật, Mỹ, Châu Âu. Mới nhất, FPT đã giành được hợp đồng chuyển đổi số 150 triệu USD cho một tập đoàn ô tô lớn tại Mỹ sau khi cạnh tranh với cả trăm đối thủ, hợp đồng này không chỉ giá công, mà còn bảo trì và vận hành cho đối tác.

Bên cạnh đó, các hợp đồng chuyển đổi số lớn ở Việt Nam cũng đang được FPT tiến hành thực hiện như hợp đồng với Minh Phú, Thiên Long, PVN, TP Bank và HOSE.

FPT có mục tiêu cải thiện biên lợi nhuận gộp nhờ giảm chi phí giá vốn các sản phẩm phần cứng, cải thiện các dịch vụ lưu trữ thông tin. Ngoài ra, FPT cũng chủ động tìm kiếm các hợp đồng bảo trì và vận hành phần mềm, không chỉ giá công phần mềm như trước đây.

Mảng Viễn thông, lãnh đạo công ty cho biết sẽ đầu tư nâng cấp hạ tầng mạng nội địa, đường truyền Internet quốc tế và hệ thống trung tâm dữ liệu, điện toán đám mây.

Mảng Giáo dục, FPT dự kiến mở rộng các cơ sở tại Hà Nội, TP HCM, Cần Thơ, Đà Nẵng, Bình Định, Quảng Nam và đầu tư vào hệ thống trường liên cấp. FPT cũng đã được cấp đất ở các tỉnh để mở các trường trung học, phổ thông và các cơ sở đại học liên kết.

Cổ tức năm 2020: FPT có kế hoạch giữ mức cổ tức bằng tiền mặt 20% trong năm 2020. FPT cũng có dự định phát hành cổ phiếu ESOP hạn chế chuyển nhượng trong 3 năm như các năm trước.

Kế hoạch 2021: Công ty đã trình lên cổ đông kế hoạch kinh doanh năm 2021 với doanh thu dự kiến đạt 34,720 tỷ VND (+16% YoY), lợi nhuận trước thuế 6,210 tỷ VND (+18% YoY).

Kết quả kinh doanh Q1/2021: Ban lãnh đạo FPT ước tính doanh thu Q1/2021 của tập đoàn tăng trên 14% YoY, lợi nhuận ước tính tăng trưởng 22% YoY.

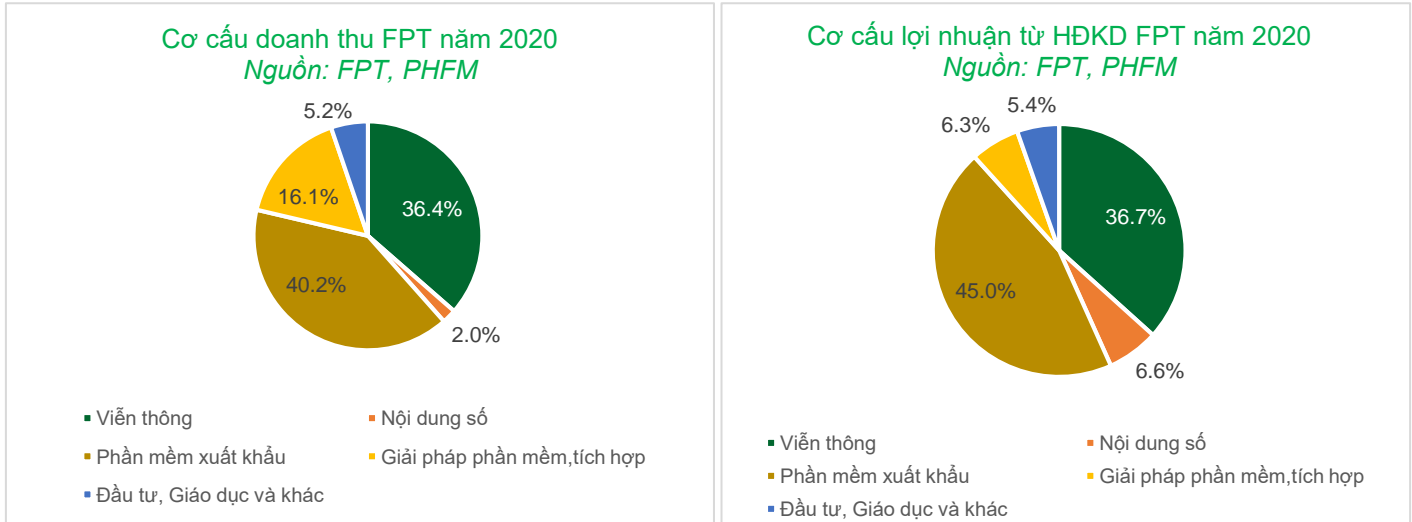
Định giá & khuyến nghị: Chúng tôi dự phóng năm 2021, doanh thu FPT đạt 33,246 tỷ VND (+11.4% YoY) chủ yếu nhờ tiềm năng tăng trưởng từ các mảng phần mềm và viễn thông lần lượt 15%/năm và 12%/năm trong 5 năm tới. Lợi nhuận của FPT dự kiến đạt 5,036 tỷ VND (+13.8% YoY) nhờ BLNG giữ ở mức 39.6%.

Dựa trên phương pháp tổng giá trị thành phần (SOTP), sử dụng phương pháp định giá DCF và P/E cho các mảng kinh doanh, chúng tôi ước tính giá trị hợp lý của FPT là 91,800VND/cổ phiếu, tăng 11.8% so với mức giá hiện tại. Từ đó đưa ra khuyến nghị MUA cho cổ phiếu này.

Rủi ro: (1) Thiếu hụt kỹ sư chất lượng cao; (2) Chi phí lao động tăng; (3) Rủi ro cạnh tranh; (4) Đặc thù ngành với đầu tư ban đầu lớn, tuy nhiên, các công nghệ có thể mau chóng bị lỗi thời.

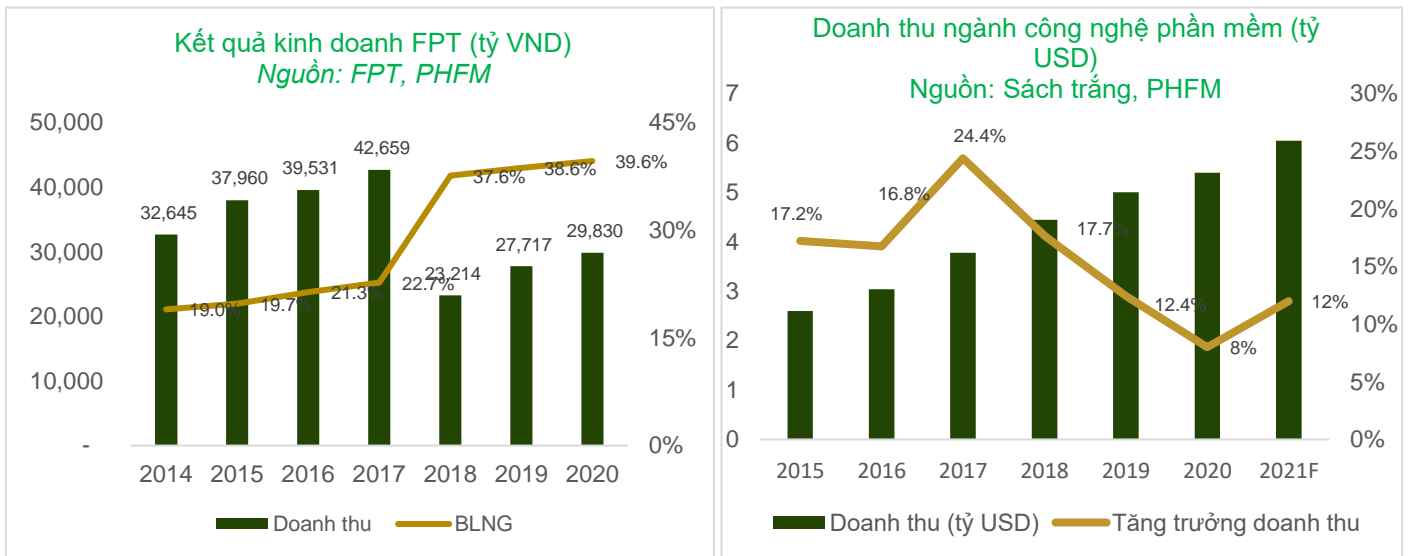
Các mảng kinh doanh của FPT

Năm 2020, doanh thu FPT đạt 29,830 tỷ VND (+7.6% YoY). Trong đó, phần mềm (FPT Soft) và viễn thông (FOX) đạt lần lượt 40.2% và 36.4% trong tổng cơ cấu doanh thu, chiếm 45% và 36.7% trong tổng cơ cấu lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh. Trong khi đó, Công ty TNHH Hệ thống Thông tin FPT chiếm 16.1% trong tổng cơ cấu doanh thu nhưng chỉ chiếm 6.3% trong tổng cơ cấu lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh. Mảng đầu tư, giáo dục và khác chiếm 5.2% cơ cấu doanh thu, chiếm 5.4% lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh.



Mảng phần mềm hiện đang đóng góp phần lớn trong lợi nhuận của FPT. FPT Software là doanh nghiệp phần mềm có quy mô lớn nhất Việt Nam, nhờ năng lực kỹ thuật và trình độ công nghệ cao, thêm vào đó là mặt bằng nhân công rẻ đã giúp FPT Software dần có thị phần ở các nước phát triển với hợp đồng lớn tư vấn và thiết kế giải pháp, thực hiện cả ở các công đoạn bảo trì và vận hành phần mềm chứ không chỉ đơn thuần ở các hợp đồng gia công phần mềm như trước đây.

Chúng tôi kỳ vọng doanh thu công nghiệp phần mềm của Việt Nam trong năm 2021 tăng trưởng vào khoảng 12% YoY. Trong đó, doanh thu của FPT Software, chiếm 9.3% trong tổng doanh thu sản xuất phần mềm của Việt Nam. Với lợi thế nhân công giá rẻ và các mối quan hệ với khách hàng lớn, FPT có lợi thế cạnh tranh so với các công ty công nghệ lớn trên thế giới cũng như các công ty công nghệ ở Việt Nam, chúng tôi dự phóng năm 2021, doanh thu mảng công nghệ của FPT kỳ vọng đạt 13,800 tỷ VND (+15% YoY).

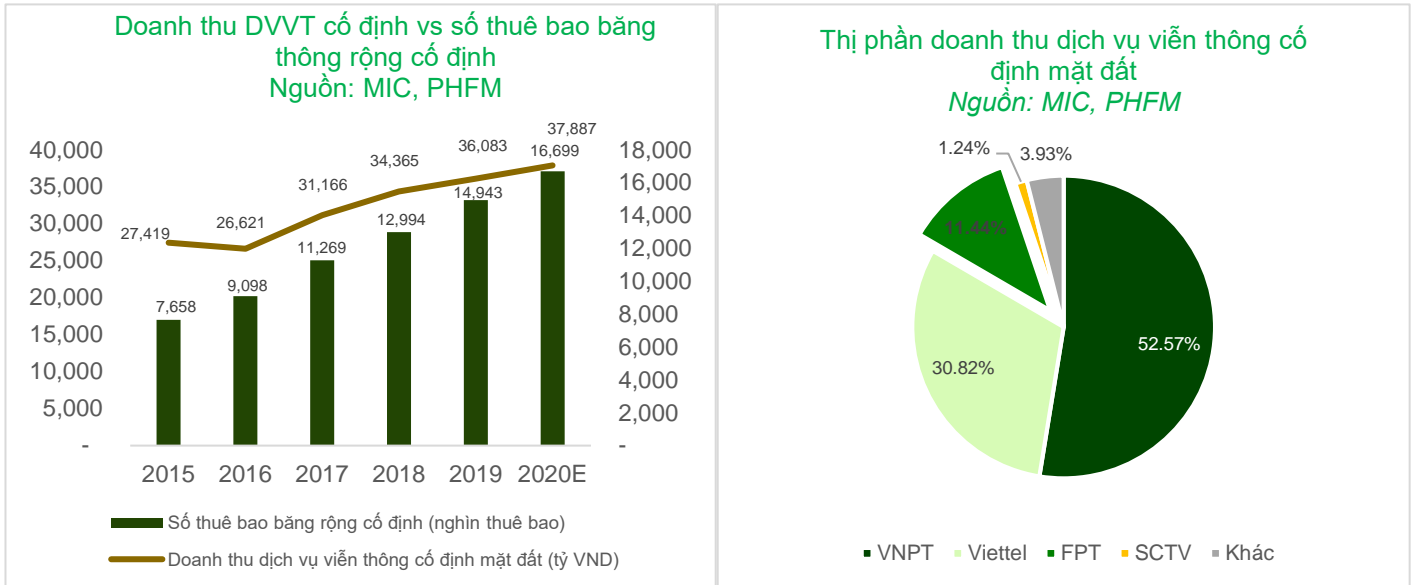


Mảng viễn thông: Doanh thu năm 2020 của FPT Telecom (FOX) đạt 11,552 tỷ VND (+10.3% YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 1,664 tỷ VND (+13.7 tỷ VND), biên lợi nhuận gộp đạt 14.4%.

Theo số liệu của MIC, năm 2020, Việt Nam có 16.7 triệu số thuê bao cố định mặt đất. FPT hiện chiếm khoảng 11.44% phần doanh thu các doanh nghiệp cung cấp dịch vụ viễn thông cố định mặt đất.

Chúng tôi dự phóng doanh thu năm 2021 của FOX đạt 12,171 tỷ VND (+12% YoY), với kỳ vọng dư địa tăng trưởng lớn của ngành viễn thông. Tuy nhiên, FPT hiện đang chịu cạnh tranh lớn từ các đối thủ được đầu tư mạnh trong ngành như VNPT (chiếm 52.57% thị phần) và Viettel (chiếm 30.82% thị phần), VNPT đồng sở hữu các tuyến cáp: AAG, AAE-1, APG,

TVH, SJC2 và Viettel đồng sở hữu các tuyến: AAG, APG, AAE-1 trong khi đó, FPT Telecom chỉ đồng sở hữu tuyến cáp AAG.



Mảng giải pháp phần mềm, tích hợp: Năm 2020, ước tính doanh thu của Công ty TNHH Hệ thống Thông tin FPT (FIS) đạt 4,807 tỷ VND (-3% YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 225 tỷ VND (+9.7% YoY), tỷ suất lợi nhuận/doanh thu đạt 4.7% (cải thiện so với mức 4.3% trong năm 2019). FIS có lợi thế trong các dự án đầu tư nhà nước, chúng tôi kỳ vọng FIS sẽ mở rộng được các dự án đầu tư công lớn khi Chính phủ vẫn đang tiếp tục thực hiện các kế hoạch chi tiêu công trong năm 2021.

Mảng đầu tư, giáo dục và khác của FPT năm 2020 của FPT đạt 2,187 tỷ VND (+22% YoY), lợi nhuận hoạt động đạt 807 tỷ VND (+9.3% YoY). Mảng giáo dục của FPT được kỳ vọng đáp ứng được nhu cầu kỹ sư chất lượng cao ngành CNTT trong tương lai, đáp ứng được yêu cầu kỹ thuật cũng như ngoại ngữ của thị trường quốc tế.

Chi tiết định giá và khuyến nghị:

Chúng tôi dự phóng năm 2021, doanh thu FPT đạt 33,246 tỷ VND (+11.4% YoY) nhờ tiềm năng tăng trưởng từ các mảng phần mềm và viễn thông sẽ có dự địa tăng trưởng tốt với dự phóng tăng trưởng lần lượt 15%/năm và 12%/năm trong 5 năm tới. Lợi nhuận của FPT dự kiến đạt 5,036 tỷ VND (+13.8% YoY) nhờ BLNG giữ ở mức 39.6%,

Dựa trên phương pháp tổng giá trị thành phần (SOTP), sử dụng phương pháp định giá DCF và P/E cho các mảng kinh doanh, chúng tôi ước tính giá trị hợp lý của FPT là 91,800VND/cổ phiếu, tăng 11.8% so với mức giá hiện tại. Từ đó đưa ra khuyến nghị MUA cho cổ phiếu này.

Phương pháp SOTP

Mảng	Phương pháp	Doanh thu dự phóng 2021 (tỷ VND)	LNST dự phóng 2021 (tỷ VND)	FCFF (tỷ VND)	Sở hữu của FPT	Giá trị mảng (tỷ VND)
Công nghệ	DCF	13,800	2,049	42,266	100%	42,266
Viễn thông	DCF	12,171	1,854	46,059	45.65%	21,026
Giải pháp phần mềm, tích hợp hệ thống	DCF	4,901	245	3,965	100%	3,965
Đầu tư và giáo dục	P/E	2,374	889	14,220	100%	14,220
Tổng giá trị các mảng (tỷ VND)		33,246	5,036			81,477
Nợ ròng (tỷ VND)						9,527
Số lượng cổ phiếu (triệu CP)						784
Giá mục tiêu (VND)						91,800
Giá hiện tại (VND)						82,100
Tăng/giảm						11.8%

(Nguồn: PHFM)

Sơ lược công ty

FPT được khởi nguồn từ Trung tâm Dịch vụ Trực tuyến do 4 thành viên sáng lập. Sau 22 năm hoạt động, FPT có hơn 9,000 nhân viên chính thức với gần 200 văn phòng giao dịch tại 59 tỉnh thành thuộc gần 90 chi nhánh.

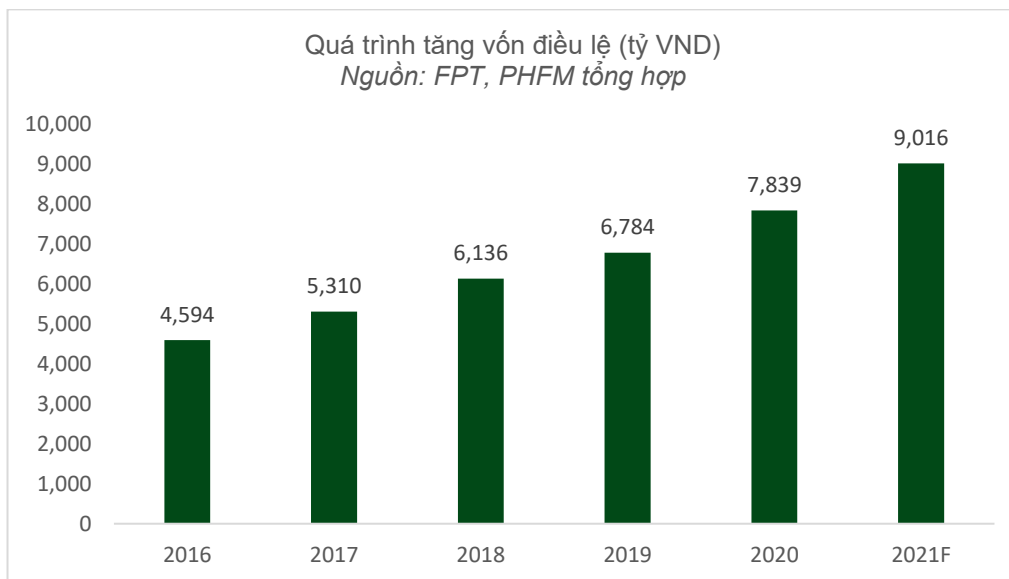
Bên cạnh đó, FPT đã và đang đặt dấu ấn trên trường quốc tế bằng 12 chi nhánh trải dài khắp Campuchia và 1 chi nhánh tại Myanmar. FPT đã và đang nỗ lực đầu tư nâng cấp hạ tầng cũng như chất lượng sản phẩm- dịch vụ, tăng cường ứng dụng công nghệ tiên tiến nhằm mang đến cho khách hàng những trải nghiệm không ngừng được nâng cao.

FPT có mặt tại 59 tỉnh thành trên cả nước với gần 200 VPGD, chính thức được cấp phép kinh doanh tại Myanmar, đạt doanh thu hơn 5,500 tỷ VND và là một trong những đơn vị dẫn đầu trong triển khai chuyển đổi giao thức liên mạng về IPv6.

Các lĩnh vực kinh doanh: Cung cấp hạ tầng mạng viễn thông cho dịch vụ Internet băng rộng, Dịch vụ giá trị gia tăng trên mạng Internet, điện thoại di động, Dịch vụ truyền hình trả tiền, dịch vụ tin nhắn dữ liệu, thông tin giải trí trên mạng điện thoại di động, thiết lập hạ tầng mạng và cung cấp các dịch vụ viễn thông, internet, dịch vụ viễn thông cố định nội hạt, dịch vụ viễn thông giá trị gia tăng, dịch vụ viễn thông cố định đường dài trong nước.



Quá trình tăng vốn (tỷ VNĐ)



Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)

Kết quả kinh doanh	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Doanh thu thuần	39,531	42,659	23,214	27,717	29,830	33,246
Giá vốn hàng bán	(31,093)	(32,976)	(14,491)	(17,006)	(18,017)	(20,080)
Lợi nhuận gộp	8,438	9,682	8,723	10,711	11,814	13,166
Chi phí bán hàng	(2,638)	(3,075)	(2,048)	(2,341)	(2,714)	(2,790)
Chi phí QLDN	(2,751)	(3,441)	(3,553)	(4,252)	(4,495)	(5,066)
Lợi nhuận từ HĐKD	3,049	3,167	3,122	4,118	4,605	5,309
Lợi nhuận tài chính	575	1,583	600	690	822	864
Chi phí lãi vay	(374)	(369)	(238)	(366)	(385)	(405)
Lợi nhuận trước thuế	3,014	4,255	3,858	4,665	5,263	5,971
Lợi nhuận sau thuế	2,576	3,528	3,234	3,912	4,424	5,036
LNST của cổ đông Công ty mẹ	1,991	2,932	2,620	3,135	3,538	4,062

Cân đối kế toán	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Tài Sản Ngắn Hạn	21,909	16,060	18,406	19,038	25,612	28,511
Tiền và tương đương tiền	6,013	3,481	3,926	3,458	4,686	5,223
Đầu tư tài chính ngắn hạn	3,472	4,379	5,569	6,778	12,436	13,860
Phải thu ngắn hạn	6,640	6,152	6,427	6,520	6,265	6,896
Hàng tồn kho	4,554	1,020	1,341	1,284	1,290	1,368
Tài sản ngắn hạn khác	1,229	1,028	1,144	998	935	1,163
Tài Sản Dài Hạn	7,925	8,940	11,351	14,621	16,122	18,081
Phải thu dài hạn	160	-68	-157	-88	-60	-29
Tài sản cố định	4,590	5,247	6,514	7,491	8,318	9,329
Chi phí xây dựng dở dang	1,021	806	1,175	1,650	2,373	2,848
Đầu tư tài chính dài hạn	1,047	2,083	2,470	2,806	2,884	2,935
Tài sản dài hạn khác	1,106	872	1,350	2,761	2,607	2,998
Tổng tài sản	29,834	25,000	29,758	33,659	41,734	46,591
Nợ phải trả	18,385	11,761	14,982	16,784	23,128	26,124
Nợ ngắn hạn	17,430	11,100	14,451	16,291	22,365	25,284
Nợ dài hạn	955	661	531	492	764	840
Vốn chủ sở hữu	11,449	13,239	14,776	16,876	18,605	20,467
Vốn điều lệ	4,594	5,310	6,136	6,784	7,839	9,016
Tổng nguồn vốn	29,834	25,000	29,758	33,659	41,734	46,591

Lưu chuyển tiền tệ	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	4,314	1,991	3,592	4,167	3,879	4,267
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	-2,024	-2,609	-3,697	-2,623	-3,148	-3,410
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	143	-1,909	557	-1,997	497	-321
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	2,432.65	(2,527)	453	(453)	1,229	537
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	3,585	6,013	3,481	3,926	3,458	4,686
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	6,013	3,481	3,926	3,458	4,686	5,223
Chỉ số tài chính	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
Tăng trưởng						
Doanh thu	4.1%	7.9%	-45.6%	19.4%	7.6%	11.4%
Lợi nhuận sau thuế	5.6%	37.0%	-8.3%	21.0%	13.1%	13.8%
Tổng tài sản	14.5%	-16.2%	19.0%	13.1%	16.1%	14.6%
Tổng vốn chủ sở hữu	12.4%	15.6%	11.6%	14.2%	10.3%	10.0%
Khả năng sinh lời						
Tỷ suất lãi gộp	21.3%	22.7%	37.6%	38.6%	39.6%	39.6%
Tỷ suất EBIT	8.5%	8.6%	8.7%	9.5%	10.4%	16.0%
Tỷ suất lãi ròng	6.5%	8.3%	13.9%	14.1%	14.8%	15.1%
ROA	8.6%	14.1%	10.9%	11.6%	10.6%	10.8%
ROE	22.5%	26.6%	21.9%	23.2%	23.8%	24.6%
Hiệu quả hoạt động						
Số ngày phải thu	61.77	53.44	103.77	89.39	96.58	92.98
Số ngày tồn kho	53.46	11.18	34.81	28.58	31.70	30.14
Số ngày phải trả	45.47	29.84	27.09	66.78	46.94	56.86
Khả năng thanh toán						
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.26	1.45	1.27	1.17	1.15	1.13
Tỷ suất thanh toán nhanh	1.00	1.35	1.18	1.09	1.09	1.07
Cấu trúc tài chính						
Tổng nợ/Tổng tài sản	0.62	0.47	0.50	0.50	0.55	0.56
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	1.61	0.89	1.01	0.99	1.24	1.28
Vay ngắn hạn/VCSH	1.52	0.84	0.98	0.97	1.20	1.24
Vay dài hạn/VCSH	0.08	0.05	0.04	0.03	0.04	0.04

(Source: PHFM)

Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi Phạm Như Lan, chuyên viên phân tích – Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng. Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

Định nghĩa xếp loại

Mua = cao hơn thị trường nội địa trên 10%

Giữ = bằng thị trường nội địa với tỉ lệ từ +10%~ -10%

Bán = thấp hơn thị trường nội địa dưới 10%.

Không đánh giá = cổ phiếu không được xếp loại trong Phú Hưng hoặc chưa niêm yết.

Biểu hiện được xác định bằng tổng thu hồi trong 12 tháng (gồm cả cổ tức).

Miễn trách

Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng/Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của báo cáo. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng và các chi nhánh và văn phòng và nhân viên của mình có thể có hoặc không có vị trí liên quan đến các cổ phiếu được nhắc tới ở đây. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng (hoặc chi nhánh) đôi khi có thể có đầu tư hoặc các dịch vụ khác hay thu hút đầu tư hoặc các hoạt động kinh doanh khác cho bất kỳ công ty nào được nhắc đến trong báo cáo này. Tất cả các ý kiến và dự đoán có trong báo cáo này được tạo thành từ các đánh giá của Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng vào ngày này và có thể thay đổi không cần báo trước.

© Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng (PHS).

Tòa nhà CR3-03A, Tầng 3, 109 Tôn Dật Tiên, Phường Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5479

Fax: (+84-28) 5 413 5472

Customer Service: (+84-28) 5 411 8855

Call Center: (+84-28) 5 413 5488

E-mail: info@phs.vn / support@phs.vn

Web: www.phs.vn

PGD Phú Mỹ Hưng

Tòa nhà CR2-08, 107 Tôn Dật Tiên, P. Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5478

Fax: (+84-28) 5 413 5473

Chi nhánh Quận 3

Tầng 2, Tòa nhà Phương Nam, 157 Võ Thị Sáu, Quận 3, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 820 8068

Fax: (+84-28) 3 820 8206

Chi Nhánh Thanh Xuân

Tầng 5, Tòa nhà UDIC Complex, Trung Hòa, Nhân Chính, Quận Thanh Xuân, Hà Nội.

Phone: (84-24) 6 250 9999

Fax: (84-24) 6 250 6666

Chi nhánh Tân Bình

Tầng trệt, P. G.4A, Tòa nhà E-Town 2, 364 Cộng Hòa, Phường 13, Quận Tân Bình, Tp.HCM.

Điện thoại: (+84-28) 3 813 2405

Fax: (+84-28) 3 813 2415

Chi Nhánh Hà Nội

Tầng 5, Tòa nhà Vinafor, Số 127 Lò Đúc, Phường Đồng Mác, Quận Hai Bà Trưng.

Phone: (84-24) 3 933 4566

Fax: (84-24) 3 933 4820

Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco, 18 Trần Hưng Đạo, Quận Hồng Bàng, Hải Phòng

Phone: (+84-22) 384 1810

Fax: (+84-22) 384 1801

Chi nhánh Quận 1

Phòng 1003A, Tầng 10, Tòa nhà Ruby 81-83-83B-85 Hàm Nghi,

Phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1, TP HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 535 6060

Fax: (+84-28) 3 535 2912