



FPT – TRIỂN VỌNG KHẢ QUAN 2015

Năm 2015 chúng tôi cho rằng triển vọng của FPT sẽ xoay chiều, đã rất lâu rồi trong số CP lớn chúng ta chưa thấy sự thay đổi của FPT. Chúng tôi kỳ vọng khi kinh tế phục hồi các mảng hoạt động của FPT sẽ tăng trưởng và hiệu quả trở lại. Chúng tôi vẫn duy trì khuyến nghị Mua Trung và Dài hạn với mức giá mục tiêu như trong các báo cáo trước của BSC là 60.742 đồng/cp, tăng 23,21% so với mức giá ngày 26/03/2015.

Kế hoạch kinh doanh 2015: FPT đặt mục tiêu DTT đạt 39.600 tỷ đồng (+13%yoy) và LNTT 2015 đạt 2.850 tỷ đồng (+16%yoy). Với số lượng lưu hành hiện là 343.894.224 cổ phiếu, EPS 2015 5.384 đồng/cp. Mức chi trả cổ tức năm 2015 là 35%, bao gồm cổ tức bằng cổ phiếu 15%, thực hiện vào quý 2/2015 và cổ tức bằng tiền mặt 20%. Ngoài ra cổ tức còn lại của năm 2014 tỷ lệ 10% dự kiến sẽ được FPT chi trả vào quý 2/2015. Tăng trưởng cụ thể của từng khối kinh doanh như sau:

Khối Công nghệ: Doanh thu 8,310 tỷ, LNTT 998 tỷ (tăng 35%)

Triển vọng thị trường 2015 được đánh giá tích cực hơn so với năm 2014 do khối khách hàng doanh nghiệp đã tăng chi tiêu cho đầu tư công nghệ từ cuối năm 2014. Giá trị hợp đồng đã ký kết mà chưa thực hiện của 3 mảng Giải pháp phần mềm, Tích hợp hệ thống và Dịch vụ CNTT đạt tổng cộng 2.650 tỷ đồng thời điểm cuối tháng 12/2014 (trong khi cùng kỳ năm trước chỉ có 1.500 – 1.700 tỷ đồng). Mảng Gia công phần mềm cũng đang phát triển theo chiến lược tăng quy mô, thị trường lớn nhất của FPT hiện nay là Nhật Bản.

Khối Viễn thông: Doanh thu 5,134 tỷ, LNTT 1,005 tỷ (tăng 7%)

Kế hoạch quang hóa được thực hiện trong 2 năm 2014 và 2015. Tổng Vốn đầu tư là 1.100 tỷ đồng. Trong năm 2014, FPT đã ghi nhận 580 tỷ đồng (trong đó 183 tỷ ghi nhận vào giá vốn hàng bán và còn lại 397 tỷ được vốn hóa trong tài sản cố định), khoản đầu tư 400 – 500 tỷ đồng còn lại sẽ được thực hiện tiếp trong năm 2015 cũng tương tự như năm 2014. Ngoài ra, việc thu hẹp mảng Game cũng là tín hiệu tích cực cho khối Viễn thông khi mảng Game và các dịch vụ liên quan lỗ 40 tỷ trong năm 2014.

Về dự án cáp quang biển APG thực hiện cùng Viettel và CMC: hiện FPT đã đóng góp 7,4 triệu USD / tổng 10 triệu USD (FPT phải đóng góp 25% trên tổng số vốn góp của 3 doanh nghiệp Việt Nam). Dự kiến cuối năm 2015 sẽ đi vào khai thác. Chúng tôi đánh giá, việc đưa vào hoạt động mạng cáp quang biển sẽ giúp FPT tăng chất lượng sản phẩm cung cấp và thuyết phục khách hàng chuyển sang những gói cước cao hơn.

Khối phân phối và bán lẻ: Doanh thu 25,510 tỷ, LNTT 698 tỷ (tăng 18%)

Mảng phân phối được kỳ vọng doanh thu sẽ tăng 7% và LNTT tăng trưởng 5%yoy trong năm 2015. Mạng lưới Bán lẻ sản phẩm công nghệ tiếp tục được mở rộng trong năm 2015 với việc mở thêm 50 – 60 cửa hàng (hiện số lượng cửa hàng đang là 163, trong đó 63 cửa hàng được mở mới trong năm 2014). FPT kỳ vọng DT mảng bán lẻ sẽ tăng trưởng 30% so với năm 2014, LNTT sẽ gấp 3 lần, đạt 122 tỷ trong năm 2015 do tăng biên lợi nhuận gộp và tỷ trọng chi phí cố định trên doanh thu của từng cửa hàng thấp hơn trước.

Khối Giáo dục: Doanh thu 646 tỷ, LNTT 149 tỷ (giảm 23%)

ĐỒ THỊ GIAO DỊCH



KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

Quan điểm đầu tư	Mua
Giá kỳ vọng	60.742
Giá thị trường (26/03/2015)	49.300
Triển vọng 3 tháng	Tăng
Triển vọng 6 tháng	Tăng
Triển vọng 12 tháng	Tăng

THÔNG TIN GIAO DỊCH

CPLH hiện tại (triệu cp)	343,89
Tổng giá trị vốn hóa (tỷ)	16.919
Giá trị sổ sách/cp	23.010
Sở hữu nước ngoài (%)	49%
Giá hiện tại (đ/cp)	49.300
KLTB 10 ngày (cp)	319.489
Giá thấp nhất 52T (đ)	40.030
Giá cao nhất 52T (đ)	58.500
+/- 7 ngày qua	-1,40%
+/- 1 tháng qua	0,61%

Chuyên viên phân tích
Lương Thu Hương
Email: huonglt@bsc.com.vn
Tel: + 84 4 39352722 (108)

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ VÀ PHƯƠNG PHÁP ĐỊNH GIÁ CỦA BSC

Hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị của chúng tôi dựa trên sự phát triển của thị trường và sự chênh lệch giữa giá hiện tại với giá mục tiêu 12 tháng bao gồm cả cổ tức qua các thời kỳ (trừ những trường hợp đặc biệt). Hệ thống khuyến nghị này được áp dụng kể từ ngày 01.01.2014.

Phương pháp định giá: Việc lựa chọn phương pháp định giá phụ thuộc vào từng ngành, từng doanh nghiệp và từng cổ phiếu. Mỗi báo cáo có thể dựa trên một phương pháp riêng lẻ hay tổng hợp của các phương pháp sau: 1) Phương pháp tương quan (P/E, P/B, EV/EBIT, EV/EBITDA); 2) Phương pháp chiết khấu (DCF, DVMA, DDM); 3) Phương pháp giá trị tài sản ròng (NAV, RNAV).

Hệ thống Khuyến nghị	Diễn giải
MUA MẠNH	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 20% trở lên
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5% đến 20%
NẮM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn hay thấp hơn giá thị trường không quá 5%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường ít nhất 5%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Khuyến nghị đầu tư và giá mục tiêu bị loại bỏ căn cứ theo chính sách của BSC khi BSC đóng vai trò tư vấn trong một hợp đồng sáp nhập hoặc trong một giao dịch chiến lược của doanh nghiệp đó, và trong trường hợp BSC không đủ dữ liệu để thực hiện định giá cổ phiếu.

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật

PHÒNG PHÂN TÍCH – CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN NHĐT&PTVN**Trưởng Phòng Tư vấn đầu tư****Lê Thị Hải Đường**

Tel: 0439352722 (155)

Email: duonglh@bsc.com.vn**Trưởng Phòng Phân tích****Trần Thăng Long**

Tel: 0439352722 (118)

Email: longtt@bsc.com.vn**THÔNG TIN LIÊN HỆ****BSC Trụ sở chính**

Tầng 10, 11 – Tháp BIDV

35 Hàng Vôi – Hoàn Kiếm – Hà Nội

Tel: 84 4 39352722

Fax: 84 4 22200669

Website: www.bsc.com.vn**Chi nhánh BSC Hồ Chí Minh**

Tầng 9 – 146 Nguyễn Công Trứ

Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh

Tel: 84 8 3 8218885

Fax: 84 8 3 8218510

Facebook: www.facebook.com/BIDVSecurities

Bản quyền của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), 2009.

Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.