

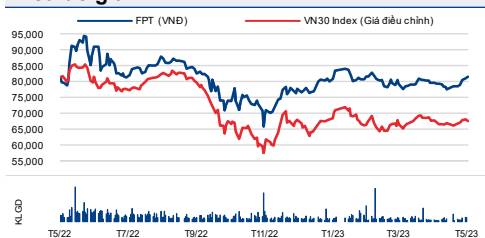
Mua vào

Giá mục tiêu: VNĐ108,200
Tiềm năng tăng/giảm: 32.8%

Giá cổ phiếu (đồng) (17/5/2023)	81,500
Mã Bloomberg	FPT VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	65,900-94,365
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	81,333
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	89,408
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	3,814
Slg CP lưu hành (tr.đv)	1,097
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	538
Slg CP NN được mua (tr.đv)	0
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	49.0%
Tỷ lệ freefloat	78.8%
Cổ đông lớn	Trương Gia Bình (7.07%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-22A	12-23F	12-24F
DT thuần (tỷ đồng)	44,010	52,618	62,828
EBITDA đc (tỷ đồng)	8,628	10,708	12,730
LNTT (tỷ đồng)	7,662	8,999	10,934
LNT ĐC (tỷ đồng)	5,297	6,454	8,014
FCF (tỷ đồng)	1,839	3,886	6,334
EPS ĐC (đồng)	4,828	5,839	7,197
DPS (đồng)	2,000	2,000	2,000
BVPS (đồng)	19,185	20,675	22,887
T. trưởng EBITDA (%)	22.2	24.1	18.9
T. trưởng EPS ĐC (%)	21.8	20.6	23.3
Tăng trưởng DPS (%)	(4.76)	0	0
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	19.6	20.4	20.3
Tỷ suất LNTT (%)	17.4	17.1	17.4
Tỷ suất LNT ĐC (%)	12.1	12.3	12.8
Tỷ lệ LN trả CT (%)	41.3	34.3	27.8
Nợ thuần/VCSH (%)	30.6	40.1	38.5
ROAE (%)	27.2	29.4	33.2
ROACE (%)	26.6	30.1	33.3
EV/doanh thu (lần)	2.17	1.88	1.59
EV/EBITDA ĐC (lần)	11.1	9.21	7.84
P/E ĐC (lần)	16.9	14.0	11.3
P/B (lần)	4.25	3.94	3.56
Lợi suất cổ tức (%)	2.45	2.45	2.45

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

FPT đang chuyển mình từ một đơn vị gia công phần mềm trở thành công ty công nghệ thực thụ trên phạm vi toàn cầu.

Chuyên viên phân tích

Trương Thu Mỹ
Giám Đốc, Ngành Năng Lượng
my.tt@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4806

4T2023: Tăng trưởng mạnh, sát với kỳ vọng

- LNTT và doanh thu của FPT trong 4 tháng đầu năm 2023 tăng lần lượt 19,1% và 21,2%, đều sát với dự báo của chúng tôi.
- Mảng dịch vụ CNTT toàn cầu dẫn đầu tăng trưởng với doanh thu và LNTT tăng lần lượt 32,0% và 31,6%. Động lực tăng trưởng mạnh mẽ được thúc đẩy nhờ giá trị đơn đặt hàng mới trên toàn cầu tăng mạnh 37,0%.
- FPT đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm điều chỉnh là 13,1 lần, thấp hơn 0,2 lần độ lệch chuẩn so với mức bình quân trong quá khứ là 13,6 lần (tính từ tháng 1/2020).

Sự kiện: Công bố KQKD 4 tháng đầu năm 2023

FPT công bố KQKD 4 tháng đầu năm 2023 với doanh thu thuần đạt 15.749 tỷ đồng (tăng 21,2% so với cùng kỳ) và LNTT đạt 2.880 tỷ đồng (tăng 19,1% so với cùng kỳ), đạt lần lượt 30% và 32% dự báo cả năm của chúng tôi.

Tính riêng tháng 4/2023, doanh thu đạt 4.068 tỷ đồng (tăng 24,7% so với cùng kỳ) và LNTT đạt 759 tỷ đồng (tăng 18,8% so với cùng kỳ).

Dịch vụ CNTT toàn cầu dẫn đầu tăng trưởng

Doanh thu và LNTT mảng dịch vụ CNTT toàn cầu đạt lần lượt 7.315 tỷ đồng (tăng 32,0% so với cùng kỳ) và 1.199 tỷ đồng (tăng 31,6% so với cùng kỳ). Trong đó, doanh thu mảng dịch vụ chuyển đổi số đạt 2.982 tỷ đồng (tăng 33,7% so với cùng kỳ), đóng góp 41% doanh thu CNTT toàn cầu so với 40% trong 4 tháng đầu năm 2022. Các công nghệ chính thúc đẩy nhu cầu dịch vụ chuyển đổi số của FPT bao gồm Cloud, AI, Low Code và Blockchain.

Giá trị đơn đặt hàng mới đối với các dịch vụ CNTT toàn cầu tăng mạnh bất chấp triển vọng kinh tế toàn cầu ảm đạm. Giá trị đơn đặt hàng mới trong 4 tháng đầu năm 2023 đạt 12.359 tỷ đồng, tăng 37,0% so với cùng kỳ, cho thấy tiềm năng tăng trưởng mạnh mẽ của mảng CNTT toàn cầu trong những quý tới.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 18/5.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: KQKD T4/2023 và 4 tháng đầu năm 2023, FPT

Tỷ đồng	T4/2023	% so với cùng kỳ	4T2023	% so với cùng kỳ	4T2023 so với dự báo năm 2023 của HSC
Doanh thu	4,068	24.7%	15,749	21.2%	29.9%
CNTT	2,318	30.0%	9,161	24.2%	29.4%
Toàn cầu	1,880	31.6%	7,315	32.0%	30.5%
Trong nước	438	23.7%	1,846	0.5%	25.8%
Viễn thông	1,269	7.7%	5,059	8.8%	31.0%
Khác	481	60.3%	1,529	58.3%	29.5%
LNTT	759	18.8%	2,880	19.1%	32.0%
CNTT	317	15.3%	1,223	17.0%	29.4%
Toàn cầu	310	27.0%	1,199	31.6%	32.1%
Trong nước	7	-77.4%	24	-82.1%	5.7%
Viễn thông	261	11.1%	985	5.2%	32.6%
Khác	181	40.3%	672	53.8%	36.9%
LNST	639	17.9%	2,449	17.7%	31.9%

Nguồn: FPT, HSC

Dịch vụ CNTT trong nước kém tích cực sát với dự báo

Doanh thu và LNTT mảng dịch vụ CNTT trong nước lần lượt là 1.846 tỷ đồng (tăng 0,5% so với cùng kỳ) và 24 tỷ đồng (giảm 82,1% so với cùng kỳ). Doanh thu thuần thấp do nhu cầu yếu trong bối cảnh các doanh nghiệp trong nước cắt giảm chi tiêu CNTT (cùng với các chi phí khác) trong giai đoạn hoạt động xuất khẩu trầm lắng, mặt bằng lãi suất cao và niềm tin tiêu dùng yếu, trong khi lợi nhuận thuần chịu tác động từ các khoản chi phí trích lập dự phòng các khoản phải thu khó đòi. Do Công ty đã hoàn tất trích lập dự phòng các khoản phải thu khó đòi trong Q1/2023, chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận mảng này sẽ cải thiện trong những quý tới. Tuy nhiên, doanh thu được dự báo sẽ vẫn tăng trưởng thấp do nhu cầu tiếp tục yếu.

Mảng viễn thông tăng trưởng nhẹ

Doanh thu và LNTT mảng viễn thông, bao gồm dịch vụ viễn thông và quảng cáo trực tuyến, đạt lần lượt 5.059 tỷ đồng (tăng 8,8% so với cùng kỳ) và 985 tỷ đồng (tăng 5,2% so với cùng kỳ). Tỷ suất LNTT là 19,5% so với 20,1% trong 4 tháng đầu năm 2022, do phí bản quyền nội dung Pay TV mà FPT đã thanh toán trong Q1/2023. Chúng tôi tin rằng tỷ suất lợi nhuận mảng này sẽ phục hồi trong những quý tới.

HSC duy trì khuyến nghị Mua vào

FPT đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm điều chỉnh là 13,1 lần, thấp hơn 0,2 lần độ lệch chuẩn so với mức bình quân trong quá khứ là 13,6 lần (tính từ tháng 1/2020).

HSC khuyến nghị Mua vào đối với FPT với giá mục tiêu là 108.200đ, tiềm năng tăng giá là 33%.

Khuyến nghị Mua vào dựa trên triển vọng mạnh mẽ nhờ năng lực cạnh tranh ngày càng cải thiện cùng với sự gia tăng của nhu cầu chuyển đổi số giúp cải thiện hiệu quả hoạt động và tối ưu hóa chi phí trong tất cả các mảng kinh doanh. Theo dự báo của chúng tôi, tốc độ CAGR lợi nhuận thuần trong giai đoạn 2023-2025 sẽ đạt 22,8%.

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-21A	12-22A	12-23F	12-24F	12-25F
Doanh thu	35,657	44,010	52,618	62,828	74,785
Lợi nhuận gộp	13,632	17,167	21,736	25,979	31,112
Chi phí BH&QL	(8,217)	(10,373)	(13,335)	(15,949)	(19,037)
Thu nhập khác	-	-	-	-	-
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	5,415	6,795	8,401	10,029	12,076
Lãi vay thuần	127	311	326	556	747
Lãi/nỗ trong Cty LD,LK	687	484	272	349	368
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	109	73.0	0	0	0
LNTT	6,337	7,662	8,999	10,934	13,191
Chi phí thuế TNDN	(988)	(1,171)	(1,311)	(1,568)	(1,865)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(1,012)	(1,181)	(1,234)	(1,352)	(1,481)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	4,337	5,310	6,454	8,014	9,845
Lợi nhuận thuần ĐC	4,318	5,297	6,454	8,014	9,845
EBITDA ĐC	7,059	8,628	10,708	12,730	15,391
EPS (đồng)	3,974	4,840	5,839	7,197	8,775
EPS ĐC (đồng)	3,936	4,828	5,839	7,197	8,775
DPS (đồng)	2,100	2,000	2,000	2,000	2,500
Sig CP bình quân (triệu đv)	1,092	1,097	1,105	1,114	1,122
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	1,092	1,097	1,105	1,114	1,122
Sig CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	1,097	1,097	1,105	1,114	1,122

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-21A	12-22A	12-23F	12-24F	12-25F
Tiền & tương đương tiền	5,418	6,440	5,228	6,761	9,305
Đầu tư ngắn hạn	20,731	13,047	15,657	18,788	22,546
Phải thu khách hàng	6,882	8,503	10,318	12,320	14,665
Hàng tồn kho	1,507	1,966	2,368	2,827	3,365
Các tài sản ngắn hạn khác	580	982	1,169	1,396	1,662
Tổng tài sản ngắn hạn	35,118	30,938	34,741	42,093	51,543
TSCĐ hữu hình	10,552	11,776	12,490	12,514	12,332
TSCĐ vô hình	1,133	1,287	1,239	1,150	1,010
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn	1,084	1,033	2,538	2,919	3,357
Đầu tư vào Cty LD,LK	2,018	2,206	2,316	2,432	2,553
Tài sản dài hạn khác	3,793	4,411	4,555	5,355	6,323
Tổng tài sản dài hạn	18,580	20,713	23,138	24,369	25,575
Tổng cộng tài sản	53,698	51,650	57,878	66,463	77,118
Nợ ngắn hạn	17,799	10,904	13,154	15,707	18,696
Phải trả người bán	2,866	3,209	3,758	4,488	5,342
Nợ ngắn hạn khác	7,868	9,246	10,940	13,062	15,548
Tổng nợ ngắn hạn	29,761	24,521	29,247	34,922	41,568
Nợ dài hạn	2,296	1,478	659	159	0
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	87.4	149	0	0	0
Nợ dài hạn khác	130	143	165	197	234
Tổng nợ dài hạn	2,514	1,770	824	356	234
Tổng nợ phải trả	32,280	26,294	30,071	35,278	41,802
Vốn chủ sở hữu	17,941	21,046	22,852	25,485	28,762
Lợi ích cổ đông thiểu số	3,477	4,310	4,956	5,700	6,554
Tổng vốn chủ sở hữu	21,418	25,356	27,808	31,185	35,316
Tổng nợ phải trả và VCSH	53,698	51,650	57,878	66,463	77,118
BVPS (đ)	16,436	19,185	20,675	22,887	25,637
Nợ thuần*/(tiền mặt)	14,678	5,942	8,585	9,105	9,391

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-21A	12-22A	12-23F	12-24F	12-25F
EBIT	5,415	6,795	8,401	10,029	12,076
Khấu hao	(1,644)	(1,833)	(2,307)	(2,700)	(3,316)
Lãi vay thuần	127	311	326	556	747
Thuế TNDN đã nộp	(988)	(1,171)	(1,311)	(1,568)	(1,865)
Thay đổi vốn lưu động	623	(1,781)	(1,906)	(1,674)	(1,961)
Khác	(981)	(933)	(658)	(708)	(915)
LCT thuần từ HKKD	5,840	5,054	7,159	9,336	11,398
Đầu tư TS dài hạn	(2,911)	(3,215)	(3,274)	(3,001)	(3,439)
Góp vốn & đầu tư	(36,278)	(33,552)	(2,720)	(3,247)	(3,879)
Thanh lý	27,593	40,731	(2,000)	(1,600)	(1,800)
Khác	1,183	1,794	2,099	2,455	2,873
LCT thuần từ HĐĐT	(10,413)	5,757	(5,895)	(5,393)	(6,246)
Cổ tức trả cho CSH	(2,254)	(2,222)	(3,908)	(4,462)	(5,438)
Thu từ phát hành CP	87.6	77.0	0	0	0
Tăng/giảm nợ	7,533	(7,620)	1,432	2,052	2,830
Khác	(1.31)	(8.38)	0	0	0
LCT thuần từ HĐTC	5,365	(9,773)	(2,476)	(2,410)	(2,608)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	4,686	5,418	6,440	5,228	6,761
LCT thuần trong kỳ	791	1,038	(1,212)	1,533	2,544
Ảnh hưởng của tỷ giá	(59.8)	(15.4)	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	5,418	6,440	5,228	6,761	9,305
Dòng tiền tự do	2,929	1,839	3,886	6,334	7,959

Các chỉ số tài chính	12-21A	12-22A	12-23F	12-24F	12-25F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	38.2	39.0	41.3	41.3	41.6
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	19.8	19.6	20.4	20.3	20.6
Tỷ suất LNT (%)	12.2	12.1	12.3	12.8	13.2
Thuế TNDN hiện hành (%)	15.6	15.3	14.6	14.3	14.1
Tăng trưởng doanh thu (%)	19.5	23.4	19.6	19.4	19.0
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	15.8	22.2	24.1	18.9	20.9
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	22.5	22.7	21.8	24.2	22.8
Tăng trưởng EPS (%)	22.0	21.8	20.6	23.3	21.9
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	22.5	22.7	20.9	23.3	21.9
Tăng trưởng DPS (%)	163	(4.76)	0	0	25.0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	52.8	41.3	34.3	27.8	28.5
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	25.8	27.2	29.4	33.2	36.3
ROACE (%)	25.0	26.6	30.1	33.3	36.0
Vòng quay tài sản (lần)	0.75	0.84	0.96	1.01	1.04
Tiền mặt HĐ/EBIT (lần)	1.08	0.74	0.85	0.93	0.94
Số ngày tồn kho	25.0	26.7	28.0	28.0	28.1
Số ngày phải thu	114	116	122	122	123
Số ngày phải trả	47.5	43.6	44.4	44.5	44.6
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	85.8	30.6	40.1	38.5	35.5
Nợ/tài sản (%)	38.7	24.9	24.9	24.9	25.3
EBIT/lãi vay (lần)	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a
Nợ/EBITDA (lần)	2.95	1.49	1.34	1.30	1.27
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.18	1.26	1.19	1.21	1.24
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	2.91	2.17	1.88	1.59	1.35
EV/EBITDA ĐC (lần)	14.7	11.1	9.21	7.84	6.55
P/E (lần)	20.5	16.8	14.0	11.3	9.29
P/E ĐC (lần)	20.7	16.9	14.0	11.3	9.29
P/B (lần)	4.96	4.25	3.94	3.56	3.18
Lợi suất cổ tức (%)	2.58	2.45	2.45	2.45	3.07

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn