

Khuyến nghị	NẮM GIỮ
Giá mục tiêu (VND)	107,300
Lợi nhuận kỳ vọng	10.7%
Giá ngày 18/09/2023	96,900

Thông tin cổ phiếu	
Giá cao nhất 52 tuần (VND/CP)	100,800
Giá thấp nhất 52 tuần (VND/CP)	52,082
Vốn hóa (Tỷ VND)	123,059.98
SLCP lưu hành (triệu CP)	1,269,968,875
KLGD BQ 3 tháng (triệu CP)	2,350,560
Freefloat	85%
Vốn điều lệ (tỷ VND)	11,043,316,220,000
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	49%
Giới hạn room nước ngoài (%)	49%



Thông tin cơ bản về công ty

Công ty Cổ phần FPT (FPT - HOSE), ban đầu là công ty Nhà nước, sau đó, được cổ phần hóa vào năm 2002. Năm 2006, FPT được niêm yết trên Sở giao dịch Chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh.

Hoạt động chính của Tập đoàn là cung cấp các sản phẩm và dịch vụ trong lĩnh vực công nghệ và viễn thông: Dịch vụ phát triển phần mềm, dịch vụ công nghệ thông tin, Tích hợp hệ thống, dịch vụ viễn thông (các dịch vụ internet và các dịch vụ giá trị gia tăng), dịch vụ nội dung số (dịch vụ quảng cáo trực tuyến), dịch vụ đào tạo (phổ thông, đại học và sau đại học).

Triển vọng kinh doanh dài hạn lạc quan hỗ trợ vững chắc cho sự tăng giá của cổ phiếu

Doanh thu và lợi nhuận duy trì đà tăng trưởng vững chắc trong 8M2023.

FPT đã công bố KQKD 8 tháng đầu năm 2023 (8M2023) với doanh thu đạt 32.8 nghìn tỷ đồng, +21.3% yoy và LNTT đạt 5.9 nghìn tỷ đồng, +19.2% yoy. Theo đó, FPT đã hoàn thành 63% kế hoạch doanh thu và 65% kế hoạch LNTT đặt ra cho cả năm. LNST-ĐTTS đạt 4.1 nghìn tỷ đồng, +20% yoy.

- **Mảng CNTT:** tiếp tục tăng trưởng tích cực với tốc độ tăng doanh thu và lợi nhuận ở mức hai chữ số, được dẫn dắt chính bởi hoạt động xuất khẩu phần mềm (XKPM) ra nước ngoài tăng 30.4% yoy. Ngược lại, thị trường trong nước ghi nhận tốc độ tăng trưởng chậm hơn, ở mức 10.7% yoy do sự tăng trưởng chậm lại của nền kinh tế.
- **Mảng viễn thông:** Doanh thu và lợi nhuận ghi nhận mức độ tăng trưởng một con số, phù hợp với xu hướng chung của ngành do những lo ngại về doanh thu trung bình trên mỗi người dùng của mạng băng thông rộng và PayTV có thể giảm vào năm 2023.
- **Mảng giáo dục và mảng khác:** ghi nhận tốc độ tăng trưởng mạnh mẽ về cả DT và LNTT. FPT đặt mục tiêu đáp ứng nhu cầu ngày càng gia tăng về nguồn nhân lực công nghệ trong nước và khu vực. Đây là mảng kinh doanh hứa hẹn mang lại khả năng sinh lời lạc quan cho công ty trong thời gian tới.

Định giá và quan điểm đầu tư:

Chúng tôi đưa ra dự báo EPS và BVPS cho năm 2024 lần lượt ở mức 5,788VND/CP và 28,189VND/CP. Sử dụng kết hợp 3 phương pháp SoTPs, P/E và P/B, chúng tôi ước tính giá mục tiêu cho FPT là 107,300 VND/CP, +10.7% so với giá đóng cửa ngày 18/9/2023 và khuyến nghị **NẮM GIỮ**.

Rủi ro đầu tư: (1) Rủi ro suy thoái kinh tế đặc biệt các nền kinh tế lớn như Mỹ, EU và Nhật Bản; (2) Biến động của lãi suất và tỷ giá (USD và JPY); (3) Cạnh tranh từ các công ty phần mềm Ấn Độ và Trung Quốc; (4) Thiếu hụt nhân sự CNTT và chi phí nhân công tăng

Chỉ tiêu tài chính	Đơn vị	2022	2023E	2024F
Doanh thu thuần	Tỷ đồng	44,010	54,284	65,197
Lợi nhuận gộp	Tỷ đồng	17,167	20,956	24,509
Chi phí bán hàng và QLDN	Tỷ đồng	10,373	12,652	15,126
EBITDA	Tỷ đồng	11,499	12,716	14,456
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	6,491	7,939	9,188
Biên lợi nhuận gộp	%	39.0%	38.6%	37.6%
Biên LNST	%	14.7%	14.6%	14.1%
ROE	%	27.8%	29.6%	30.4%
ROA	%	12.3%	14.5%	14.6%
EPS cơ bản	VND	5,298	5,805	6,735
BV	VND	21,940	24,624	28,189
P/E	x	20.0	19.4	16.7
P/B	x	4.4	3.9	3.4

Nguồn: Fiiipro, TPS Research

Doanh thu và lợi nhuận duy trì đà tăng trưởng vững chắc trong 8M2023.

FPT đã công bố KQKD 8 tháng đầu năm 2023 (8M2023) với doanh thu đạt 32.8 nghìn tỷ đồng, +21.3% yoy và LNTT đạt 5.9 nghìn tỷ đồng, +19.2% yoy. Theo đó, FPT đã hoàn thành 63% kế hoạch doanh thu và 65% kế hoạch LNTT đặt ra cho cả năm. LNST-CĐTTS đạt 4.1 nghìn tỷ đồng, +20% yoy. Chi tiết tình hình kinh doanh của các mảng như sau:

- **Mảng CNTT:** tiếp tục tăng trưởng tích cực với tốc độ tăng doanh thu và lợi nhuận ở mức hai chữ số, được dẫn dắt chính bởi hoạt động xuất khẩu phần mềm (XKPM) ra nước ngoài tăng 30.4% yoy. Trong đó, thị trường Nhật Bản và APAC (Châu Á Thái Bình Dương) dẫn đầu tăng trưởng với mức tăng lần lượt là 41.3% yoy và 36.6% yoy. Xu hướng đầu tư mạnh cho chuyển đổi số ở các thị trường này là nguyên nhân chính dẫn tới sự tăng trưởng mạnh của mảng công nghệ ở thị trường nước ngoài. Ngược lại, thị trường trong nước ghi nhận tốc độ tăng trưởng chậm hơn, ở mức 10.7% yoy do sự tăng trưởng chậm lại của nền kinh tế.
- **Mảng viễn thông:** Doanh thu và lợi nhuận ghi nhận mức độ tăng trưởng một con số, phù hợp với xu hướng chung của ngành do những lo ngại về doanh thu trung bình trên mỗi người dùng của mạng băng thông rộng và PayTV có thể giảm vào năm 2023. Về dài hạn, động lực tăng trưởng mảng viễn thông đến từ việc tiếp tục phát triển hệ sinh thái hạ tầng và công nghệ đáp ứng nhu cầu của người dùng cuối. Ngoài ra, FPT đặt mục tiêu mở rộng mảng kinh doanh truyền hình trả tiền và trung tâm dữ liệu – là 2 mảng đóng góp doanh thu chính cho dịch vụ viễn thông.
- **Mảng giáo dục và mảng khác:** ghi nhận tốc độ tăng trưởng mạnh mẽ về cả DT và LNTT. FPT đặt mục tiêu đáp ứng nhu cầu ngày càng gia tăng về nguồn nhân lực công nghệ trong nước và khu vực. Đây là mảng kinh doanh hứa hẹn mang lại khả năng sinh lời lạc quan cho công ty trong thời gian tới.

ĐVT: Tỷ VND	8M2023	8M2022	% YoY	% Kế hoạch
Doanh thu	32,826	27,059	21.3%	62.8%
Công nghệ thông tin	19,442	15,481	25.6%	
Nước ngoài	15,292	11,731	30.4%	
Trong nước	4,150	3,750	10.7%	
Viễn thông	10,337	9,561	8.1%	
Giáo dục và khác	3,047	2,017	51.1%	
LNTT	5,903	4,952	19.2%	65.4%
Công nghệ thông tin	2,740	2,210	24.0%	
Nước ngoài	2,514	1,892	32.9%	
Trong nước	226	318	-28.9%	
Viễn thông	2,050	1,930	6.2%	
Giáo dục và khác	1,113	812	37.1%	
LNST-CĐTTS	4,086	3,409	19.9%	
<i>Biên LNTT</i>				
<i>Công nghệ thông tin</i>	<i>14.1%</i>	<i>14.3%</i>		
<i>Nước ngoài</i>	<i>16.4%</i>	<i>16.1%</i>		
<i>Trong nước</i>	<i>5.4%</i>	<i>8.5%</i>		
<i>Viễn thông</i>	<i>19.8%</i>	<i>20.2%</i>		
<i>Giáo dục và khác</i>	<i>36.5%</i>	<i>40.3%</i>		

Nguồn: FPT, TPS Research thu thập

Định giá và quan điểm đầu tư

Định giá

Chúng tôi đưa ra dự báo EPS và BVPS cho năm 2024 lần lượt ở mức 5,788VND/CP và 28,189VND/CP. Sử dụng kết hợp 3 phương pháp SoTPs, P/E và P/B, chúng tôi ước tính **giá mục tiêu cho FPT là 107,300 VND/CP, +10.7% so với giá đóng cửa ngày 18/9/2023.**

Phương pháp P/E	Giá trị	Phương pháp P/B	Giá trị
EPS (Diluted) 2024	5,788	Book value 2024	28,189
P/E trung bình	18.3x	P/B trung bình	4.4x
P/E mục tiêu	18.0x	P/B mục tiêu	4.0x

Phương pháp	Giá trị (VND/CP)	Tỷ trọng	Đóng góp (VND/CP)
SOTPs	106,050	50%	53,025
P/E	104,179	25%	26,045
P/B	112,755	25%	28,189
Giá mục tiêu		100%	107,300
SLCP lưu hành (triệu)			1,270
Giá thị trường (18/09/2023)			96,900
Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng			10.7%

Nguồn: TPS Research ước tính

Quan điểm đầu tư

Tính từ đầu năm đến hết ngày 18/9/2023, cổ phiếu FPT đã tăng 41%, vượt trội hơn mức tăng 19.8% của VN-Index. Triển vọng tăng trưởng kinh doanh dài hạn lạc quan cùng với xu hướng chuyển đổi số hóa mạnh mẽ trên toàn cầu và trong nước là yếu tố hỗ trợ vững chắc cho sự tăng giá của FPT trong tương lai. Theo đó, chúng tôi khuyến nghị **NẮM GIỮ** đối với cổ phiếu FPT.

Bên cạnh đó, chúng tôi cũng nhận thấy rằng, định giá P/E của FPT đã liên tục tăng từ mức bình quân 16.8x trong tháng 6/2023 lên mức 21.2x trong tháng 9/2023. Do đó, chúng tôi cho rằng mức giá hiện tại có thể đã phản ánh triển vọng kết quả kinh doanh tích cực của FPT trong năm 2023. Điều này có thể được xem là rủi ro ngắn hạn đối với mức giá hiện tại của cổ phiếu FPT. Do đó, những nhịp điều chỉnh trong ngắn hạn (nếu có) sẽ là cơ hội để NĐT gia tăng tỷ trọng cổ phiếu nhằm tối đa hóa suất sinh lợi kỳ vọng trong tương lai.

Rủi ro đầu tư:

- Rủi ro suy thoái kinh tế đặc biệt các nền kinh tế lớn như Mỹ, EU và Nhật Bản làm giảm nhu cầu phát triển và đầu tư dự án công nghệ lớn, ảnh hưởng đến xuất khẩu sản phẩm ICT của Việt Nam.
- Lãi suất và tỷ giá (USD và JPY) biến động ảnh hưởng đến lợi nhuận của công ty
- Cạnh tranh từ các công ty phần mềm Ấn Độ và Trung Quốc.
- Thiếu hụt nhân sự CNTT và chi phí nhân công tăng

Chỉ số tài chính

Kết quả kinh doanh	2021	2022	2023F	2024F
Doanh thu thuần	35,657	44,010	54,284	65,197
Giá vốn hàng bán	22,025	26,842	33,328	40,688
Lợi nhuận gộp	13,632	17,167	20,956	24,509
Lãi/lỗ từ hoạt động tài chính	127	311	458	923
Chi phí lãi vay	484	646	646	465
Chi phí bán hàng và QLDN	8,217	10,373	12,652	15,126
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	5,415	6,795	8,305	9,383
Lợi nhuận khác	133	184	159	172
Lợi nhuận trước thuế	5,221	7,662	9,340	10,894
Lợi nhuận sau thuế	4,233	6,491	7,939	9,188
LNST của cổ đông Công ty mẹ	3,221	5,310	6,351	7,350

Bảng cân đối kế toán	2021	2022	2023F	2024F
Tài sản ngắn hạn	35,118	30,938	35,213	40,626
Tiền và tương đương tiền	5,418	6,440	7,096	9,706
Đầu tư tài chính ngắn hạn	20,731	13,047	14,352	14,352
Các khoản phải thu ngắn hạn	6,882	8,503	10,271	12,327
Hàng tồn kho	1,507	1,966	2,283	2,787
Tài sản ngắn hạn khác	580	982	1,211	1,454
Tài sản dài hạn	18,580	20,713	22,431	27,334
Phải thu dài hạn	167	225	271	326
Tài sản cố định	10,399	12,033	12,187	15,726
Đầu tư tài chính dài hạn	3,102	3,238	3,459	3,459
Tài sản dài hạn khác	4,911	5,216	6,514	7,824
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	53,698	51,650	57,645	67,960
Nợ phải trả	32,280	26,294	29,331	35,749
Nợ ngắn hạn	29,761	24,521	28,395	34,256
Nợ dài hạn	2,519	1,773	937	1,492
Vốn chủ sở hữu	21,418	25,356	28,313	32,211
Vốn điều lệ	9,076	10,970	10,970	10,970
TỔNG NGUỒN VỐN	53,698	51,650	57,645	67,960

Lưu chuyển tiền tệ	2021	2022	2023F	2024F
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	5,840	5,054	6,090	4,027
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	(10,413)	5,757	(4,279)	(2,450)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	5,365	(9,773)	(1,514)	876
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	791	1,038	297	2,453
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	4,686	5,418	6,440	7,096
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	5,418	6,440	6,737	9,549

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên TPS không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo.

Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. Báo cáo này không phải là báo cáo phục vụ cho nghiệp vụ tư vấn đầu tư chứng khoán theo quy định pháp luật. TPS và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của TPS và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này.

TPS có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. TPS sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này. TPS nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của TPS.

Analyst

Trần Trung Hiếu

028 7301 3839 (Ext 568)

hieutt1@tps.com.vn

Head of Research

Ngô Thị Lệ Thanh

028 7301 3839 (Ext 121)

thanhntl@tps.com.vn

LIÊN HỆ

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH - CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN TIỀN PHONG (TPS)



028 7301 3839



tt.pt@tpbs.com.vn



<https://www.tpbs.com.vn/>