

Tăng tỷ trọng

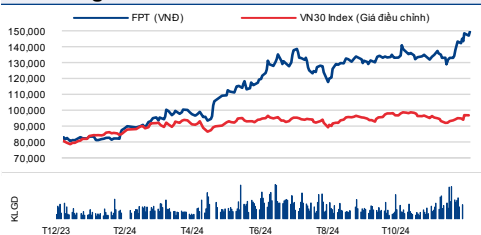
Giá mục tiêu: VNĐ160,800

Tiềm năng tăng/giảm: 7.6%

Giá cổ phiếu (đồng) (10/12/2024)	149,500
Mã Bloomberg	FPT VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	80,618-149,500
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	148,667
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	219,925
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	8,672
Slg CP lưu hành (tr.đv)	1,471
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	721
Slg CP NN được mua (tr.đv)	40.9
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	46.2%
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	12-23A	12-24F	12-25F
DT thuần (tỷ đồng)	52,618	61,607	73,621
EBITDA đc (tỷ đồng)	10,738	12,967	15,893
LNTT (tỷ đồng)	9,203	11,095	13,712
LNT ĐC (tỷ đồng)	6,449	7,867	9,939
FCF (tỷ đồng)	5,539	5,136	6,884
EPS ĐC (đồng)	4,661	4,878	6,162
DPS (đồng)	2,000	2,000	2,500
BVPS (đồng)	19,665	19,928	23,590
T.trưởng EBITDA (%)	24.5	20.8	22.6
T.trưởng EPS ĐC (%)	5.24	4.66	26.3
Tăng trưởng DPS (%)	0	0	25.0
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	20.4	21.0	21.6
Tỷ suất LNTT (%)	17.5	18.0	18.6
Tỷ suất LNT ĐC (%)	12.3	12.8	13.5
Tỷ lệ LN trả CT (%)	42.9	41.0	40.6
Nợ thuần/VCSH (%)	25.5	21.5	15.7
ROAE (%)	28.1	29.1	31.1
ROACE (%)	29.3	30.9	31.6
EV/doanh thu (lần)	3.72	3.66	3.05
EV/EBITDA ĐC (lần)	18.2	17.4	14.1
P/E ĐC (lần)	32.1	30.6	24.3
P/B (lần)	7.60	7.50	6.34
Lợi suất cổ tức (%)	1.34	1.34	1.67

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

Võ Thị Ngọc Hân, CFA

Giám Đốc Cấp Cao, Ngành Công Nghiệp

han.vtn@hsc.com.vn

+84 28 3823 3299 Ext. 314

Trần Thị Thu Nga, CFA

Trưởng phòng, Ngành Công Nghiệp &

nga.ttthu@hsc.com.vn

+84 24 3933 4693 Ext. 4807

SBI Holdings dự kiến mua lại 35% cổ phần tại FPT Smart Cloud Japan

- Sự hợp tác giữa SBI và FPT, bao gồm khoản đầu tư lên đến 35% cổ phần (dự kiến sẽ hoàn tất vào tháng 1/2025) vào công ty cung cấp giải pháp ứng dụng công nghệ AI của FPT tại Nhật Bản, sẽ đánh dấu một cột mốc quan trọng trong việc mở rộng năng lực của FPT tại nước này.
- Thông qua mối quan hệ hợp tác này, FPT đặt mục tiêu tận dụng kinh nghiệm và mạng lưới của SBI để mở rộng dữ liệu khách hàng và đẩy nhanh các sáng kiến chiến lược trong ngành tài chính và công nghệ tại Nhật Bản.
- Trong vài tháng tới, FPT dự kiến sẽ có thêm nhà đầu tư cho công ty Smart Cloud Japan tại thị trường Nhật Bản. HSC duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng đối với FPT với giá mục tiêu là 160.800đ (tiềm năng tăng giá 8%).

Sự kiện: SBI đang cân nhắc mua cổ phần tại FPT Smart Cloud Japan

FPT cho biết SBI Holdings, tập đoàn cung cấp dịch vụ tài chính hàng đầu Nhật Bản, đã ký biên bản ghi nhớ (MOU) về việc hợp tác với FPT. Như một phần trong mối quan hệ hợp tác, SBI Holdings dự kiến sẽ mua lại 35% cổ phần của FPT Smart Cloud Japan Co. Ltd., một công ty do FPT mới thành lập, tập trung vào hoạt động cung cấp dịch vụ AI và điện toán đám mây tại thị trường Nhật Bản. Chi tiết như sau.

Công ty FPT Smart Cloud Japan hoạt động như thế nào?

Nhằm tận dụng thế mạnh chip GPU của NVIDIA, FPT thành lập FPT Smart Cloud Japan vào ngày 5/12/2024 để cung cấp dịch vụ điện toán đám mây hiệu suất cao cho các doanh nghiệp Nhật Bản và khách hàng toàn cầu, dự kiến bắt đầu từ tháng 2/2025. Lưu ý, FPT, vốn là một công ty CNTT hàng đầu và NVIDIA Cloud Partner (NCP), đã chính thức công bố ra mắt FPT AI Factory tại Nhật Bản vào giữa tháng 11, sử dụng công nghệ chip tăng tốc cho PC của NVIDIA.

Công ty có kế hoạch cung cấp dịch vụ AI và điện toán đám mây trọn gói, mang lại sự cải thiện cho khả năng tính toán của công nghệ AI và góp phần vào sự phát triển của 'AI Sovereign' tại đây. Khách hàng Nhật Bản sẽ có thể đẩy nhanh quá trình phát triển AI với đặc quyền tiếp cận các giải pháp và tính năng cao cấp. Ngoài ra, theo kế hoạch, nhà máy AI của FPT tại Nhật Bản sẽ là một cụm sản phẩm AI toàn diện cho vòng đời sản phẩm AI, bao gồm ba nhóm chính:

- FPT AI Infrastructure:** Mang lại các dịch vụ đám mây GPU với năng lực tính toán bậc nhất để tăng tốc xây dựng và triển khai các mô hình AI lớn.
- FPT AI Studio:** Cung cấp các công cụ thông minh dùng trong xây dựng, đào tạo và tinh chỉnh chuyên sâu các mô hình AI nhờ ứng dụng NVIDIA NeMo.
- FPT AI Inference:** Được hỗ trợ bởi NVIDIA NIM và NVIDIA AI Blueprints, FPT AI Inference cho phép khách hàng triển khai và mở rộng các mô hình này về quy mô và số lượng sử dụng một cách hiệu quả.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 11/12.

(Xem tiếp trang 2)

FPT AI Factory được tích hợp với hơn 20 sản phẩm AI sẵn sàng được sử dụng dựa trên nền tảng Generative AI, giúp doanh nghiệp có thể ứng dụng AI một cách nhanh chóng và có thể mang lại hiệu quả tức thời trong việc nâng cao hiệu suất vận hành, trải nghiệm khách hàng, phát triển nguồn nhân lực, và tối ưu hóa chi phí vận hành. Khai thác sức mạnh từ hàng nghìn chip đồ họa NVIDIA Hopper GPU và các chip thế hệ mới, hỗ trợ bởi nền tảng phần mềm NVIDIA AI Enterprise tiên tiến nhất, nhà máy AI mang lại cho các khách hàng hạ tầng tính toán hiệu năng cao với khả năng bảo mật và mở rộng linh hoạt, cùng các công cụ cần thiết, để phát triển và đưa các giải pháp AI đột phá ra thị trường trong thời gian ngắn. Ngoài ra, FPT cũng trao quyền cho các khách hàng chủ động quản lý tài nguyên, phát triển các mô hình trí tuệ nhân tạo, giúp tối ưu tổng chi phí sở hữu (TCO).

FPT có kế hoạch định vị sản phẩm AI thuộc phân khúc có tính cạnh tranh cao tại thị trường Nhật Bản nhưng với mức giá tương đương với các nhà cung cấp nội địa (như Sakura Internet) và có các lựa chọn với mức giá phải chăng hơn so với các gã khổng lồ toàn cầu như Google và Microsoft.

Phạm vi hợp tác giữa SBI và FPT là gì?

SBI Holdings đã từng hợp tác với FPT. Cụ thể, SBI có đầu tư vào Sendo, sàn thương mại điện tử của Việt Nam vốn là công ty con của FPT. Hai công ty này đang tìm cơ hội hợp tác mới.

Trong biên bản ghi nhớ ký với FPT ngày 9/12/2024, đại diện SBI đã bày tỏ mong muốn mua lại 35% cổ phần của FPT Smart Cloud Japan, một công ty con về AI mới thành lập của FPT với mục tiêu đẩy nhanh việc ứng dụng các công nghệ AI tại thị trường Nhật Bản.

SBI dự kiến sẽ hỗ trợ FPT mở rộng thị trường AI và điện toán đám mây tại Nhật Bản bằng cách tận dụng mạng lưới và chuyên môn của mình. FPT tin tưởng rằng mối quan hệ hợp tác này, kết hợp với công nghệ của FPT và kinh nghiệm của SBI, sẽ thúc đẩy sự đổi mới và đáp ứng nhu cầu ngày càng cao về các giải pháp điện toán đám mây và AI.

Sự hợp tác chiến lược giữa SBI và FPT mới chỉ là sự khởi đầu. FPT cũng đang tích cực tìm kiếm thêm nhà đầu tư cho FPT Smart Cloud Japan để đẩy mạnh sự phát triển của Nhà máy AI tại Nhật Bản trong khi FPT vẫn nắm giữ phần lớn cổ phần (trên 51% cổ phần). Thương vụ đầu tư này được dự kiến sẽ hoàn thành vào cuối tháng 1/2025.

Khi nào Nhà máy AI có thể đóng góp và doanh thu của FPT?

FPT bắt đầu nhận đơn đặt hàng cho Nhà máy AI từ ngày 13/11/2024. HSC dự báo FPT sẽ bắt đầu ghi nhận doanh thu từ Nhà máy AI từ đầu năm 2025. Theo đó:

- Chúng tôi dự báo công suất hoạt động đối với 2 nhà máy AI (1 tại Việt Nam và 1 tại Nhật Bản) sẽ hoạt động ở mức 50% trong năm 2025 và sẽ cải thiện trong giai đoạn 2026-2028.
- Chúng tôi cũng kỳ vọng FPT sẽ đầu tư thêm nhà máy AI mới vào năm 2026 và thêm một nhà máy AI nữa vào năm 2027 với tổng vốn đầu tư cho mỗi nhà máy dự kiến là 50 triệu USD.
- Chúng tôi dự báo lợi nhuận của nhà máy AI sẽ đóng góp 2% lợi nhuận trước thuế hợp nhất của tập đoàn FPT vào năm 2025 và sẽ cải thiện dần dần, đạt mức 4,4% trong năm 2027-2028.
- Nếu FPT có thể tận dụng thành công mối quan hệ đối tác với SBI để tối ưu hóa hoạt động và tăng công suất hoạt động tại nhà máy AI, thì điều này sẽ có thể tác động tích cực lên dự báo lợi nhuận của chúng tôi.

Duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng và giữ nguyên giá mục tiêu 160.800đ

HSC duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng đối với FPT với giá mục tiêu là 160.800đ (tiềm năng tăng giá 8%). FPT đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 25 lần, sát với mức bình quân các công ty cùng ngành trên toàn cầu. Tuy nhiên, tập đoàn có triển vọng lợi nhuận rất tích cực (lợi nhuận thuần tăng trưởng với tốc độ CAGR 2 năm là 25%). So với mức tăng trưởng bình quân của các công ty cùng ngành ở mức 10%, cổ phiếu FPT xứng đáng được định giá cao hơn, theo quan điểm của chúng tôi.

Bảng 1: Đóng góp ước tính của nhà máy AI trong giai đoạn 2025-2028, FPT

HSC dự báo nhà máy AI sẽ bắt đầu đóng góp vào KQKD của FPT từ năm 2025

	2025F	2026F	2027F	2028F
Doanh thu tăng thêm mỗi năm từ nhà máy AI (tỷ đồng)	1,271	1,907	1,589	826
Doanh thu tăng thêm mỗi năm từ nhà máy AI (triệu USD)	49.9	74.8	62.3	32.4
Doanh thu lũy kế từ nhà máy AI (triệu USD)	49.9	124.6	187.0	219.4
Nhà máy AI				
Chi phí đầu tư tài sản cố định (triệu USD)	100	150	200	200
Doanh thu	49.9	124.6	187.0	219.4
Công suất hoạt động	49.9%	83.1%	93.5%	109.7%
Đóng góp vào KQKD hợp nhất của FPT				
LNTT của nhà máy AI / LNTT của mảng dịch vụ CNTT trong nước	13.8%	26.4%	32.0%	32.1%
LNTT của nhà máy AI / LNTT hợp nhất của FPT	1.7%	3.5%	4.4%	4.4%

Nguồn: HSC

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