

MUA [+76%]

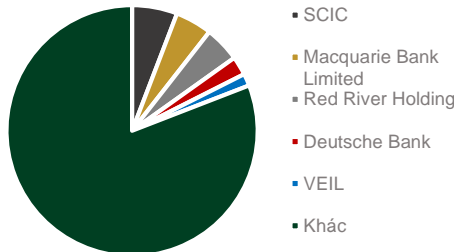
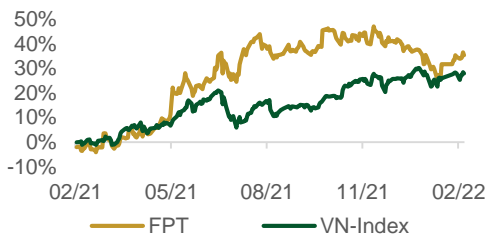
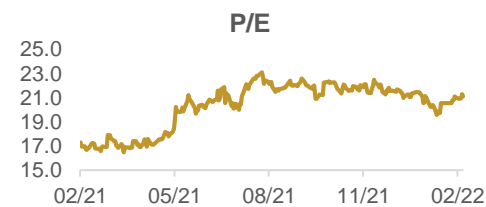
Ngày cập nhật: 08/03/2021

 Giá hợp lý 166,900 VND
 Giá hiện tại 94,800 VND

PHS

 (+82-28) 5 413 5479 – support@phs.vn
Thông tin cổ phiếu

| | |
|--------------------------|------------|
| CP đang lưu hành (triệu) | 907 |
| Free-float (triệu) | 771 |
| Vốn hóa (tỷ đồng) | 84,221 |
| KLGD TB 3 tháng | 1.43 triệu |
| Sở hữu nước ngoài | 49% |
| Ngày niêm yết đầu tiên | 13/12/2006 |

Cổ đông lớn

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá

Tiếp tục Tăng trưởng

Kết Quả Kinh Doanh: Trong năm 2021, doanh thu thuần tăng 20% YoY, đạt 35.7 nghìn tỷ VND. LNST tăng 24% YoY, đạt 5.3 nghìn tỷ VND.

Mảng xuất khẩu phần mềm (XKPM) vẫn đóng là mảng kinh doanh chính trong năm 2021 khi đóng góp 39% vào tổng doanh thu theo ước tính của chúng tôi. Doanh thu thuần của XKPM tăng trưởng 20% YoY và LNTT tăng 27% YoY. Giá trị hợp đồng ký mới của XKPM trong năm 2021 đạt 15.5 nghìn tỷ VND, tăng trưởng 19% YoY. Chuyển đổi số (DX) trong mảng XKPM cũng ghi nhận mức tăng ấn tượng đạt 72% YoY, tập trung vào các mảng điện toán đám mây, AI, và Low code.

Cả 2 mảng viễn thông và giáo dục cũng ghi nhận mức tăng trưởng doanh thu nhờ vào tăng trưởng số lượng khách hàng sử dụng dịch vụ truyền hình trả tiền & Internet và số lượng học viên đăng ký.

Dự phóng: Chúng tôi dự phóng doanh thu trong năm 2022 sẽ đạt 42 nghìn tỷ VND (+18% YoY) và LNST sẽ đạt 6 nghìn tỷ VND (+13% YoY). Động lực tăng trưởng cho doanh thu vẫn đến từ XKPM và viễn thông.

Điểm nhấn đầu tư: Nhờ vào lợi thế quy mô cùng với sự chuẩn bị đầu tư vào hạ tầng và nhân lực, FPT có rất nhiều lợi thế trong ngành công nghệ Việt Nam. Cùng với chiến lược mở rộng ở thị trường nước ngoài, công ty có rất nhiều triển vọng trong tương lai. Có những điểm nhấn đầu tư giúp cho công ty tăng trưởng trong ngắn hạn: (1) **Xu hướng chuyển đổi số tại Việt Nam sẽ thúc đẩy tăng trưởng của mảng tư vấn CNTT nội địa.** FPT đang tích cực tư vấn giải pháp chuyển đổi số toàn diện cho các tỉnh miền Trung Việt Nam (Khánh Hòa, Phú Yên...). Doanh thu và lợi nhuận mảng này được kỳ vọng tăng trưởng 50% trong năm 2022 và 30% trong 3 năm kế tiếp. Theo ban lãnh đạo của công ty, việc áp dụng điện toán đám mây trong các cơ quan chính phủ chỉ mới đạt 10% trong khi 70% doanh nghiệp nội địa đang chuyển dần sử dụng dịch vụ điện toán đám mây. (2) **FPT tiếp tục tập trung vào thị trường Mỹ để phát triển mảng XKPM.** Trong năm 2021, doanh thu từ thị trường US tăng trưởng 52% YoY. (3) **Mảng giáo dục** vẫn đang chứng kiến mức tăng trưởng nhanh chóng do nhu cầu về ngành CNTT cao sau khi ra trường. Cơ hội việc làm hấp dẫn sau khi tốt nghiệp vẫn tiếp tục. Số lượng học sinh đăng ký mới trong năm 2021 tăng 43% YoY.

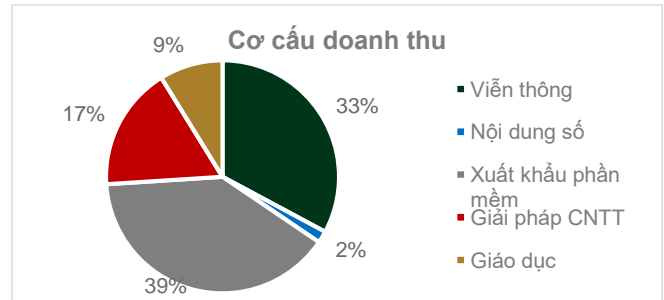
Định giá & khuyến nghị: Sử dụng phương pháp SoTP như báo cáo lần trước, chúng tôi vẫn duy trì mức giá hợp lý của cổ phiếu là 166,900 VND. Vì vậy chúng tôi vẫn duy trì khuyến nghị MUA cho cổ phiếu FPT.

Rủi ro: (1) FPT gặp cạnh tranh rất lớn từ VNPT và Viettel, (2) Dù tiềm năng phát triển mảng CNTT là rất lớn. Tuy nhiên, với sự phát triển nhanh của mảng này trên thế giới, FPT có thể sẽ gặp những trở ngại để bắt kịp xu hướng. Nguồn nhân lực của công ty không đủ chất lượng để có thể theo kịp những xu hướng thay đổi công nghệ.

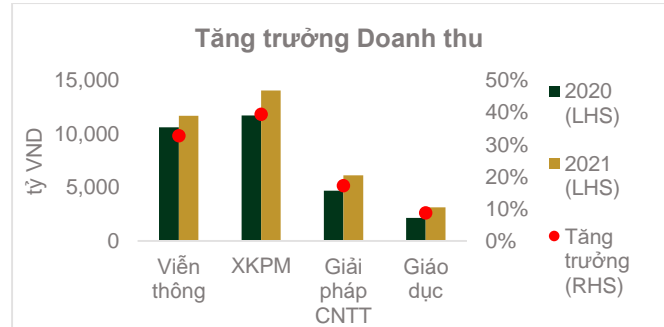
| Chỉ số tài chính | 2017A | 2018A | 2019A | 2020A | 2021A | 2022E |
|--------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Doanh thu thuần (tỷ VND) | 42,659 | 23,214 | 27,717 | 29,830 | 35,657 | 42,056 |
| LNST (tỷ VND) | 3,528 | 3,234 | 3,912 | 4,424 | 5,345 | 6,053 |
| EPS (VND) | 5,129 | 3,903 | 4,220 | 4,120 | 4,346 | 4,669 |
| Tăng trưởng EPS (%) | 31% | -24% | 8% | -2% | 5% | 7% |
| Giá trị sổ sách (VND) | 24,933 | 24,078 | 24,765 | 23,732 | 23,602 | 23,049 |
| P/E | 10.3 | 9.9 | 12.6 | 12.6 | 12.6 | 35.8 |
| P/B | 1.6 | 0.7 | 1.9 | 2.2 | 2.2 | 7.2 |
| Cổ tức tiền mặt (%) | 2,000 | 2,500 | 2,000 | 2,000 | 2,000 | 2,000 |

Hoạt Động Kinh Doanh

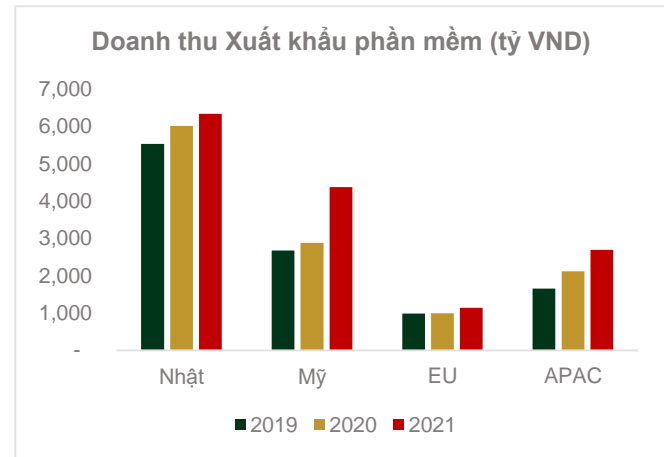
Xuất khẩu phần mềm (XKPM) và viễn thông vẫn là những mảng kinh doanh đóng góp lớn vào doanh thu tổng. Theo ước tính của chúng tôi, 5 mảng kinh doanh chiếm lần lượt theo tỷ trọng sau: XKPM (39%), viễn thông (33%), tư vấn giải pháp CNTT (17%), giáo dục (9%) và nội dung số (2%).



Tất cả các mảng đều có mức tăng trưởng khả quan. XKPM tăng trưởng 20% YoY, viễn thông tăng 10%, giải pháp CNTT tăng 30% và giáo dục tăng 46%.



Mức tăng trưởng ấn tượng của XKPM là nhờ vào việc tập trung mở rộng thị trường Mỹ. Doanh thu từ thị trường Mỹ tăng trưởng 52% YoY trong khi thị trường chính Nhật Bản chỉ tăng 5% YoY. Công ty cũng chứng kiến mức tăng ở thị trường Châu Á Thái Bình Dương (APAC) với mức tăng 27% YoY. Bằng việc tập trung vào thị trường Mỹ, FPT đã ký mới được một số hợp đồng có giá trị lớn trong năm 2021. Các hợp đồng dự án mega-deal với giá trị hơn 1 triệu USD tăng từ 90 hợp đồng trong năm 2020 lên đến 130 hợp đồng trong năm 2021, trong đó có 19 hợp đồng có giá trị hơn 5 triệu USD.



Dù tăng trưởng chậm ở thị trường Nhật Bản, FPT vẫn kỳ vọng thị trường Nhật Bản sẽ tăng trưởng 19% trong năm 2022 nhờ khối lượng công việc tăng 12%.

Định Giá

Chúng tôi dự phóng doanh thu trong năm 2022 sẽ đạt 42 nghìn tỷ (+18% YoY) và LNST đạt 6 nghìn tỷ (+13% YoY). Động lực tăng trưởng chính là từ mảng XKPM và viễn thông với mức tăng trưởng doanh thu dự phóng lần lượt là 20% YoY và 23% YoY. Bằng cách sử dụng phương pháp SoTP như báo cáo lần trước, chúng tôi vẫn duy trì giá hợp lý là 166,900 VND/ cổ phiếu. Do đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA cho cổ phiếu.

Bảng: Định giá tóm tắt SoTP

| Thành phần | Tỷ lệ sở hữu | Giá trị hợp lý (tỷ VND) | Phương pháp |
|--------------------------------------|--------------|-------------------------|--|
| F-Soft | 100% | 86,213 | DCF, WACC = 9%, g = 5% |
| F-Tel | 45.65% | 41,614 | DCF, WACC = 9%, g = 3% |
| F-Edu | 100% | 17,600 | P/E 22.x |
| Khác (FRT, FTS, TPB và khác) | | 9,011 | Dựa vào định giá của phòng phân tích chúng tôi |
| Tiền và tương đương tiền | | 20,731 | |
| Nợ và Cổ đông không kiểm soát | | 23,573 | |
| Giá trị vốn cổ phần | | 151,596 | |
| Số lượng cổ phiếu lưu hành (triệu) | | 908 | |
| Giá trị hợp lý (VND/cổ phiếu) | | 166,900 | |

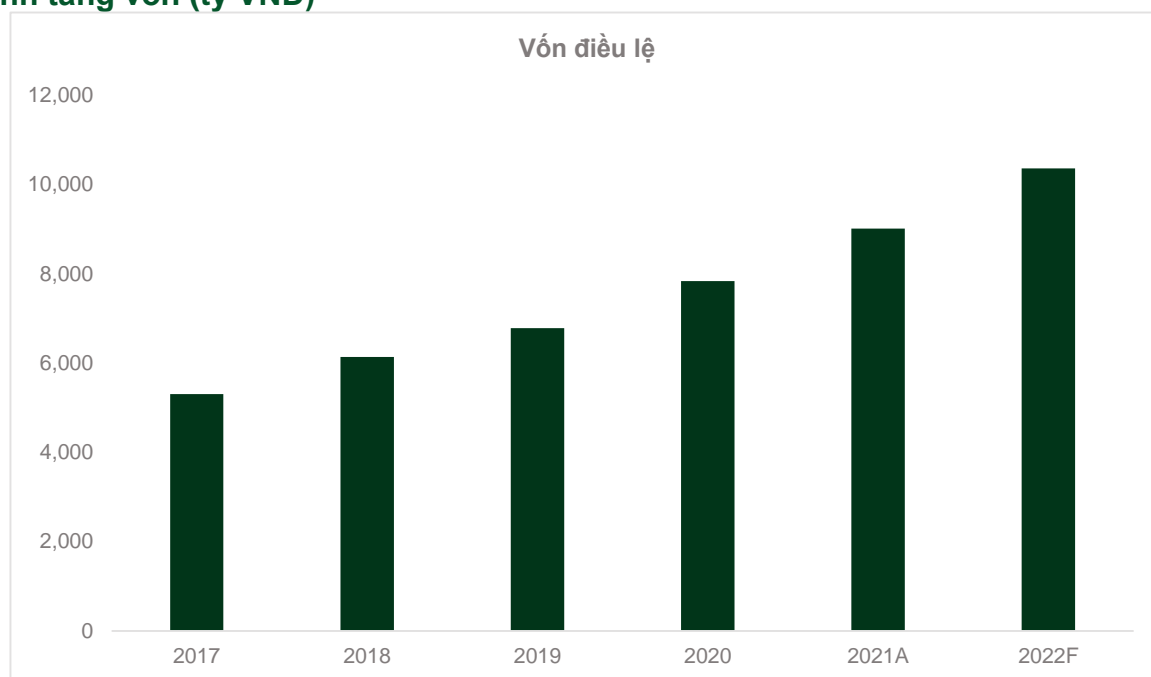
Sơ lược công ty

Thành lập ngày 13/09/1988, FPT hoạt động trong 03 lĩnh vực kinh doanh cốt lõi gồm: Công nghệ, Viễn thông và Giáo dục. FPT sở hữu hạ tầng viễn thông phủ khắp 59/63 tỉnh thành tại Việt Nam và không ngừng mở rộng hoạt động trên thị trường toàn cầu với 48 văn phòng tại 26 quốc gia và vùng lãnh thổ bên ngoài Việt Nam.

Trong suốt quá trình hoạt động, FPT luôn nỗ lực với mục tiêu cao nhất là mang lại sự hài lòng cho khách hàng thông qua những dịch vụ, sản phẩm và giải pháp công nghệ tối ưu nhất. Đồng thời, FPT không ngừng nghiên cứu và tiên phong trong các xu hướng công nghệ mới góp phần khẳng định vị thế của Việt Nam trong cuộc cách mạng công nghiệp lần thứ 4 - Cuộc cách mạng số. FPT sẽ tiên phong cung cấp dịch vụ chuyển đổi số toàn diện cho các tổ chức, doanh nghiệp trên quy mô toàn cầu.



Quá trình tăng vốn (tỷ VNĐ)



(Nguồn: FPT, PHFM dự phóng)

Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)

| Kết quả kinh doanh | 2017A | 2018A | 2019A | 2020A | 2021 A | 2022F |
|--------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Doanh thu thuần | 42,659 | 23,214 | 27,717 | 29,830 | 35,657 | 42,056 |
| Giá vốn hàng bán | (32,976) | (14,491) | (17,005) | (18,017) | (21,957) | (25,197) |
| Lợi nhuận gộp | 9,682 | 8,723 | 10,712 | 11,814 | 13,700 | 16,858 |
| Chi phí bán hàng | (3,075) | (2,048) | (2,346) | (2,714) | (3,712) | (3,695) |
| Chi phí QLDN | (3,441) | (3,553) | (4,219) | (4,495) | (4,575) | (6,069) |
| Lợi nhuận từ HĐKD | 3,167 | 3,122 | 4,147 | 4,605 | 5,413 | 7,095 |
| Lợi nhuận tài chính | 1,583 | 600 | 650 | 822 | 1,271 | 1,439 |
| Chi phí lãi vay | (601) | (361) | (592) | (548) | (1,143) | (1,262) |
| Lợi nhuận trước thuế | 4,255 | 3,858 | 4,665 | 5,263 | 6,335 | 7,327 |
| Lợi nhuận sau thuế | 3,528 | 3,234 | 3,912 | 4,424 | 5,345 | 6,053 |
| LNST của cổ đông Công ty ty mẹ | 2,932 | 2,620 | 3,135 | 3,538 | 4,333 | 4,841 |
| Cân đối kế toán | 2017A | 2018A | 2019A | 2020A | 2021 A | 2022F |
| Tài Sản Ngắn Hạn | 16,060 | 18,406 | 18,979 | 25,612 | 35,117 | 38,077 |
| Tiền và tương đương tiền | 3,481 | 3,926 | 3,453 | 4,686 | 5,418 | 6,055 |
| Đầu tư tài chính ngắn hạn | 4,379 | 5,569 | 6,709 | 12,436 | 20,731 | 19,766 |
| Phải thu ngắn hạn | 4,858 | 5,297 | 5,451 | 4,942 | 5,682 | 7,209 |
| Hàng tồn kho | 1,020 | 1,341 | 1,284 | 1,290 | 1,507 | 1,770 |
| Tài sản ngắn hạn khác | 2,322 | 2,274 | 2,081 | 2,259 | 1,779 | 3,276 |
| Tài Sản Dài Hạn | 8,940 | 11,351 | 14,415 | 16,122 | 18,580 | 18,541 |
| Phải thu dài hạn | 107 | - | - | - | - | - |
| Tài sản cố định | 5,247 | 6,514 | 7,492 | 8,318 | 10,399 | 8,165 |
| Bất động sản đầu tư | - | - | - | - | - | - |
| Chi phí xây dựng dở dang | 806 | 1,175 | 1,650 | 2,373 | 1,292 | 2,623 |
| Đầu tư tài chính dài hạn | 1,783 | 2,202 | 2,497 | 2,581 | 3,100 | 3,744 |
| Tài sản dài hạn khác | 997 | 1,134 | 2,550 | 2,650 | 3,322 | 3,608 |
| Lợi thế thương mại | - | 326 | 226 | 200 | 467 | 400 |
| Tổng cộng tài sản | 25,000 | 29,757 | 33,394 | 41,734 | 53,697 | 56,618 |
| Nợ phải trả | 11,761 | 14,982 | 16,595 | 23,129 | 32,276 | 32,719 |
| Nợ ngắn hạn | 11,100 | 14,451 | 16,102 | 22,365 | 29,812 | 31,662 |
| Nợ dài hạn | 661 | 531 | 493 | 764 | 2,465 | 1,057 |
| Vốn chủ sở hữu | 13,238 | 14,775 | 16,799 | 18,606 | 21,420 | 23,898 |
| Vốn góp | 5,310 | 6,136 | 6,784 | 7,840 | 9,076 | 10,368 |
| Lợi ích cổ đông thiểu số | 1,809 | 2,302 | 2,835 | 2,860 | 3,477 | 3,376 |
| Tổng nguồn vốn | 25,000 | 29,757 | 33,394 | 41,734 | 53,697 | 56,618 |

| Lưu chuyển tiền tệ | 2017A | 2018A | 2019A | 2020A | 2021A | 2022F |
|--|---------|---------|---------|---------|----------|---------|
| Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh | 4,498 | 4,639 | 5,772 | 6,410 | 7,051 | 9,223 |
| Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư | (2,609) | (3,697) | (3,845) | (8,144) | (10,415) | (4,866) |
| Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính | (1,912) | 553 | (514) | 3,037 | 5,365 | (1,933) |
| Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ | (2,533) | 445 | (461) | 1,233 | 791 | 869 |
| Tiền & tương đương tiền đầu kỳ | 6,013 | 3,481 | 3,926 | 3,453 | 4,686 | 5,186 |
| Tiền & tương đương tiền cuối kỳ | 3,481 | 3,926 | 3,453 | 4,686 | 5,418 | 6,055 |
| Chỉ số tài chính | 2017A | 2018A | 2019A | 2020A | 2021A | 2022F |
| Tăng trưởng | | | | | | |
| Doanh thu | 8% | -46% | 19% | 8% | 20% | 18% |
| Lợi nhuận sau thuế | 37% | -8% | 21% | 13% | 21% | 13% |
| Tổng tài sản | -16% | 19% | 12% | 25% | 29% | 5% |
| Tổng vốn chủ sở hữu | 16% | 12% | 14% | 11% | 15% | 12% |
| Khả năng sinh lời | | | | | | |
| Tỷ suất lãi gộp | 23% | 38% | 39% | 40% | 38% | 40% |
| Tỷ suất EBIT | 7% | 13% | 15% | 15% | 15% | 17% |
| Tỷ suất EBITDA | 10% | 18% | 20% | 20% | 20% | 19% |
| Tỷ suất lãi ròng | 8% | 14% | 14% | 15% | 15% | 14% |
| ROA | 14% | 11% | 12% | 11% | 10% | 11% |
| ROE | 27% | 22% | 23% | 24% | 25% | 25% |
| Hiệu quả hoạt động | | | | | | |
| Số ngày phải thu | 41 | 80 | 71 | 64 | 54 | 68 |
| Số ngày tồn kho | 31 | 30 | 28 | 26 | 23 | 27 |
| Số ngày phải trả | 37 | 59 | 55 | 55 | 47 | 56 |
| Khả năng thanh toán | | | | | | |
| Tỷ suất thanh toán hiện thời | 1.4 | 1.3 | 1.2 | 1.1 | 1.2 | 1.2 |
| Tỷ suất thanh toán nhanh | 1.4 | 1.2 | 1.1 | 1.1 | 1.1 | 1.1 |
| Cấu trúc tài chính | | | | | | |
| Tổng nợ/Tổng tài sản | 0.5 | 0.5 | 0.5 | 0.6 | 0.6 | 0.6 |
| Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu | 0.9 | 1.0 | 1.0 | 1.2 | 1.5 | 1.4 |
| Vay ngắn hạn/VCSH | 0.3 | 0.4 | 0.4 | 0.6 | 0.8 | 0.7 |
| Vay dài hạn/VCSH | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 0.0 |

Nguồn: PHFM

Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi Nguyễn Hoàn Niên, Chuyên viên phân tích – Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng. Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

Định nghĩa xếp loại

Mua = cao hơn thị trường nội địa trên 10%

Giữ = bằng thị trường nội địa với tỉ lệ từ +10%~ -10%

Bán = thấp hơn thị trường nội địa dưới 10%.

Không đánh giá = cổ phiếu không được xếp loại trong Phú Hưng hoặc chưa niêm yết.

Biểu hiện được xác định bằng tổng thu hồi trong 12 tháng (gồm cả cổ tức).

Miễn trách

Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng/Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của báo cáo. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng và các chi nhánh và văn phòng và nhân viên của mình có thể có hoặc không có vị trí liên quan đến các cổ phiếu được nhắc tới ở đây. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng (hoặc chi nhánh) đôi khi có thể có đầu tư hoặc các dịch vụ khác hay thu hút đầu tư hoặc các hoạt động kinh doanh khác cho bất kỳ công ty nào được nhắc đến trong báo cáo này. Tất cả các ý kiến và dự đoán có trong báo cáo này được tạo thành từ các đánh giá của Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng vào ngày này và có thể thay đổi không cần báo trước.

© Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng (PHS).

Tầng 21, Phú Mỹ Hưng Tower, 08 Hoàng Văn Thái, phường Tân Phú, quận 7, Thành phố Hồ Chí Minh.

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5479

Customer Service: (+84-28) 5 411 8855

E-mail: info@phs.vn / support@phs.vn

Fax: (+84-28) 5 413 5472

Call Center: (+84-28) 5 413 5488

Web: www.phs.vn

PGD Phú Mỹ Hưng

Tòa nhà CR2-08, 107 Tôn Dật Tiên, P. Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5478

Fax: (+84-28) 5 413 5473

Chi nhánh Quận 3

Tầng 2, Tòa nhà Phương Nam, 157 Võ Thị Sáu, Quận 3, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 820 8068

Fax: (+84-28) 3 820 8206

Chi nhánh Thanh Xuân

Tầng 5, Tòa nhà UDIC Complex, Trung Hòa Nhân Chính, Quận Thanh Xuân, Hà Nội.

Phone: (84-24) 6 250 9999

Fax: (84-24) 6 250 6666

Chi nhánh Tân Bình

Tầng trệt, P. G.4A, Tòa nhà E-Town 2, 364 Cộng Hòa, Phường 13, Quận Tân Bình, Tp.HCM.

Điện thoại: (+84-28) 3 813 2405

Fax: (+84-28) 3 813 2415

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 5, Tòa nhà Vinafor, Số 127 Lò Đúc, Phường Đồng Mác, Quận Hai Bà Trưng

Phone: (84-24) 3 933 4566

Fax: (84-24) 3 933 4820

Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco, 18 Trần Hưng Đạo, Quận Hồng Bàng, Hải Phòng

Phone: (+84-22) 384 1810

Fax: (+84-22) 384 1801

Chi nhánh Quận 1

Phòng 1003A, Tầng 10, Tòa nhà Ruby 81-83-83B-85 Hàm Nghi,

Phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1, TP HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 535 6060

Fax: (+84-28) 3 535 2912