

Việt Nam

21/04/2020 - 9:50 AM

KHẢ QUAN (không thay đổi)

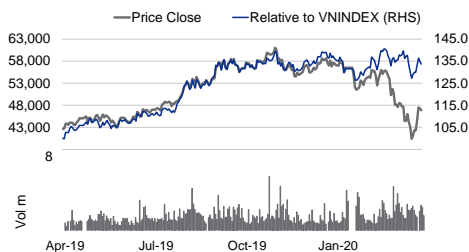
Consensus ratings*: KQ 12 TL 1 KKQ 0

Giá hiện tại:	VND51.300
Giá mục tiêu:	VND74.000
Giá mục tiêu cũ:	VND74.000
Tỷ lệ tăng/giảm:	44,2%
CGS-CIMB / Consensus:	10,1%
Reuters:	FPT.HM
Bloomberg:	FPT VN
Vốn hóa:	US\$1.496tr
	VND34.969.572tr
GTGD bình quân:	US\$4,05tr
	VND94.784tr
SLCP đang lưu hành:	681,7tr
Free float:	78,9%

*Nguồn: Bloomberg

Tóm tắt các chỉ tiêu chính

	12/20F	12/21F	12/22F
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	3.828	4.527	5.338
EPS cốt lõi (VNĐ)	5.375	5.778	6.194
Tăng trưởng EPS cốt lõi (%)	10,7%	7,5%	7,2%
Ước tính P/E cốt lõi (lần)	9,55	8,88	8,28
ROE	24,7%	24,2%	23,7%
P/B (lần)	2,26	2,06	1,88
Cổ tức tiền mặt (VNĐ/cp)	2.000	2.000	2.000
Tỷ suất cổ tức	3,90%	3,90%	3,90%



Nguồn: Bloomberg

Diễn biến giá	1T	3T	12T
Tuyệt đối (%)	-13,3	-17,5	7,8
Tương đối (%)	2,8	3,7	32,8

Cổ đông	% nắm giữ
Trương Gia Bình	7,0
Vietnam SCIC	5,9
Red River Holding	4,5

Chuyên viên phân tích

Chu Đức Toàn

T (84) 94 519 9218

E toan.chuduc@vndirect.com.vn

Tập đoàn FPT

KQKD Q1/20 theo sát kỳ vọng dù đại dịch

- Lợi nhuận ròng quý 1/2020 tăng trưởng 19,3% so với cùng kỳ, đạt 19,5% dự phóng 2020 của chúng tôi.
- Những biện pháp giãn cách xã hội ở Nhật Bản và Mỹ có thể ảnh hưởng đến triển vọng quý 2/2020 của FPT.
- Chúng tôi duy trì đánh giá Khả quan với giá mục tiêu 74.000 đồng/cp.

KQKD quý 1/2020 theo sát kỳ vọng bất chấp đại dịch

- Doanh thu thuần của FPT tăng 17,0% sv cùng kỳ lên 6.631 tỷ đồng trong quý 1/2020. Lợi nhuận ròng tăng 19,3% lên 747 tỷ đồng, đạt 19,5% dự phóng 2020 của chúng tôi. Quý 1 thường là quý có KQKD thấp nhất năm của FPT do kỳ nghỉ Tết dài ngày.
- Doanh thu công nghệ tăng 20,4% sv cùng kỳ trong quý 1/2020 nhờ tăng trưởng từ các hợp đồng ở thị trường châu Á – Thái Bình Dương và Mỹ (tăng lần lượt +59% và +28% sv cùng kỳ). Hoạt động chuyển đổi số đóng góp 20,3% vào doanh thu công nghệ, đạt 729 tỷ đồng, tăng 55% sv cùng kỳ trong quý 1/2020.
- Doanh thu viễn thông quý 1/2020 tăng 12,2% sv cùng kỳ lên 2.668 tỷ đồng nhờ lượng truy cập Internet tăng mạnh do quy định giãn cách xã hội. Trong mảng viễn thông, quảng cáo trực tuyến (chiếm 1,6% tổng doanh thu) là hoạt động chịu thiệt hại nhất bởi dịch bệnh Covid-19 lan rộng, giảm 10,4% sv cùng kỳ trong quý 1/2020 do các đối tác cắt giảm hợp đồng quảng cáo để tài trợ các hoạt động kinh doanh khác.
- Doanh thu mảng giáo dục tăng 20,7% sv cùng kỳ nhờ số lượng học sinh, sinh viên tăng mạnh 33% so với tháng 3/2019.

Dịch bệnh Covid-19 có thể làm triển vọng kém hơn trong quý 2/2020

- Chúng tôi tin rằng ảnh hưởng của Covid-19 lên hoạt động kinh doanh của FPT sẽ rõ ràng hơn trong quý 2/2020 do quy định giãn cách xã hội ở các quốc gia là thị trường xuất khẩu phần mềm chính của FPT như Nhật Bản, Mỹ và Châu Âu, đóng góp lần lượt là 52%, 23% và 9% vào DT dịch vụ CNTT nước ngoài của FPT. Hiện tại, Nhật Bản đã tuyên bố tình trạng khẩn cấp toàn quốc, yêu cầu người dân ở trong nhà đến ngày 5/6. Trong khi đó, tổng thống Mỹ Donald Trump kéo dài cách ly xã hội đến 30/4.

Duy trì đánh giá Khả quan với giá mục tiêu 74.000 đồng/cp

- Chúng tôi duy trì đánh giá Khả quan với giá mục tiêu là 74.000 đồng/cp dựa trên phương pháp tổng các giá trị thành phần theo P/E của ba mảng kinh doanh chính.
- 14/5/2020 là ngày chốt quyền chia cổ tức tiền mặt 2019 với tỷ lệ 10% (1.000 đồng/cổ phiếu), tương đương với tỷ suất cổ tức là 3,9%, thanh toán tại ngày 5/6/2020. Đồng thời, công ty cũng chốt danh sách cổ đông để chia cổ phiếu thưởng tỷ lệ 15%.

Rủi ro giảm giá và động lực tăng giá

- Động lực tăng giá bao gồm chính sách tài khóa mở rộng của chính phủ và thương vụ M&A thành công với công ty công nghệ nước ngoài. Rủi ro giảm giá đến từ việc cắt giảm hợp đồng công nghệ từ các đối tác nếu đại dịch Covid-19 kéo dài.

Hình 1: So sánh KQKD quý 1/2020

(tỷ đồng)	Q1/2019	Q1/2020	yoY%	Dự phóng 2020	% dự phóng 2020	Kế hoạch 2020	% kế hoạch 2020
Doanh thu thuần	5.666	6.631	17,0%	32.452	20,4%	32.450	20,4%
Công nghệ	2.984	3.594	20,4%	19.010	18,9%	18.800	19,1%
Dịch vụ CNTT nước ngoài	2.303	2.891	25,5%	13.801	20,9%		
Dịch vụ CNTT trong nước	681	703	3,2%	5.209	13,5%		
Viễn thông	2.377	2.668	12,2%	11.368	23,5%	11.810	22,6%
Dịch vụ viễn thông	2.263	2.565	13,3%	10.769	23,8%		
Quảng cáo trực tuyến	115	103	-10,4%	600	17,2%		
Giáo dục & Khác	305	368	20,7%	2.073	17,7%	1.840	20,0%
Lợi nhuận trước thuế	960	1.142	19,0%	5.686	20,1%	5.510	20,7%
Lợi nhuận sau thuế	794	937	18,0%	4.768	19,7%		
Lợi nhuận ròng	626	747	19,3%	3.828	19,5%		

NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, FPT

Hình 2: So sánh với các doanh nghiệp cùng ngành

Công ty	Mã Bloomberg	Khuyến nghị	Giá đóng cửa	Giá mục tiêu	Vốn hóa (tr USD)	P/E (x)		Tăng trưởng EPS 3 năm (%)	P/BV (x)		ROE (%)		EV/EBITDA		Tỷ lệ cổ tức (%)	
			(Nội tệ)	(Nội tệ)		2020F	2021F		2020F	2021F	2020F	2021F	2020F	2021F	2020F	2021F
CTCP FPT	FPT VN	KHẢ QUAN	51.300	74.000	1.495,6	9,5	8,9	14,2	2,3	2,1	24,7	24,2	5,1	4,5	3,9	3,9
Viễn thông																
TELSTRA CORP	TLS AU	KHẢ QUAN	3,09	3,73	23.406,3	16,2	17,6	(3,2)	2,4	2,3	15,1	13,4	5,8	6,2	0,0	0,0
TELEKOMUNIKASI	TLKM IJ	TRUNG LẬP	3.120	4.250	19.985,4	13,3	11,8	14,2	2,9	2,6	22,2	23,2	5,2	4,8	5,6	6,3
MAXIS BHD	MAXIS MK	KÉM KHẢ QUAN	5,32	5,10	9.521,0	27,8	27,2	2,6	6,1	6,1	21,7	22,3	13,4	13,0	3,7	3,7
INTOUCH HOLDINGS	INTUCH TB	KHẢ QUAN	49,75	64,40	4.905,4	13,5	13,2	(0,2)	4,0	3,8	31,2	29,5	10,2	9,7	5,6	6,0
GLOBE TELECOM	GLO PM	TRUNG LẬP	2.180	2.060	5.704,6	16,0	N/A	3,1	3,6	N/A	22,9	N/A	6,6	N/A	0,0	N/A
PLDT INC	TEL PM	KHẢ QUAN	1.150	1.780	4.880,9	9,8	9,4	(3,4)	2,2	2,2	20,8	22,2	4,5	4,3	6,2	6,4
Trung bình						16,1	15,8	2,2	3,5	3,4	22,3	22,1	7,6	7,6	3,5	4,5
Trung vị						14,7	13,2	1,2	3,2	2,6	22,0	22,3	6,2	6,2	4,6	6,0
Phần mềm và dịch vụ CNTT																
INFOSYS LTD	INFO IN	KHẢ QUAN	628,8	840	36.417,1	16,2	14,6	10,0	4,1	3,8	25,5	27,1	10,6	9,4	3,7	4,4
WIPRO LTD	WPRO IN	KHẢ QUAN	187,0	225	13.546,2	11,2	12,9	4,6	2,0	1,7	17,3	13,9	6,8	6,9	0,5	3,5
HCL TECH LTD	HCLT IN	KHẢ QUAN	455,3	680	16.700,3	11,5	10,4	8,7	2,4	2,2	23,3	22,1	7,0	6,4	3,8	4,3
TECH MAHINDRA LT	TECHM IN	KHẢ QUAN	509,9	890	6.634,9	10,3	9,1	9,2	2,1	1,9	20,7	21,7	6,3	5,2	5,4	6,2
L&T INFOTECH LTD	LTI IN	KHẢ QUAN	1.444,7	2.175	3.400,5	16,8	14,3	10,5	4,4	3,7	28,1	27,8	11,3	9,5	2,0	2,4
HEXWARE TECHNOL	HEXW IN	KHẢ QUAN	278,0	420	1.077,3	11,8	10,2	12,2	2,6	2,3	23,7	24,2	8,1	6,9	2,9	4,7
NIIT LTD	NIIT IN	KÉM KHẢ QUAN	1.112,2	1.740	890,1	14,9	12,5	15,5	2,9	2,6	20,3	22,0	8,5	7,0	1,8	4,0
CYIENT LTD	CYL IN	KHẢ QUAN	226,9	600	338,9	5,7	4,8	5,3	0,9	0,8	16,3	17,7	2,9	2,2	6,1	7,5
MPHASIS LTD	MPHL IN	TRUNG LẬP	726,8	965	1.830,8	12,0	10,8	8,8	2,4	2,3	20,7	21,5	7,1	6,3	7,1	7,8
MINDTREE LTD	MTCL IN	TRUNG LẬP	752,7	915	1.686,7	19,6	14,0	10,6	3,7	3,2	19,0	24,4	10,4	7,9	2,3	3,4
L&T TECHNOLOGY S	LTTS IN	TRUNG LẬP	1.261,5	1.680	1.744,0	16,1	14,2	11,3	4,4	3,6	29,8	28,0	10,7	9,3	1,9	2,2
Trung bình						13,3	11,6	9,7	2,9	2,6	22,2	22,8	8,2	7,0	3,4	4,6
Trung vị						12,0	12,5	10,0	2,6	2,3	20,7	22,1	8,1	6,9	2,9	4,3

NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, CGS-CIMB RESEARCH, BLOOMBERG

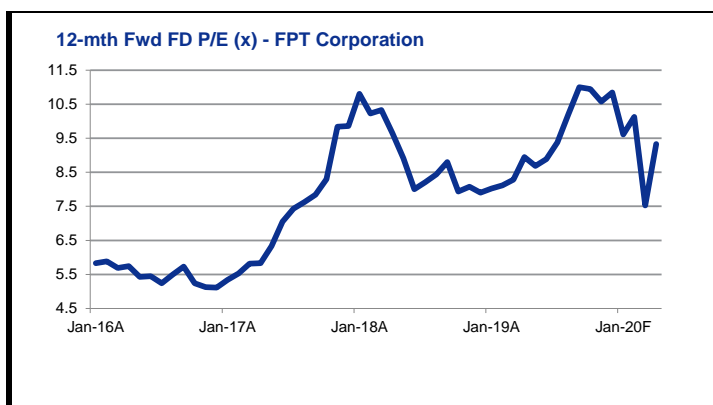
THÔNG TIN TÀI CHÍNH

Báo cáo KQ HDKD				
(tỷ đồng)	12/19A	12/20F	12/21F	12/22F
Doanh thu thuần	27.717	32.452	37.570	43.292
Lợi nhuận gộp	10.711	12.662	14.819	17.283
LN hoạt động thuần	5.462	6.566	7.863	9.359
Chi phí khấu hao	(1.344)	(1.641)	(2.000)	(2.396)
LN hoạt động trước thuế & lãi vay	4.118	4.925	5.863	6.963
TN từ hoạt động tài chính	114	185	232	274
TN từ các Cty LK & LD	405	534	579	631
Chi phí/lãi ngoài HDKD	28	42	51	62
Lợi nhuận trước thuế	4.665	5.686	6.725	7.929
Các khoản đặc biệt				
LNTT sau các khoản đặc biệt	4.665	5.686	6.725	7.929
Thuế	(753)	(918)	(1.086)	(1.280)
Lợi nhuận sau thuế	3.912	4.768	5.639	6.649
Lợi ích của cổ đông thiểu số	(776)	(940)	(1.112)	(1.311)
Cổ tức ưu đãi				
Trao đổi ngoại tệ và điều chỉnh khác				
Lợi nhuận ròng	3.135	3.828	4.527	5.338
Lợi nhuận thường xuyên	3.135	3.828	4.527	5.338

Bảng cân đối Kế toán				
(tỷ đồng)	12/19A	12/20F	12/21F	12/22F
Tiền và tương đương tiền	10.236	12.093	14.788	18.336
Các khoản phải thu ngắn hạn	6.088	7.206	8.343	9.613
Hàng tồn kho	1.284	1.532	1.761	2.013
Tài sản ngắn hạn khác	1.430	1.864	1.987	2.289
Tổng tài sản ngắn hạn	19.038	22.695	26.879	32.252
Tài sản cố định	6.297	7.824	9.342	10.853
Tổng đầu tư	2.497	2.973	3.488	4.049
Tài sản vô hình	1.420	1.131	1.068	1.003
Tài sản dài hạn khác	4.407	4.879	5.634	6.487
Tổng tài sản dài hạn	14.621	16.807	19.532	22.392
Vay & nợ ngắn hạn	7.516	8.268	9.094	10.004
Nợ dài hạn đến hạn trả				
Phải trả người bán	5.094	5.923	6.819	7.807
Nợ ngắn hạn khác	3.681	4.288	5.072	6.131
Tổng nợ ngắn hạn	16.291	18.479	20.985	23.942
Vay & nợ dài hạn	350	385	423	466
Nợ dài hạn khác	143	175	202	231
Tổng nợ dài hạn	493	560	625	697
Dự phòng	0	0	0	0
Tổng nợ	16.784	19.040	21.610	24.639
Vốn chủ sở hữu	14.040	16.938	20.446	24.657
Lợi ích cổ đông thiểu số	2.835	3.525	4.354	5.348
Tổng nợ và vốn chủ sở hữu	16.875	20.462	24.800	30.004

Dòng tiền				
(tỷ đồng)	12/19A	12/20F	12/21F	12/22F
EBITDA	5.462	6.566	7.863	9.359
Lãi (lỗ) từ đầu tư vào công ty liên kết				
Tăng/(Giảm) vốn lưu động	(566)	(79)	37	37
(Tăng)/Giảm các khoản dự phòng				
Chi/(Thu) bằng tiền khác	25	489	524	570
Dòng tiền hoạt động khác	(197)	13	18	23
(Chi phí lãi vay)/Thu nhập lãi tiền gửi	155	214	266	313
Thuế đã trả	(723)	(918)	(1.086)	(1.280)
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	4.157	6.285	7.622	9.022
Tiền chi mua sắm tài sản cố định	(2.713)	(3.349)	(3.739)	(4.169)
Tiền thu do thanh lý TSCĐ, các khoản ĐT	(1)	0	0	0
Tiền chi đầu tư góp vốn				
Tiền khác từ hoạt động đầu tư	91	(1.102)	(1.167)	(1.159)
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	(2.623)	(4.451)	(4.906)	(5.329)
Tiền vay nhận được/(đã trả)	205	787	865	952
Tiền thu từ phát hành, nhận góp vốn	32	0	0	0
Tiền mua lại CP đã phát hành	(0)	0	0	0
Cổ tức LN đã trả cho chủ sở hữu	(2.238)	(1.865)	(2.052)	(2.257)
Cổ tức ưu đãi đã trả				
Tiền khác từ hoạt động tài chính	0	0	0	0
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	(2.002)	(1.079)	(1.187)	(1.305)
Tổng tiền trong năm	(468)	755	1.529	2.388
Dòng tiền tự do cho cổ đông	1.738	2.621	3.581	4.645
Dòng tiền tự do cho doanh nghiệp	1.900	2.251	3.174	4.198

Các chỉ tiêu chính				
	12/19A	12/20F	12/21F	12/22F
Tăng trưởng doanh thu	19,4%	17,1%	15,8%	15,2%
Tăng trưởng LNHDKD	27,4%	20,2%	19,7%	19,0%
Biên LNHDKD	19,7%	20,2%	20,9%	21,6%
LN trên cổ phiếu	3.493	4.611	6.421	8.713
Giá trị sổ sách/cp	20.697	22.699	24.910	27.309
Khả năng thanh toán lãi vay	11,24	11,83	12,80	13,82
Thuế suất hiệu dụng	16,1%	16,1%	16,1%	16,1%
Tỷ lệ chia cổ tức	43,3%	39,0%	36,3%	33,8%
Số ngày phải thu	70,29	65,95	66,20	66,35
Số ngày tồn kho	28,17	26,04	26,42	26,48
Số ngày phải trả	55,68	52,71	52,10	52,23
ROIC	40,3%	40,5%	41,2%	42,9%
ROCE	20,0%	20,6%	20,8%	20,8%
Chỉ tiêu hoàn vốn tổng tài sản	12,0%	12,5%	12,6%	12,6%



Giá định chính				
	12/19A	12/20F	12/21F	12/22F
Tăng doanh thu - mảng công nghệ (%)	19,0%	20,4%	18,0%	17,9%
Biên EBITDA	N/A	N/A	N/A	N/A
Tỷ trọng doanh thu mảng công nghệ (%)	57,4%	58,6%	59,7%	61,1%
Tỷ trọng EBITDA mảng công nghệ (%)	N/A	N/A	N/A	N/A
Tăng doanh thu - mảng viễn thông (%)	14,0%	9,3%	12,0%	11,0%
Biên EBITDA	N/A	N/A	N/A	N/A
Tỷ trọng doanh thu mảng viễn thông (%)	36,3%	35,0%	33,9%	32,6%
Tỷ trọng EBITDA mảng viễn thông (%)	N/A	N/A	N/A	N/A
Tăng doanh thu - mảng giáo dục (%)	27,2%	15,7%	16,2%	13,0%
Biên EBITDA	N/A	N/A	N/A	N/A
Tỷ trọng doanh thu mảng giáo dục (%)	6,3%	6,4%	6,4%	6,3%
Tỷ trọng EBITDA mảng giáo dục (%)	N/A	N/A	N/A	N/A

NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, FPT

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

TÍCH CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG TÍNH	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TIÊU CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính 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 VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Trần Khánh Hiền – Phó Giám đốc Khối Phân tích

Email: hien.trankhanh@vndirect.com.vn

Chu Đức Toàn – Chuyên viên Phân tích

Email: toan.chuduc@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>