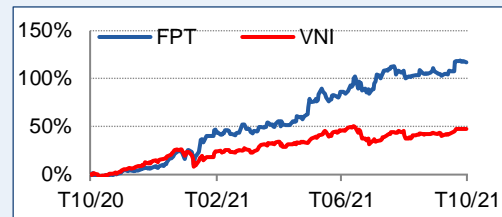


Ngành	CNTT/Viễn thông		2020	2021F	2022F	2023F
Ngày báo cáo	02/11/2021	Tăng trưởng DT	7,6%	18,8%	19,8%	16,5%
Giá hiện tại	97.600VND	Tăng trưởng EPS	12,3%	22,7%	24,9%	20,6%
Giá mục tiêu*	105.200VND	Biên LNTT	17,6%	18,1%	18,6%	19,0%
TL tăng	+7,8%	Biên LN ròng	11,9%	12,3%	12,9%	13,5%
Lợi suất cổ tức	+1,8%	EV/EBITDA	14,3x	11,3x	9,3x	7,8x
Tổng mức sinh lời	+9,6%	Giá CP/DTHĐ	13,8x	15,9x	12,0x	9,9x
KN gần nhất*	KHẢ QUAN	P/E	26,8x	21,9x	17,5x	14,5x



GT vốn hóa	3,8 tỷ USD		<u>FPT</u>	<u>VNI</u>		
Room KN	0USD	P/E (trượt)	23,5x	17,2x		
GTGD/ngày (30n)	10,3tr USD	P/B (hiện tại)	5,1x	2,7x		
Cổ phần Nhà nước	6,0%	Nợ ròng/CSH	-0,2x	N/A		
SL cổ phiếu lưu hành	907,6 tr	ROE	25,0%	15,8%		
Pha loãng	907,6 tr	ROA	9,4%	2,5%		

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

Đào Danh Long Hà, CFA
Chuyên viên Cao cấp

Đặng Văn Pháp, CFA
Phó Giám đốc

Đà tăng trưởng vẫn tích cực trên diện rộng

Hôm nay, chúng tôi đã tham dự cuộc họp NĐT trực tuyến của CTCP FPT (FPT). Cuộc họp này xoay quanh một loạt các chủ đề liên quan đến hoạt động kinh doanh cốt lõi của công ty. Những ghi nhận chính từ cuộc họp nhìn chung phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi và củng cố quan điểm lạc quan của chúng tôi về triển vọng kinh doanh của FPT.

1. Mạng CNTT

Ban lãnh đạo kỳ vọng doanh thu của mảng Xuất khẩu Phần mềm (XKPM) sẽ đạt 1 tỷ USD trong 2 năm tới so với dự báo năm 2021 của chúng tôi là 625 triệu USD. Mục tiêu này được đặt ra dựa trên nhu cầu ngày càng tăng về chuyển đổi số (DX) cũng như việc tăng cường năng lực tư vấn của FPT và mô hình phân phối toàn cầu được hỗ trợ bởi việc mở rộng các văn phòng ở nước ngoài. Mỹ sẽ là thị trường trọng tâm của FPT khi công ty có kế hoạch mở rộng lực lượng lao động tại các trung tâm trong nước, gần bờ và ngoài khơi để nâng cao năng lực phục vụ khách hàng Mỹ. FPT kỳ vọng doanh thu từ mảng XKPM tại thị trường Mỹ sẽ tăng 50% YoY đạt 188 triệu USD vào năm 2021.

Ban lãnh đạo nhận thấy dư địa để cải thiện biên lợi nhuận của mảng XKPM dù lực lượng lao động gia tăng nhanh chóng. Số lượng nhân công mảng XKPM của FPT đã tăng từ khoảng 16.000 người vào cuối năm 2020 lên khoảng 20.000 người vào cuối quý 3/2021. Ngoài việc tuyển dụng tại Việt Nam, FPT đã tăng cường lực lượng lao động của công ty tại các trung tâm gần bờ như Costa Rica, Colombia và Ấn Độ. Nhờ giá trị hợp đồng ký mới tăng (+35% YoY trong năm 2021, theo ban lãnh đạo), FPT tin rằng lực lượng lao động của công ty sẽ được tận dụng tốt giúp biên lợi nhuận của mảng XKPM được duy trì hoặc thậm chí cao hơn so với mức hiện tại.

Dịch COVID-19 đã thúc đẩy việc áp dụng DX tại Việt Nam, củng cố mảng CNTT trong nước của FPT. Theo ban lãnh đạo, tình trạng gián đoạn nghiêm trọng do dịch COVID-19 trong quý 3/2021 đã ảnh hưởng đáng kể đến các doanh nghiệp Việt Nam. Do đó, nhiều doanh nghiệp ở các quy mô khác nhau có kế hoạch tăng cường đầu tư vào CNTT - đặc biệt là DX. Đồng thời, DX sẽ là một thành phần chính trong các khoản đầu tư công của Chính phủ trong tương lai.

Mảng phần mềm như một dịch vụ (SaaS) mới được mua lại - Base.vn - cho thấy triển vọng khả quan trong 9 tháng đầu năm 2021. Doanh thu cốt lõi hàng năm của Base.vn tăng 60% YoY lên 120-140 tỷ đồng trong 9 tháng đầu năm 2021. FPT kỳ vọng đà tăng trưởng mạnh này sẽ tiếp diễn nhờ nhu cầu DX cao hơn từ các doanh nghiệp vừa và nhỏ - đối tượng khách hàng chính của Base.vn - và việc tích hợp các sản phẩm tự phát triển của FPT như hóa đơn điện tử và chữ ký điện tử vào Base.vn.

2. Dịch vụ Viễn thông

Việc thuê tóm thuê bao tạm thời chậm lại vào quý 3/2021 do các gián đoạn liên quan đến dịch COVID-19 nhưng đã bắt đầu tăng vào đầu quý 4/2021. Ban lãnh đạo cho biết hoạt động thuê tóm thuê bao của FPT bị gián đoạn nhiều nhất vào tháng 7 đến tháng 8/2021 do các biện pháp phòng chống dịch COVID-19 nghiêm ngặt của Chính phủ và người dân từ TP.HCM di chuyển đến các tỉnh ít bị ảnh hưởng hơn. Tuy nhiên, tình hình này đã đảo chiều vào tháng 9/2021 khi học sinh bắt đầu năm học mới trực tuyến và Chính phủ nới lỏng các biện pháp phòng chống dịch COVID-19. Vào tháng 10/2021, FPT đã giành được 100.000 thuê bao mới - mức cao kỷ lục hàng tháng - so với mức 3 triệu thuê bao tính đến cuối năm 2020.

Kế hoạch đầu tư cho các tuyến cáp biển quốc tế mới vẫn được duy trì do FPT đặt mục tiêu mở rộng dung lượng băng thông rộng và nâng cao chất lượng dịch vụ. Theo ban lãnh đạo, những hạn chế về đi lại đã cản trở việc triển khai cơ sở hạ tầng mới của FPT - bao gồm cả cáp biển quốc tế mới - giúp tăng biên lợi nhuận của mảng dịch vụ viễn thông trong 9 tháng đầu năm 2021. FPT cho rằng các khoản đầu tư vào cáp biển và cáp đất liền quốc tế cũng như thuê tóm băng thông là rất quan trọng để cạnh tranh với các đối thủ.

3. Giáo dục

FPT Education dự kiến lượng học sinh mới sẽ tăng mạnh trong niên khóa 2021-2022. Theo ban lãnh đạo, tổng lượng học sinh của FPT đã tăng 50% YoY trong 9 tháng đầu năm 2021. Đáng chú ý, số lượng sinh viên đại học tăng 70% YoY, cho thấy nhu cầu tăng mạnh về giáo dục CNTT tại Việt Nam cũng như uy tín đã được khẳng định của FPT.

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 đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (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 đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (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.