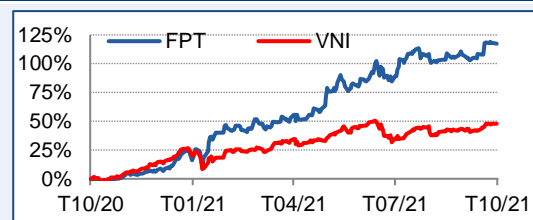


Ngành	Đa ngành		2020	9M//21	2021F
Ngày báo cáo	20/10/2021	Tăng trưởng DT	7,6%	17,9%	18,8%
Giá hiện tại	97.600VND	Tăng trưởng EPS	12,3%	18,7%	22,7%
Giá mục tiêu*	105.200VND	Biên LNTT	17,6%	18,3%	18,1%
TL tăng	+7,8%	Biên LN ròng	11,9%	12,1%	12,3%
Lợi suất cổ tức	+1,8%	EV/EBITDA	14,5x	N/A	11,5x
Tổng mức sinh lời	+9,6%	Giá CP/DTHĐ	14,0x	N/A	16,2x
KN gần nhất*	KHẢ QUAN	P/E	27,2x	N/A	22,2x



			FPT**	VNI
GT vốn hóa	3,8 tỷ USD			
Room KN	0USD	P/E (trượt)	23,8x	16,8x
GTGD/ngày (30n)	8,6tr USD	P/B (hiện tại)	N/A	2,7x
Cổ phần Nhà nước	6,0%	Nợ ròng/CSH	N/A	N/A
SL cổ phiếu lưu hành	907,6 tr	ROE	N/A	16,3%
Pha loãng	907,6 tr	ROA	N/A	2,6%

Tổng quan về Công ty

FPT là tập đoàn Công nghệ/Viễn thông, nằm trong số 3 doanh nghiệp có thị phần lớn nhất trên thị trường Internet băng thông rộng của Việt Nam và dẫn đầu về dịch vụ công nghệ. Với chiến lược toàn cầu hóa, doanh thu từ thị trường quốc tế của FPT đạt tăng trưởng kép hàng năm lên đến 24% trong 3 năm qua.

* cập nhật ngày 05/08/2021; ** Một số số liệu chưa được công bố khi FPT chưa công bố BCTC đầy đủ

Đào Danh Long Hà, CFA
Chuyên viên Cao cấp

Đặng Văn Pháp, CFA
Phó Giám đốc

Đà tăng trưởng mạnh mẽ trên diện rộng duy trì

CTCP FPT (FPT) đã công bố KQKD sơ bộ 9 tháng đầu năm 2021, bao gồm doanh thu đạt 25,4 nghìn tỷ đồng (+18% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS là 3 nghìn tỷ đồng (+18% YoY). KQKD 9 tháng năm 2021 chủ yếu được thúc đẩy bởi 3 mảng kinh doanh cốt lõi: Dịch vụ CNTT, Dịch vụ Viễn thông và Giáo dục.

Nhìn chung, chúng tôi cho rằng sẽ không có thay đổi đáng kể đối với dự báo hiện tại của chúng tôi, dù cần thêm đánh giá chi tiết. Mặc dù LNTT quý 3/2021 của mảng CNTT trong nước và Quảng cáo Trực tuyến thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi, chúng tôi tin rằng đây chỉ là gián đoạn tạm thời do từ đợt bùng phát dịch COVID-19 nghiêm trọng ở Việt Nam.

Xuất khẩu Phần mềm (SO): Doanh thu +19% YoY, LNTT +22% YoY. Biên LNTT của mảng SO tăng 40 điểm cơ bản YoY lên 16,6% trong 9 tháng năm 2021 nhờ đóng góp doanh thu lớn hơn từ các Dịch vụ chuyển đổi số (DX) và thu nhập lãi tăng. Theo ước tính của chúng tôi, tốc độ tăng trưởng doanh thu mảng DX đạt 60% YoY trong 9 tháng 2021 từ 19% YoY trong 6 tháng đầu năm 2021 nhờ vào việc triển khai dự án mạnh mẽ hơn trong quý 3/2021. Trong 9 tháng 2021, mảng DX chiếm 38% doanh thu SO so với 28% trong 9 tháng 2020. Trong khi đó, giá trị hợp đồng SO mới tăng 34% YoY trong 9 tháng đầu năm 2021 đạt 12,8 nghìn tỷ đồng, hỗ trợ cho tăng trưởng trong tương lai.

Dịch vụ Viễn thông: Doanh thu +11% YoY, LNTT +23% YoY nhờ tăng trưởng thuê bao băng thông rộng và truyền hình trả tiền ở mức 2 chữ số cùng với tiết kiệm chi phí. Trong 9 tháng đầu năm 2021, doanh thu mảng băng thông rộng tăng 10% YoY nhờ tăng trưởng số thuê bao khoảng 15% bù đắp cho mức giảm về doanh thu trung bình trên mỗi người dùng (ARPU) khi FPT mở rộng sang các khu vực cấp 2 và cấp 3. Trong khi đó, doanh thu từ truyền hình trả tiền tăng với tỷ lệ khoảng 15-20%. Biên LNTT của mảng Dịch vụ Viễn thông tăng 1,7 điểm % YoY lên 18,1% trong 9 tháng đầu năm 2021 do FPT trì hoãn đầu tư vào băng thông quốc tế do các hạn chế về di chuyển do dịch COVID-19, các nỗ lực tiết kiệm chi phí - bao gồm chi phí marketing thấp hơn - và đóng góp lợi nhuận lớn hơn từ phân khúc truyền hình trả tiền được hỗ trợ bởi lợi thế kinh tế về quy mô. Tuy nhiên, tăng trưởng LNTT 9 tháng đầu năm 2021 YoY của mảng Dịch vụ viễn thông chững lại so với mức 28% trong 6 tháng 2021, mà ban lãnh đạo cho rằng chủ yếu là do các gián đoạn của dịch COVID-19 đối với việc phát triển thuê bao băng thông rộng.

Giáo dục: Tăng trưởng doanh thu và LNTT 2 chữ số nhờ tuyển sinh mới mạnh mẽ. Trong 9 tháng đầu năm 2021, doanh thu mảng Giáo dục tăng 49% YoY trong khi biên LNTT vẫn ở mức cao, theo ban lãnh đạo cho biết.

KQKD 9 tháng năm 2021 của FPT

Tỷ đồng	9T 2020	9T 2021	YoY	9T 2021/dự báo 2021 của VCSC	Đánh giá của VCSC
Doanh thu	21.164	24.953	18%	70%	
Công nghệ	11.711	14.294	22%	71%	
XKPM	8.779	10.415	19%	72%	Diễn biến kinh doanh này được hỗ trợ bởi chi phí nhân công cạnh tranh cũng như năng lực tư vấn và công nghệ được củng cố của FPT. Doanh thu từ Mỹ/APAC/EU/Nhật Bản tăng lần lượt 49%/22%/12%/5% YoY.
CNTT trong nước	2.932	3.879	32%	67%	Nhờ sự phục hồi mạnh mẽ trong chi tiêu cho CNTT của các tập đoàn và ngân hàng trong nước.
Viễn thông	8.312	9.232	11%	72%	
DV viễn thông	7.948	8.822	11%	72%	
Quảng cáo online	364	410	13%	68%	
Khác	1.141	1.427	25%	59%	Chủ yếu dẫn dắt bởi mảng Giáo dục.
LNTT	3.814	4.575	20%	71%	
Công nghệ	1.606	2.097	31%	70%	
XKPM	1.418	1.732	22%	72%	
CNTT trong nước	188	365	94%	63%	Biên lợi nhuận tăng nhờ đóng góp doanh thu lớn hơn từ phần mềm, vốn thường có biên lợi nhuận lớn hơn phần cứng.
Viễn thông	1.462	1.783	22%	73%	
DV viễn thông	1.303	1.600	23%	74%	
Quảng cáo online	159	183	15%	69%	Tăng trưởng so với cùng kỳ năm trước được hỗ trợ bởi sự phục hồi trong ngân sách marketing của các khách hàng doanh nghiệp. Tuy nhiên, tốc độ tăng trưởng đã giảm còn 3% YoY vào quý 3/2021 do các doanh nghiệp hạn chế hoạt động marketing trong bối cảnh dịch COVID-19 dẫn đến các gián đoạn nghiêm trọng.
Khác	746	695	-7%	70%	Khi lỗ từ các mảng kinh doanh mới như FPT Cloud và FPT Digital cùng với các khoản dự phòng đầu tư vào các công ty startup như Homa (công nghệ internet vạn vật) và Utop (nền tảng khách hàng thân thiết). Các khoản lỗ này được bù đắp một phần nhờ lợi nhuận từ mảng Giáo dục gia tăng.
LNST sau lợi ích CĐTS	2.566	3.031	18%	69%	

Nguồn: FPT, VCSC

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Đào Danh Long Hà, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOẢN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Bản Việt (VCSC)

www.vcsc.com.vn

Trụ sở chính

Bitexco, Lầu 15, Số 2 Hải Triều
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Phòng giao dịch

Số 10 Nguyễn Huệ
Quận 1, TP, HCM
+84 28 3914 3588

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

+84 28 3914 3588

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Ngô Hoàng Long, Phó Giám đốc, ext 123

- Điền Đức Minh Nghĩa, Chuyên viên cao cấp, ext 138
- Ngô Thị Thanh Trúc, Chuyên viên, ext 116
- Hoàng Minh Tú, Chuyên viên, ext 139

Hàng tiêu dùng và Dược phẩm

Đặng Văn Pháp, Phó Giám đốc, ext 143

- Đào Danh Long Hà, Chuyên viên cao cấp, ext 194
- Trần Thái Sơn, Chuyên viên cao cấp, ext 185
- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên, ext 191

BDS và Vật liệu Xây dựng

Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Nguyễn Thảo Vy, Trưởng phòng, ext 147
- Phạm Minh Đức, Chuyên viên, ext 174

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức, Trưởng phòng cao cấp, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Chuyên viên cao cấp, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên, ext 363

Phòng Giao dịch chứng khoán khách hàng tổ chức

& Cá nhân nước ngoài

Nguyễn Quốc Dũng

+84 28 3914 3588, ext 136

dung.nguyen@vcsc.com.vn

Phòng Môi giới khách hàng trong nước

Hồ Chí Minh & Hà Nội

Châu Thiên Trúc Quỳnh

+84 28 3914 3588, ext 222

quynh.chau@vcsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch

236 - 238 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp, HCM
+84 28 3914 3588

Alastair Macdonald, Giám đốc, ext 105

alastair.macdonald@vcsc.com.vn

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương, Trưởng phòng, ext 364

- Trương Thanh Nguyên, Chuyên viên cao cấp, ext 132

Dầu khí và Điện

Đinh Thị Thùy Dương, Trưởng phòng cao cấp, ext 140

- Ngô Thùy Trâm, Trưởng phòng, ext 135
- Lê Trọng Nghĩa, Chuyên viên, ext 181
- Lê Phước Đức, Chuyên viên, ext 196

Công nghiệp và Vận tải

Hoàng Nam, Trưởng phòng, ext 124

- Thái Nhật Đăng, Chuyên viên cao cấp, ext 149

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.