

Công ty Cổ phần FPT (FPT: HOSE)



MUA – Giá mục tiêu 1 năm: 136.900 Đồng/cp

Giá hiện tại (ngày 31/3/2022): 107.000 Đồng/cp

Thái Gia Hào

haotg@ssi.com.vn

+84 28 3636 3688 ext. 3055

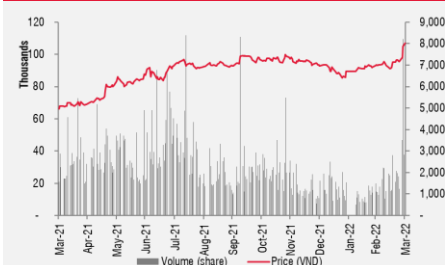
Ngày 1/4/2022

NGÀNH CÔNG NGHỆ THÔNG TIN

Các chỉ số chính

| | |
|--|------------|
| Giá trị vốn hoá (triệu USD) | 4.252 |
| Giá trị vốn hoá (tỷ đồng) | 97.108 |
| Số cổ phiếu lưu hành (triệu) | 908 |
| Giá cao/thấp nhất trong 52 tuần ('000 VND) | 110,6/66,6 |
| KLGD trung bình 3 tháng | 1.496.156 |
| GTGD trung bình 3T (tr USD) | 6,15 |
| GTGD trung bình 3T (tỷ VND) | 140,55 |
| Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%) | 49 |
| Tỷ lệ sở hữu Nhà nước (%) | 4,41 |

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Thông tin cơ bản về công ty

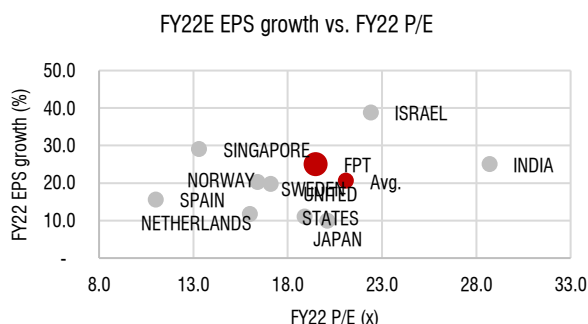
FPT, được thành lập vào năm 1988, là công ty hàng đầu trong ngành CNTT Việt Nam. Công ty được cổ phần hóa vào năm 2002 và niêm yết trên HOSE năm 2006, trở thành cổ phiếu blue-chip.

Đến nay, FPT đã duy trì được mức tăng trưởng cao, mở rộng ngành nghề kinh doanh khác nhau và mở rộng ra thị trường thế giới.

Ước tính lợi nhuận trước thuế tăng trưởng cao

Luận điểm đầu tư: Chúng tôi lặp lại khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu FPT và nâng giá mục tiêu 1 năm lên **136.900 đồng/cp** (giá mục tiêu trước đây là 112.500 đồng/cp) – tiềm năng tăng giá 28% cùng với tỷ suất cổ tức 2%. Mức giá mục tiêu cao hơn phản ánh tiềm năng tăng trưởng mạnh mẽ của mảng công nghệ. Ước tính LNTT năm 2022 của mảng công nghệ tăng 30% so với cùng kỳ nhờ mảng CNTT nước ngoài (+29,9%) và trong nước (+32,1%). Hơn nữa, ban lãnh đạo cũng tự tin rằng mức tăng trưởng 30% của mảng CNTT trong nước cũng có thể duy trì trong 3 năm tới, tương tự với mảng giáo dục. Ngoài ra FPT cũng có thể là một lựa chọn đầu tư để tránh sự biến động của giá cả hàng hóa; song tăng trưởng LNTT ước tính năm 2022 vẫn duy trì được mức cao 2 con số.

Tăng trưởng EPS hấp dẫn nhưng định giá thấp



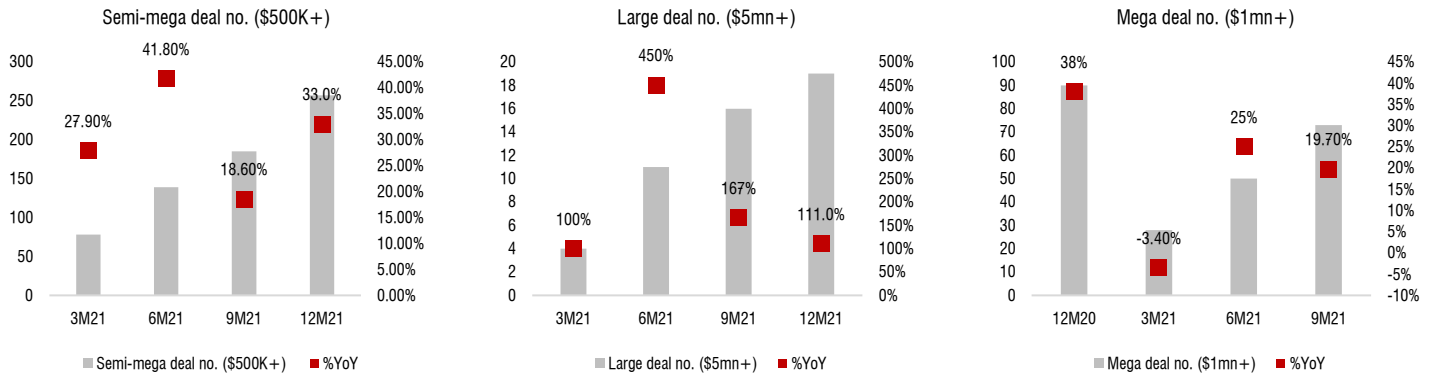
Nguồn: Bloomberg, SSI Research

| Chỉ tiêu tài chính (tỷ đồng) | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022F | 2023F |
|------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Doanh thu thuần | 23.214 | 27.717 | 29.830 | 35.657 | 44.448 | 54.708 |
| Lợi nhuận gộp | 8.723 | 10.712 | 11.814 | 13.632 | 17.272 | 21.329 |
| Lợi nhuận trước thuế | 3.852 | 4.665 | 5.263 | 6.337 | 7.893 | 9.607 |
| Lợi nhuận ròng | 3.228 | 3.912 | 4.424 | 5.349 | 6.663 | 8.109 |
| EPS (VND) | 2.790 | 3.331 | 3.575 | 4.342 | 5.427 | 6.655 |
| BVPS (VND) | 20.325 | 20.584 | 20.083 | 19.767 | 23.227 | 27.964 |
| DPS (VND) | 2.000 | 2.000 | 2.000 | 2.000 | 2.000 | 2.000 |
| ROA | 11,8% | 12,4% | 11,8% | 11,2% | 11,6% | 12,4% |
| ROE | 23,0% | 24,8% | 25,0% | 26,7% | 28,2% | 28,3% |
| Tỷ suất cổ tức | 4,7% | 3,4% | 3,4% | 2,2% | 2,2% | 2,2% |
| Tổng VCSH | 14.775 | 16.799 | 18.606 | 21.418 | 25.768 | 31.446 |
| Tổng tài sản | 29.757 | 33.394 | 41.734 | 53.698 | 61.367 | 69.577 |
| Nợ ròng | -2.529 | -2.299 | -4.382 | -6.053 | -6.451 | -9.889 |
| Nợ/VCSH | 0,47 | 0,47 | 0,68 | 0,94 | 0,77 | 0,60 |
| P/E | 10,85 | 13,83 | 14,36 | 21,42 | 19,53 | 15,93 |
| P/B | 2,08 | 2,83 | 2,94 | 4,70 | 4,00 | 3,33 |

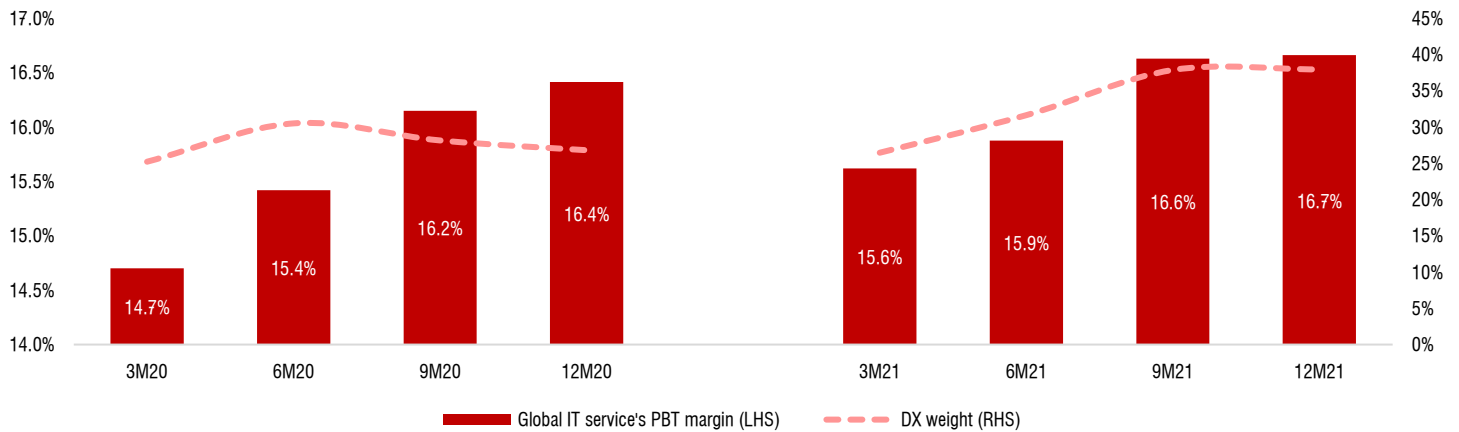
Nguồn: FPT, SSI Research

Tóm tắt năm 2021

Biểu đồ 1: Số lượng hợp đồng có qui mô lớn ngày càng tăng lên cùng với tăng tỷ trọng doanh thu chuyển đổi số giúp cải thiện biên LNTT cho mảng dịch vụ CNTT nước ngoài

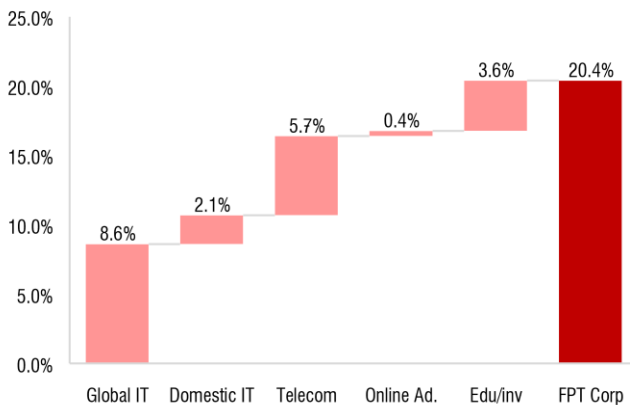


Dịch vụ CNTT nước ngoài: Biên lợi nhuận trước thuế so với tỷ trọng doanh thu của dịch vụ chuyển đổi số (DX)



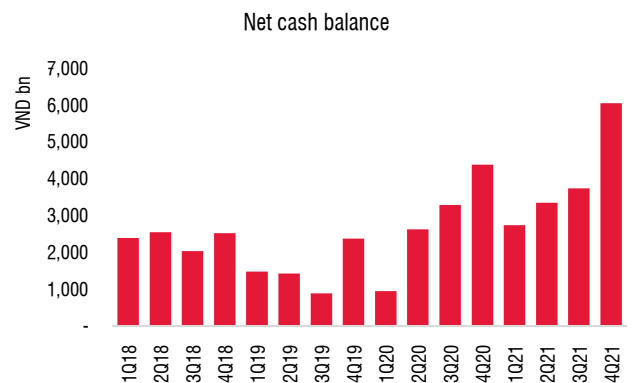
Nguồn: FPT

Biểu đồ 2: Cơ cấu tăng trưởng LNTT năm 2021



Nguồn: FPT

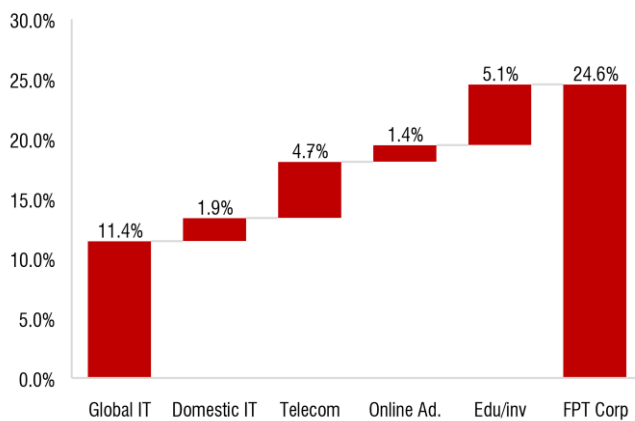
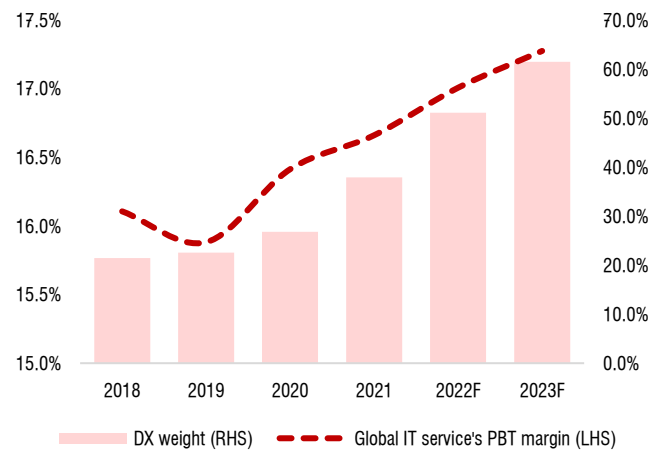
Biểu đồ 3: Số dư tiền ròng lớn giúp công ty tránh được các biến động từ dịch Covid-19



Triển vọng lợi nhuận năm 2022: Biên lợi nhuận ổn định và ước tính LNTT tăng trưởng 24.6%**Tóm tắt 2T2022: LNTT tăng 30% so với cùng kỳ nhờ 2 mảng chính (công nghệ và viễn thông)**

- Mảng công nghệ tăng 56% so với cùng kỳ và mảng viễn thông tăng 21% so với cùng kỳ.
- Về mảng công nghệ, cả dịch vụ CNTT nước ngoài và trong nước đều đạt mức tăng trưởng LNTT lần lượt là 52% và 88% so với cùng kỳ.
- Hơn nữa, doanh thu từ dịch vụ chuyển đổi số (DX) trong 2T2022 tăng 81% so với cùng kỳ và tỷ trọng DX trên doanh thu CNTT nước ngoài tăng lên 37% từ 27% trong 2T2021. Điều này cho thấy biên lợi nhuận trước thuế 2T2022 của mảng CNTT nước ngoài cải thiện hơn 210bps.

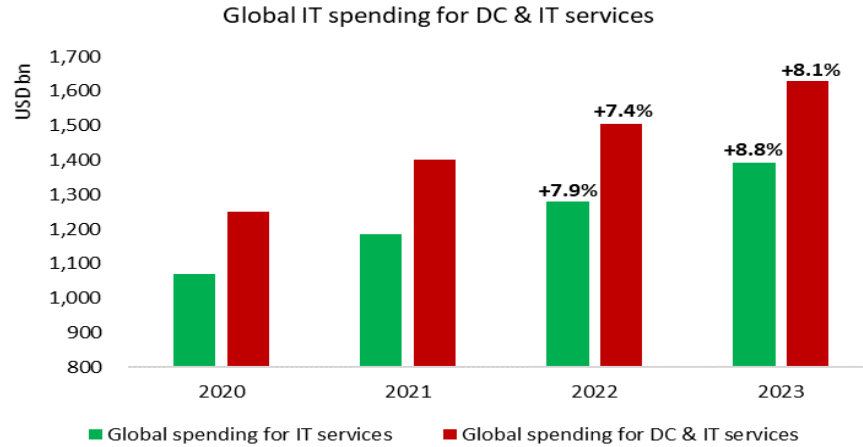
| Mảng hoạt động | Doanh thu | | | | LNTT | | | | Biên LNTT | | |
|-----------------------|---------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2022F | %YoY | 2023F | %YoY | 2022F | %YoY | 2023F | %YoY | 2021F | 2022F | 2023F |
| Công nghệ | 26.564 | 28,1% | 33.551 | 26,3% | 3.647 | 30,2% | 4.646 | 27,4% | 13,5% | 13,7% | 13,8% |
| CNTT nước ngoài | 18.509 | 27,3% | 23.080 | 24,7% | 3.148 | 29,9% | 3.988 | 26,7% | 16,7% | 17,0% | 17,3% |
| CNTT trong nước | 8.055 | 30,0% | 10.471 | 30,0% | 498 | 32,1% | 658 | 32,1% | 6,1% | 6,2% | 6,3% |
| Viễn thông | 14.531 | 14,6% | 16.576 | 14,1% | 2.782 | 16,2% | 3.173 | 14,0% | 18,9% | 19,1% | 19,1% |
| Dịch vụ Viễn thông | 13.772 | 14,0% | 15.665 | 13,7% | 2.418 | 14,1% | 2.736 | 13,1% | 17,5% | 17,6% | 17,5% |
| Quảng cáo trực tuyến | 759 | 25,0% | 911 | 20,0% | 364 | 32,0% | 437 | 20,0% | 45,5% | 48,0% | 48,0% |
| Hai mảng chính | 41.095 | 23,0% | 50.126 | 22,0% | 6.429 | 23,8% | 7.819 | 21,6% | 15,5% | 15,6% | 15,6% |
| FPT Corp | 44.448 | 24,7% | 54.708 | 23,1% | 7.893 | 24,6% | 9.607 | 21,7% | 17,8% | 17,8% | 17,6% |

Biểu đồ 5: Cơ cấu tăng trưởng LNTT năm 2022**Biểu đồ 6: Tỷ trọng doanh thu DX cao hơn giúp cải thiện biên lợi nhuận mảng CNTT nước ngoài**

Nguồn: FPT, SSI Research

Triển vọng năm 2022: LNTT năm 2022 ước tính tăng trưởng +24.6% so với cùng kỳ; trong đó dẫn dắt bởi mảng công nghệ (+30.2% so với cùng kỳ) nhờ cải thiện biên lợi nhuận**LNTT dịch vụ CNTT nước ngoài ước tính tăng 30% so với cùng kỳ**

- Theo dự báo của Gartner, chi tiêu cho dịch vụ CNTT trên toàn cầu ước tính tăng trưởng 1 con số ở mức cao trong giai đoạn 2022-2023

Biểu đồ 7: Chi tiêu cho dịch vụ trung tâm dữ liệu & CNTT tiếp tục tăng trưởng trong năm 2022&2023

Nguồn: Gartner, ngày 18/1/2022, theo Meghan Rimol, Gartner ước tính chi tiêu cho mảng CNTT thế giới tăng 5,1% trong năm 2022

- Theo thị trường, Nhật Bản có thể cải thiện mức tăng trưởng lên khoảng 19% -20% trong năm 2022 (từ 5% trong năm 2021), theo ban lãnh đạo (biết rằng Nhật Bản là thị trường CNTT nước ngoài lớn nhất của FPT với tỷ trọng doanh thu 44%). Thị trường Mỹ, APAC và Châu Âu dự kiến duy trì mức tăng trưởng 2 chữ số lần lượt là 34%, 36% và 26% trong năm 2022.
- Tỷ trọng doanh thu DX cao hơn sẽ hỗ trợ biên lợi nhuận trước thuế của mảng CNTT nước ngoài tăng 30% (biểu đồ 6). Nhìn chung, doanh thu DX trong 2T2022 tăng 81% so với cùng kỳ và nâng tỷ trọng doanh thu lên 37% so với mức 27% trong 2T2021. Theo đó, biên lợi nhuận trước thuế 2T2022 tăng 210bps. Cùng với việc tăng số lượng khách hàng với quy mô doanh thu lớn hơn và số lượng hợp đồng với các dịch vụ giá trị gia tăng cao hơn (dịch vụ tư vấn và chuyển đổi số), biên lợi nhuận trước thuế năm 2022 của mảng CNTT nước ngoài ước tính cải thiện 30 bps lên 17%.

Ước tính LNTT dịch vụ CNTT trong nước đạt tăng trưởng 32% so với cùng kỳ

- Mặc dù dịch Covid bùng phát trong Q3/2021, tăng trưởng LNTT năm 2021 của mảng CNTT trong nước vẫn duy trì ở mức cao 41% so với cùng kỳ.
- Với nhu cầu tăng mạnh ở cả khu vực tư nhân và nhà nước, ban lãnh đạo đặt ra mục tiêu tăng 30% so với cùng kỳ cho mảng CNTT trong nước trong 3 năm tới. FPT đã ký kết các dự án DX với 19 tỉnh trong năm 2021 và 3 tỉnh mới vào 2T2022 (Bến Tre, Khánh Hòa và Quảng Ninh).

Dịch vụ viễn thông: Ban lãnh đạo đặt ra mục tiêu tăng trưởng LNTT cho mảng viễn thông đạt 15% trong 3 năm tới, dựa trên thuê bao internet tăng trưởng thấp 10% và thuê bao PayTV tăng 20% so với cùng kỳ. Chúng tôi ước tính biên LNTT năm 2022 của mảng dịch vụ viễn thông cải thiện 10 bps - thấp hơn so với kế hoạch của công ty (+40%). Dựa trên mức tăng trưởng 20% của PayTV (PayTV gần đây đã đạt mức hòa vốn vào tháng 7/2020) và trung tâm dữ liệu tăng 30% có thể bù đắp chi phí tăng cao cho dịch vụ băng thông internet.

Quảng cáo trực tuyến: Kinh tế mở cửa trở lại có thể thúc đẩy các hoạt động quảng cáo giúp đẩy nhanh doanh thu.

Mảng giáo dục: Ban lãnh đạo cũng đặt ra mức tăng trưởng LNTT khoảng 30% so với cùng kỳ trong 3 năm tới.

Tóm tắt định giá

| Bảng 8: Tóm tắt định giá | % sở hữu | Lợi nhuận ròng bình quân năm 2022-2023 | P/E mục tiêu (x) | Triệu đồng | % FPT (triệu đồng) |
|--|----------|---|---------------------|------------|-----------------------|
| Viễn thông | 46% | 2.382.241 | 10 | 24.775.304 | 11.307.449 |
| Công nghệ | 100% | 3.316.954 | 25 | 83.587.239 | 83.587.239 |
| Giáo dục | 100% | 1.560.293 | 15 | 23.404.399 | 23.404.399 |
| Sở hữu tại TPB | | | | | 3.819.480 |
| Tiền ròng trong Q4/2021 | | | | | 2.128.017 |
| Tổng giá trị VCSH | | | | | 124.246.585 |
| Số lượng CP lưu hành | | | | | 907.482.108 |
| Giá mục tiêu 1 năm (đồng) | | | | | 136.900 |
| % tăng giá | | | | | 28% |
| Tổng mức sinh lời bao gồm tỷ suất cổ tức | | | | | 31% |

- P/E mục tiêu cho mảng công nghệ tăng từ 24x lên 25x do lợi nhuận tăng trưởng mạnh khoảng 30% trong năm 2022-2023. Các công ty công nghệ thông tin nước ngoài giao dịch ở mức P/E 2022 là 21x với EPS trung bình tăng 20%. Tuy nhiên, mảng công nghệ của FPT có thể đạt mức tăng trưởng cao hơn nhiều ở mức 30% nên chúng tôi kỳ vọng P/E mục tiêu mảng công nghệ của FPT (25x) ở mức cao hơn mức bình quân khu vực.
- P/E mục tiêu cho mảng giáo dục tăng từ 11x lên 15x, nhờ tăng trưởng lợi nhuận 30% trong 3 năm tới.
- P/E mục tiêu cho mảng viễn thông không thay đổi ở mức 10x do tiềm năng tăng trưởng dưới 10%.
- Chúng tôi áp dụng EPS trung bình năm 2022-2023 và nâng giá mục tiêu 1 năm cho cổ phiếu FPT từ 112.500 đồng lên 136.900 đồng và lập lại khuyến nghị MUA. Với mức giá mục tiêu 1 năm là 136.900 đồng cho thấy P/E năm 2022 là 25x nhờ vào mức tăng trưởng mạnh 25% của EPS năm 2022.

Rủi ro đầu tư: Các biến thể Covid-19 mới có thể tác động tiêu cực đến mảng dịch vụ CNTT trong nước, cũng như mảng quảng cáo số.

So sánh với các công ty CNTT trên thế giới

| Các công ty công nghệ | Quốc gia | P/E | P/E | P/E | FY22 P/E | FY23 P/E | Biên LNTT TB 5 năm | Biên LNTT 2022 (%) | Biên LNTT 2023 (%) | Tăng trưởng EPS 2022 | Tăng trưởng EPS 2023 |
|---|-----------------|---------------------------|-------------------------|--------------------------|-------------|-------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|-------------------------------|-------------------------------|
| | | trung binh 5 năm | cao nhất 5 năm | thấp nhất 5 năm | | | | | | | |
| FPT Corp | Việt Nam | 12,4 | 23,1 | 7,6 | 19,5 | 15,9 | 15,8 | 17,6 | 17,7 | 25,0 | 22,6 |
| Science Applications International Corp | Mỹ | 18,6 | 23,6 | 11,9 | 13,0 | 12,0 | 4,3 | 5,9 | 6,1 | (3,7) | 8,5 |
| CDK Global Inc | Mỹ | 23,7 | 30,5 | 10,3 | 16,7 | 15,0 | 19,5 | 19,7 | | 14,7 | 11,4 |
| Perficient Inc | Mỹ | 34,7 | 83,2 | 18,6 | 26,9 | 23,2 | 7,1 | 19,4 | 20,2 | 22,2 | 15,8 |
| Enea AB | Thụy Điển | 19,0 | 37,9 | 11,7 | 17,1 | 14,5 | 19,3 | 23,0 | 24,6 | 19,8 | 17,5 |
| Indra Sistemas SA | Tây Ban Nha | 21,6 | 98,0 | 9,9 | 11,0 | 9,8 | 4,0 | 6,9 | 7,3 | 15,6 | 11,9 |
| NHN KCP Corp | Hàn Quốc | 34,0 | 65,3 | 14,2 | 24,8 | 20,5 | 5,7 | 6,2 | 7,1 | 45,2 | 21,0 |
| Lotte Data Communication Co | Hàn Quốc | 15,2 | 25,3 | 4,8 | 12,5 | 10,5 | 4,7 | 5,8 | 6,1 | 36,8 | 19,2 |
| Hancom Inc | Hàn Quốc | 21,4 | 39,7 | 10,5 | 15,9 | 12,6 | 9,2 | 13,8 | 14,9 | | 26,2 |
| Silverlake Axis Ltd | SINGAPORE | 13,6 | 18,8 | 7,9 | 14,4 | 13,4 | 61,0 | 34,9 | 35,0 | 25,0 | 7,2 |
| CSE Global Ltd | SINGAPORE | 10,4 | 17,2 | 6,6 | 12,2 | 10,3 | 2,9 | 5,2 | 6,0 | 33,1 | 17,9 |
| Atea ASA | Na Uy | 22,3 | 31,1 | 13,9 | 16,4 | 14,5 | 11,0 | 2,6 | 2,7 | 20,3 | 12,4 |
| Ordina NV | Hà Lan | 38,5 | 63,4 | 7,3 | 16,0 | 13,9 | 5,7 | 9,8 | 10,5 | 11,8 | 15,3 |
| SCSK Corp | Nhật Bản | 18,5 | 23,7 | 12,2 | 19,5 | 18,2 | 11,4 | 11,7 | 11,9 | 2,9 | 7,5 |
| Nihon Unisys Ltd | Nhật Bản | 17,5 | 27,0 | 12,9 | 17,2 | 15,8 | 6,6 | 8,8 | 9,2 | 8,8 | 8,8 |
| NEC Networks & System Integration Corp | Nhật Bản | 18,3 | 35,5 | 12,8 | 17,9 | 14,8 | 4,8 | 7,4 | 8,3 | (4,4) | 21,1 |
| NSD Co Ltd | Nhật Bản | 21,2 | 27,9 | 14,5 | 22,9 | 21,3 | 13,7 | | | 19,8 | 7,8 |
| Information Services International-Dentsu Ltd | Nhật Bản | 22,4 | 42,6 | 15,8 | 24,0 | 21,3 | 9,4 | 12,8 | 13,3 | 19,0 | 13,1 |
| Fuji Soft Inc | Nhật Bản | 18,3 | 28,1 | 11,8 | 18,8 | 17,4 | 6,1 | 7,1 | 7,2 | 14,1 | 7,6 |
| Sapiens International Corp NV | ISRAEL | 38,0 | | 22,5 | 22,4 | 19,6 | 8,0 | 16,6 | 17,8 | 38,8 | 14,2 |
| Tech Mahindra Ltd | Ấn Độ | 17,2 | 32,1 | 10,1 | 23,7 | 20,7 | 14,9 | 17,0 | 16,7 | 23,5 | 14,9 |
| Oracle Financial Services Software Ltd | Ấn Độ | 22,8 | 30,9 | 9,7 | 15,9 | 13,7 | 44,4 | 50,1 | 50,7 | 9,6 | 15,8 |
| Birlasoft Ltd | Ấn Độ | 13,3 | 50,1 | 4,7 | 28,0 | 22,9 | 11,0 | 14,5 | 14,7 | 43,6 | 22,4 |
| Larsen & Toubro Infotech Ltd | Ấn Độ | 26,7 | 61,3 | 12,4 | 48,0 | 38,9 | 19,9 | 19,8 | 19,9 | 18,5 | 23,3 |
| eClerx Services Ltd | Ấn Độ | 16,6 | 35,7 | 5,9 | 19,0 | 16,8 | 25,4 | 26,1 | 25,8 | 50,3 | 12,6 |
| HCL Technologies Ltd | Ấn Độ | 17,1 | 29,9 | 10,0 | 23,8 | 20,7 | 21,2 | 20,0 | 20,4 | 14,2 | 14,8 |
| Tata Consultancy Services Ltd | Ấn Độ | 25,6 | 42,8 | 17,0 | 35,7 | 31,1 | 27,8 | 27,2 | 27,6 | 16,3 | 14,6 |
| Infosys Ltd | Ấn Độ | 21,1 | 38,4 | 13,8 | 35,7 | 30,0 | 26,8 | 25,4 | 25,5 | | 18,8 |
| Bình quân | | 21,8 | 43,0 | 11,6 | 21,1 | 18,3 | 15,0 | 16,1 | 16,4 | 20,6 | 14,9 |

Nguồn: Bloomberg, SSI

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

| Tỷ đồng | 2020 | 2021 | 2022F | 2023F |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Bảng cân đối kế toán | | | | |
| + Tiền và các khoản tương đương tiền | 4.686 | 5.418 | 5.631 | 8.029 |
| + Đầu tư ngắn hạn | 12.436 | 20.731 | 20.731 | 20.731 |
| + Các khoản phải thu ngắn hạn | 6.265 | 6.882 | 10.543 | 12.977 |
| + Hàng tồn kho | 1.290 | 1.507 | 1.946 | 2.390 |
| + Tài sản ngắn hạn khác | 588 | 580 | 1.574 | 1.934 |
| Tổng tài sản ngắn hạn | 25.266 | 35.118 | 40.424 | 46.061 |
| + Các khoản phải thu dài hạn | 243 | 167 | 362 | 445 |
| + GTCL Tài sản cố định | 8.318 | 10.399 | 11.798 | 12.983 |
| + Bất động sản đầu tư | 0 | 0 | 0 | 0 |
| + Tài sản dài hạn dở dang | 2.373 | 1.291 | 1.595 | 2.082 |
| + Đầu tư dài hạn | 2.581 | 3.102 | 3.102 | 3.102 |
| + Tài sản dài hạn khác | 2.953 | 3.621 | 4.086 | 4.913 |
| Tổng tài sản dài hạn | 16.468 | 18.580 | 20.943 | 23.525 |
| Tổng tài sản | 41.734 | 53.698 | 61.367 | 69.586 |
| + Nợ ngắn hạn | 22.365 | 29.761 | 32.723 | 35.069 |
| Trong đó: vay ngắn hạn | 12.062 | 17.799 | 17.155 | 15.947 |
| + Nợ dài hạn | 764 | 2.519 | 2.877 | 3.071 |
| Trong đó: vay dài hạn | 678 | 2.296 | 2.756 | 2.923 |
| Tổng nợ phải trả | 23.129 | 32.280 | 35.600 | 38.140 |
| + Vốn góp | 7.840 | 9.076 | 9.076 | 9.076 |
| + Thặng dư vốn cổ phần | 50 | 50 | 50 | 50 |
| + Lợi nhuận chưa phân phối | 6.391 | 7.000 | 10.140 | 14.438 |
| + Quý khác | 4.325 | 5.292 | 6.503 | 7.883 |
| Vốn chủ sở hữu | 18.606 | 21.418 | 25.768 | 31.446 |
| Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu | 41.734 | 53.698 | 61.367 | 69.586 |
| Lưu chuyển tiền tệ | | | | |
| Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh | 6.340 | 5.840 | 5.705 | 9.151 |
| Dòng tiền từ hoạt động đầu tư | -8.144 | -10.413 | -3.494 | -3.897 |
| Dòng tiền từ hoạt động tài chính | 3.037 | 5.365 | -1.999 | -2.856 |
| Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ | 1.233 | 791 | 213 | 2.398 |
| Tiền đầu kỳ | 3.453 | 4.686 | 5.418 | 5.631 |
| Tiền cuối kỳ | 4.686 | 5.418 | 5.631 | 8.029 |
| Các hệ số khả năng thanh toán | | | | |
| Hệ số thanh toán hiện hành | 1,13 | 1,18 | 1,24 | 1,31 |
| Hệ số thanh toán nhanh | 1,05 | 1,11 | 1,13 | 1,19 |
| Hệ số thanh toán tiền mặt | 0,77 | 0,88 | 0,81 | 0,82 |
| Nợ ròng / EBITDA | -0,47 | -0,62 | -0,61 | -0,66 |
| Khả năng thanh toán lãi vay | 14,66 | 14,09 | 14,39 | 17,81 |
| Ngày phải thu | 69,6 | 60,3 | 63,8 | 69,4 |
| Ngày phải trả | 55,4 | 47,1 | 48,2 | 52,5 |
| Ngày tồn kho | 26,1 | 23,2 | 23,2 | 23,7 |
| Cơ cấu vốn | | | | |
| Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản | 0,45 | 0,40 | 0,42 | 0,45 |
| Nợ phải trả/Tổng tài sản | 0,55 | 0,60 | 0,58 | 0,55 |
| Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu | 1,24 | 1,51 | 1,38 | 1,21 |
| Nợ/Vốn chủ sở hữu | 0,68 | 0,94 | 0,77 | 0,60 |
| Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu | 0,65 | 0,83 | 0,67 | 0,51 |

Nguồn: Công ty, SSI dự báo

| Tỷ đồng | 2020 | 2021 | 2022F | 2023F |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Báo cáo kết quả kinh doanh | | | | |
| Doanh thu thuần | 29.830 | 35.657 | 44.448 | 54.708 |
| Giá vốn hàng bán | -18.017 | -22.025 | -27.176 | -33.379 |
| Lợi nhuận gộp | 11.814 | 13.632 | 17.272 | 21.329 |
| Doanh thu hoạt động tài chính | 822 | 1.271 | 1.338 | 1.429 |
| Chi phí tài chính | -548 | -1.144 | -900 | -952 |
| Thu nhập từ các công ty liên kết | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Chi phí bán hàng | -2.714 | -3.605 | -3.730 | -4.544 |
| Chi phí quản lý doanh nghiệp | -4.495 | -4.612 | -6.806 | -8.465 |
| Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh | 5.191 | 6.228 | 7.970 | 9.709 |
| Thu nhập khác | 73 | 109 | -77 | -102 |
| Lợi nhuận trước thuế | 5.263 | 6.337 | 7.893 | 9.607 |
| Lợi nhuận ròng | 4.424 | 5.349 | 6.663 | 8.109 |
| Lợi nhuận chia cho cổ đông | 3.538 | 4.337 | 5.453 | 6.730 |
| Lợi ích của cổ đông thiểu số | 886 | 1.012 | 1.210 | 1.380 |
| Chỉ số tài chính | | | | |
| EPS cơ bản (VND) | 3.575 | 4.342 | 5.427 | 6.655 |
| Giá trị sổ sách (VND) | 20.083 | 19.767 | 23.227 | 27.964 |
| Cổ tức (VND/cổ phiếu) | 2.000 | 2.000 | 2.000 | 2.000 |
| EBIT | 5.649 | 6.821 | 8.483 | 10.179 |
| EBITDA | 7.139 | 8.465 | 10.273 | 12.403 |
| Tăng trưởng | | | | |
| Doanh thu | 7,6% | 19,5% | 24,7% | 23,1% |
| EBITDA | 11,9% | 18,6% | 21,4% | 20,7% |
| EBIT | 12,4% | 20,8% | 24,4% | 20,0% |
| Lợi nhuận ròng | 13,1% | 20,9% | 24,6% | 21,7% |
| Vốn chủ sở hữu | 10,8% | 15,1% | 20,3% | 22,0% |
| Vốn điều lệ | 15,6% | 15,8% | 0,0% | 0,0% |
| Tổng tài sản | 25,0% | 28,7% | 14,3% | 13,4% |
| Định giá | | | | |
| PE | 14,4 | 21,4 | 19,5 | 15,9 |
| PB | 2,9 | 4,7 | 4,0 | 3,3 |
| Giá/Doanh thu | 1,6 | 1,5 | 1,2 | 1,0 |
| Tỷ suất cổ tức | 3,4% | 2,2% | 2,2% | 2,2% |
| EV/EBITDA | 11,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| EV/Doanh thu | 2,6 | 2,2 | 1,8 | 1,4 |
| Các hệ số khả năng sinh lời | | | | |
| Tỷ suất lợi nhuận gộp | 39,6% | 38,2% | 38,9% | 39,0% |
| Tỷ suất lợi nhuận hoạt động | 16,3% | 16,0% | 16,6% | 16,6% |
| Tỷ suất lợi nhuận ròng | 14,8% | 15,0% | 15,0% | 14,8% |
| Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần | 9,1% | 10,1% | 8,4% | 8,3% |
| Chi phí quản lý/Doanh thu thuần | 15,1% | 12,9% | 15,3% | 15,5% |
| ROE | 25,0% | 26,7% | 28,2% | 28,3% |
| ROA | 11,8% | 11,2% | 11,6% | 12,4% |
| ROIC | 17,0% | 15,8% | 16,4% | 17,9% |

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư
phuonghv@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Vĩ mô

Phạm Lưu Hưng

Phó Giám đốc
hungpl@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô
trinhthv@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích kỹ thuật

Lương Biện Nhân Quyền

Trưởng phòng Chiến lược Đầu tư
quyenlbn@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Trần Trung Kiên

Chuyên viên cao cấp Phân tích Định lượng
kientt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Phân tích cổ phiếu KHCN

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp
thanhntk@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

Nguyễn Thị Thanh Tú, CFA

Chuyên viên phân tích cao cấp
tuntt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8718

Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp
tranglh@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp
nganlt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Trọng Đình Tâm

Chuyên viên phân tích cao cấp
tamntd@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ
tanntk@ssi.com.vn
Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715