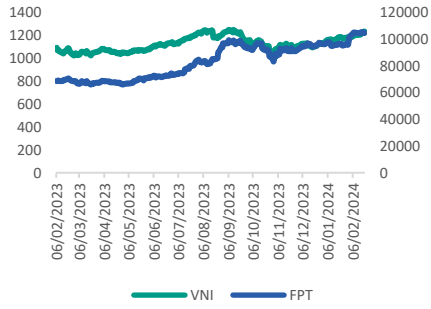
*Ngành: Công nghệ thông tin*| BSC RESEARCH

| KHUYẾN NGHỊ | MUA | CTCP FPT (HSX: FPT)<br>NHU CẦU CHUYỂN ĐỔI SỐ LỚN TẠI CÁC THỊ TRƯỜNG NƯỚC NGOÀI | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| Giá hiện tại: | **103,900** | Ngày viết báo cáo: | 26/02/2024 | **CƠ CẤU CỔ ĐÔNG** | |
| Giá mục tiêu trước đây | 108,000 | Cổ phiếu lưu hành (Triệu) | 1,270 | Trương Gia Bình | 6.1% |
| Giá mục tiêu mới: | **120,000** | Vốn hóa (tỷ đồng) | 105,407 | SCIC | 5.0% |
| Tỷ suất cổ tức | | Thanh khoản 6M (triệu CP): | 1.74 | CT TNHH QT | 3.2% |
| **Tiềm năng tăng giá** | **16%** | Sỡ hữu nước ngoài | 49% | | |

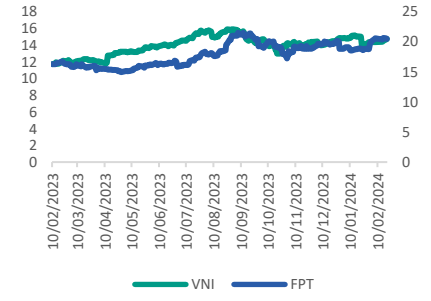
**Bộ phận Research:**

Trần Lâm Tùng,
(thủy sản, dệt may, công nghệ)
Tungtl@bsc.com.vn

**Bảng so sánh giá CP và VN- Index**




**Bảng so sánh P/E và VN index**




## QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ

So với báo cáo trước đó, BSC duy trì khuyến nghị "**MUA**" đối với cổ phiếu **FPT**, đồng thời nâng giá mục tiêu lên mức **120,000 VND/CP** (+16% so với giá tham chiếu ngày 26/02/2024, +10% so với giá khuyến nghị cũ) dựa trên phương pháp DCF và P/E mục tiêu (tỷ trọng cân bằng) thay vì chỉ sử dụng phương pháp P/E mục tiêu như trong báo cáo trước đó, do:

**(1) Phương pháp DCF được đưa vào phần định giá nhằm phản ánh triển vọng dài hạn của FPT**, do dư địa tăng trưởng dài hạn của doanh nghiệp là lớn (ước tính CAGR 2024 – 2030 khoảng 20%) do **(i)** nhu cầu chuyển đổi số kỳ vọng được thúc đẩy trong 2024 – 2030 nhờ các ứng dụng của công nghệ sô (AI tạo sinh, phương tiện kết nối) **(ii)** dư địa cải thiện thị phần lớn tại các thị trường nước ngoài **(iii)** vị thế của FPT ngày càng được khẳng định **(iv)** tiềm năng tăng trưởng từ mảng giáo dục.

**(2) FPT đã ghi nhận mức tăng tích cực trong xuyên suốt các báo cáo khuyến nghị của BSC, tuy nhiên chúng tôi cho rằng tiềm năng tăng giá của FPT vẫn còn** do **(i)** mặc dù mức giá hiện tại mức EPS FW 2024 = 18 lần tương đương tiệm cận trung bình giai đoạn 2021 – 2023 (tăng trưởng 15% CAGR/năm), tuy BSC cho rằng đây là mức thấp so với triển vọng nêu trên (20% CAGR/năm) và (ii) so với trung vị của các doanh nghiệp cùng ngành trong khu vực (25 lần).

## QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

**(1)** Kỳ vọng thị trường Nhật Bản/APAC +33%/30% yoy duy trì đà tăng trưởng cao trong khi thị trường Mỹ +30% yoy ghi nhận hồi phục.

**(2)** Khối giáo dục +32% yoy giữ vững đà tăng tiến nhờ nhu cầu nhập học cao và FPT mở rộng thêm các campus

**(3)** Trong khi đó, khối Viễn Thông +10% yoy nhờ PAY TV và các mảng khác.

## DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Năm 2024, **BSC dự phóng FPT ghi nhận DTT và LNST-CĐTS lần lượt đạt 63,880 tỷ đồng (+21% yoy) và 7,867tỷ đồng (+21% yoy)**, thay đổi lần lượt +0.3%/+3.1% so với dự báo cũ, tương đương EPS = 5,755 VND/CP, PE FW 2024 = 18 lần.

## RỦI RO:

Nhu cầu đầu tư CNTT tại các thị trường nước ngoài thấp hơn kỳ vọng của BSC.

| Chỉ số | 2023 | 2024F | Peer | VN-Index |
|---|---|---|---|---|
| **PE (x)** | 17 | 18 | 27.5 | 13.7 |
| **PB (x)** | 4.03 | 4 | 4.7 | 1.67 |
| **PS (x)** | 2.06 | 2.01 | 2.9 | 3.2 |
| **ROE (%)** | 26% | 29% | 18.32% | 16.8% |
| **ROA (%)** | 13% | 13% | 7.95% | 5.7% |

| | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F |
|---|---|---|---|---|
| Doanh thu thuần | 35,657 | 44,010 | 53,618 | 63,880 |
| Lợi nhuận gộp | 13,632 | 17,167 | 20,330 | 24,912 |
| LNST-CĐTS | 4,337 | 5,310 | 6,471 | 7,867 |
| EPS | 4,084 | 4,841 | 5,098 | 5,755 |
| Tăng trưởng EPS | -1% | 19% | 2% | 16% |

## I. CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Hình: Tóm tắt KQKD FPT

| FPT_Tỷ VNĐ | Q4.2022 | Q4.2023 | % YoY | 2022 | 2023 | % YoY |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Doanh thu thuần** | **13,042** | **14,690** | **13%** | **44,017** | **52,618** | **20%** |
| CNTT | 7,779 | 8,932 | 15% | 25,521 | 31,449 | 23% |
| Viễn Thông | 3,923 | 4,116 | 5% | 14,730 | 15,806 | 7% |
| Giáo dục, đầu tư và khác | 1,342 | 1,643 | 22% | 3,767 | 5,363 | 42% |
| **Lãi gộp** | **5,241** | **5,632** | **7%** | **17,397** | **20,330** | **17%** |
| | | | | | | |
| Thu nhập tài chính | 526 | 520 | -1% | 1,998 | 2,336 | 17% |
| Chi phí tài chính | (644) | (528) | -18% | (1,663) | (1,718) | 3% |
| Trong đó: Chi phí lãi vay | (157) | (207) | 32% | (646) | (833) | 29% |
| Lãi/(lỗ) từ CTLK | 98 | 58 | | 484 | 76 | -84% |
| Chi phí bán hàng | (1,481) | (1,316) | -11% | (4,634) | (5,090) | 10% |
| CP QLDN | (1,762) | (1,980) | 12% | (6,002) | (6,822) | 14% |
| **Lãi từ HĐKD** | **1,978** | **2,387** | **21%** | **7,581** | **9,112** | **20%** |
| Thu nhập khác, ròng | 11 | 48 | 349% | 73 | 91 | 25% |
| **EBT** | **1,989** | **2,435** | **22%** | **7,654** | **9,203** | **20%** |
| Thuế TNDN | (369) | (384) | 4% | (1,178) | (1,411) | 20% |
| **NPAT** | **1,620** | **2,051** | **27%** | **6,476** | **7,792** | **20%** |
| Lợi ích của cổ đông thiểu số | 268 | 323 | 20% | 1,181 | 1,322 | 12% |
| **NPATMI** | **1,352** | **1,728** | **28%** | **5,295** | **6,471** | **22%** |
| | | | | | | |
| Biên LNG | 40% | 38% | -2% | 40% | 39% | -1% |
| Biên LNR | 12% | 14% | 2% | 15% | 13% | -2% |
| SG&A/DT | 25% | 22% | -2% | 24% | 23% | -2% |

Nguồn: BCTC FPT, BSC research tổng hợp

**Nhận xét KQKD Q4/2023 – Tăng trưởng doanh thu chậm lại, do sự hồi phục của thị trường Mỹ chưa phản ánh vào kết quả kinh doanh.**

**Chúng tôi nhận thấy một số điểm cần chú ý sau:**

**(1) Tốc độ tăng trưởng doanh thu +13% yoy chậm lại so với 5 quý liền trước tăng trưởng +20% chủ yếu do:**

- Doanh thu tại thị trường Mỹ = 2,100 tỷ đồng (-2% yoy) do lượng hợp đồng ký mới tại thị trường này suy giảm trong Q3.2023, điều này đã được chúng tôi đề cập trong những báo cáo cập nhật trước đó.
- Doanh thu tại thị trường Nhật Bản = 2,489 tỷ đồng (+25% yoy) và APAC = 1,596 tỷ đồng (+73% yoy) duy trì tăng trưởng tích cực bù đắp lại cho thị trường Mỹ, phù hợp với kỳ vọng của BSC.

**(2) LNST-CĐTS +28% yoy chủ yếu đến từ:**

- Tiết giảm chi phí tài chính -18% nhờ giảm lỗ tỷ giá khi tỷ giá có xu hướng ổn định hơn trong Q4.2023.
- Tỷ lệ chi phí bán hàng/Doanh thu tiết giảm 1% so với cùng kỳ.

**Kết quả kinh doanh 2023:** Nhìn chung, FPT ghi nhận tăng trưởng doanh thu +20% yoy, LNST-CĐTS +22% yoy phù hợp với kỳ vọng của BSC khi hoàn thành lần lượt 99.5%/102% dự phóng, nhờ tăng trưởng khả quan của khối giáo dục và mảng CNTT thị trường Nhật Bản, APAC bù đắp lại cho sự chậm lại tại thị trường Mỹ

## II. CẬP NHẬT LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ.

So với báo cáo trước đó, chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu **FPT** nhờ triển vọng tăng trưởng cao tại các thị trường nước ngoài và khối giáo dục của tập đoàn, cụ thể:

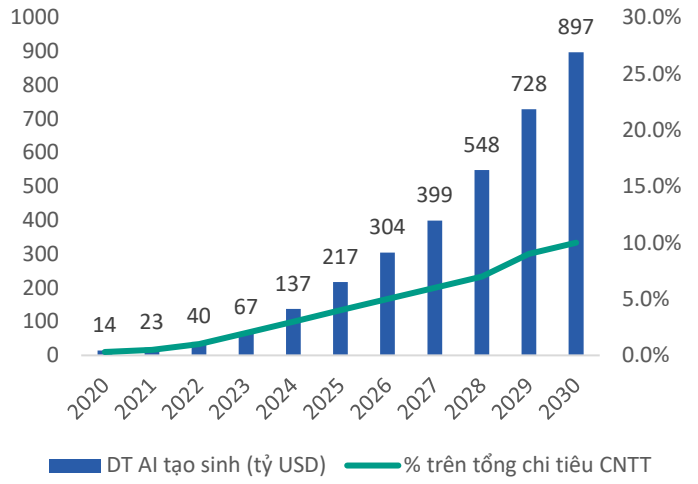
### 1. Nhu cầu chuyển đổi số duy trì mức cao trên tại các thị trường nước ngoài.

**Năm 2024, nhu cầu chuyển đổi số tại các thị trường nước ngoài (Nhật Bản, Mỹ, APAC, EU) của FPT sẽ duy trì mức cao với động lực thúc đẩy đến từ:**

**(1) Nhu cầu AI tạo sinh kỳ vọng bùng nổ trong 2024.** Doanh thu AI tạo sinh thế giới kỳ vọng đạt 137 tỷ USD (+104% yoy) trong 2024 và tăng trưởng với tốc độ 37% CAGR/năm trong giai đoạn từ 2024 – 2030 nhờ **(i)** những tác động rõ rệt của công nghệ này lên hiệu quả hoạt động ở hầu hết các ngành nghề kinh tế hiện tại, ước tính, công nghệ này sẽ làm tăng 7% GDP toàn cầu **(ii)** AI tạo sinh tận dụng tối đa các nguồn dữ liệu lớn (BigData).

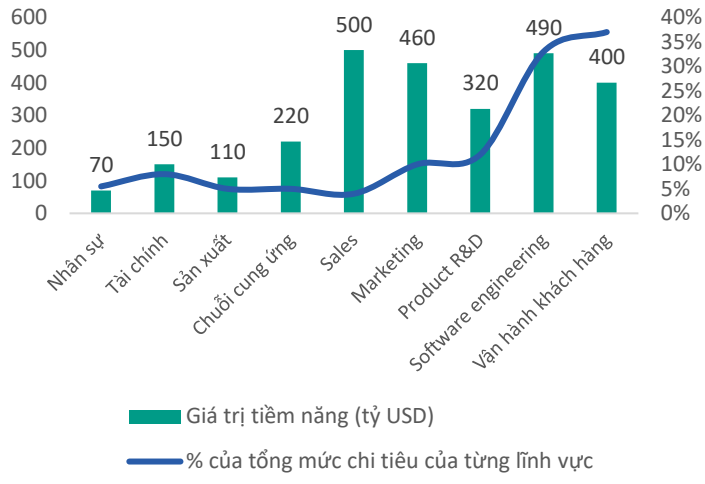
**(2) Xu hướng dịch chuyển lưu trữ, xử lý dữ liệu lên các nền tảng đám mây, trung tâm dữ liệu** do **(i)** hầu hết những ứng dụng công nghệ số hiện tại (quản lý bán hàng, quản lý quan hệ khách hàng,...) đều được thông qua các nền tảng đám mây **(ii)** tiết giảm các chi phí quản lý, lưu trữ dữ liệu và đầu tư phần cứng **(iii)** tránh thất thoát các dữ liệu đặc biệt trong lĩnh vực bảo hiểm, ngân hàng,…

**Hình: AI tạo sinh kỳ vọng tăng trưởng +37% CAGR/năm**




Nguồn: Bloomberg, IDC

**Hình: Tác động của AI tạo sinh lên các ngành nghề kinh tế**



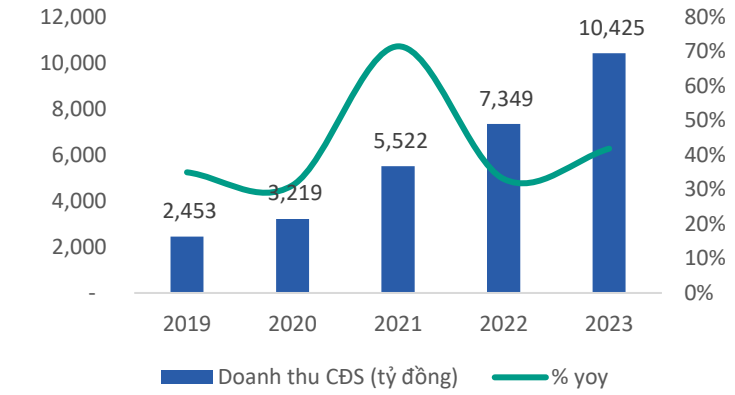

Nguồn: Mckinsey

**BSC cho rằng đây sẽ là động lực tăng trưởng mạnh mẽ cho FPT không chỉ trong 2024, mà trong chu kỳ 5-6 năm tiếp theo, ban lãnh đạo công ty cũng đặt ra kế hoạch đạt 5 tỷ USD tại các thị trường nước ngoài (tương đương 25% CAGR/năm) vào năm 2030** nhờ **(1)** dư địa cải thiện thị phần lớn, giá thành cạnh tranh, dịch vụ chất lượng **(2)** tích cực trong các hoạt động M&A tại các thị trường nước ngoài **(3)** nhu cầu CĐS lớn trong giai đoạn 2024 – 2030.

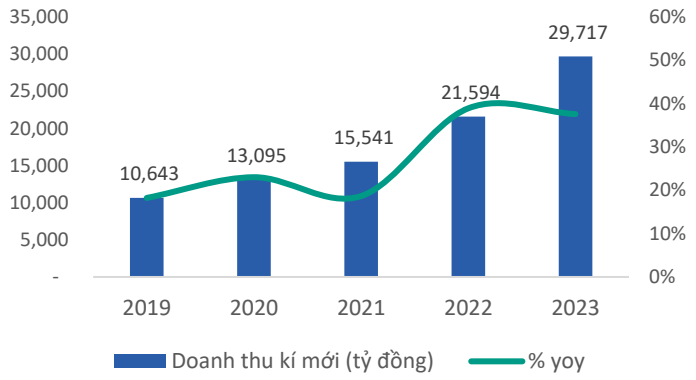
Ngoài ra, trong ngắn hạn, với việc doanh thu ký mới Q4.2023 = 9,017 tỷ đồng (+87% yoy), T1.2024 = 4,900 tỷ đồng (200 triệu USD, +20% yoy) do **(1)** hợp nhất đơn đặt hàng từ hai thương vụ sát nhập mới Cardinal Peak và AOSIS (2 công ty được M&A trong Q4.2023) **(2)** một số hợp đồng trong lĩnh vực bán lẻ và dầu khí tại thị trường Mỹ và Nhật được gia hạn trong giai đoạn đầu năm 2024 (ước tính giá trị khoảng 100 triệu USD/hợp đồng), sẽ đảm bảo tăng trưởng doanh thu trong 1H.2024.

**Hình: Doanh thu CĐS của FPT 2023 +42% yoy**

**Hình: Doanh thu ký mới FPT 2023 +38% yoy**




Nguồn: FPT




Nguồn: FPT

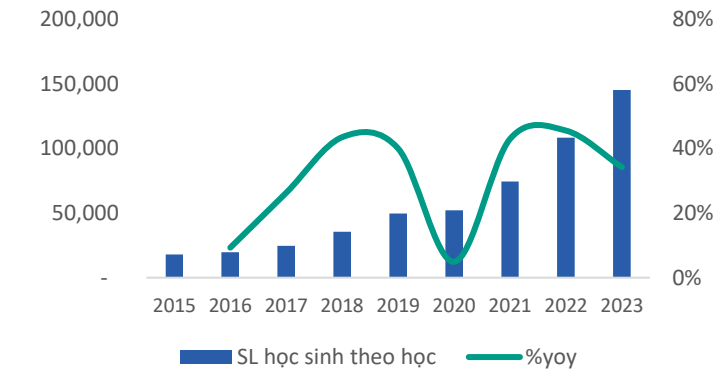
**Do đó, từ những triển vọng cập nhật thêm bên trên, chúng tôi duy trì quan điểm triển vọng của FPT tại Thị trường Nhật Bản +33% yoy, APAC +30% duy trì đà tăng trưởng mạnh và Mỹ +30% yoy hồi phục trong 2024.**

## 2. Khối giáo dục +32% yoy duy trì đà tăng trưởng cao của những năm trước đó nhờ:

(1) **Nhu cầu nhân sự CNTT chất lượng thiếu hụt tại Việt Nam.** Trong 2024, lượng nhân sự công nghệ thông tin tại Việt Nam thiếu hụt ước tính 195,000 ngàn nhân sự. Cùng với sự xuất hiện và phát triển của nhiều ngành công nghệ cao mới như bán dẫn, robotics,… chính phủ Việt Nam đặt ra mục tiêu tỷ lệ nhân sự công nghệ trên tổng lao động sẽ đạt 2% vào năm 2030 so với mức 1.1% ở thời điểm hiện tại (thấp hơn Mỹ với 4%, Ấn Độ 2%, Hàn Quốc 2.5%).

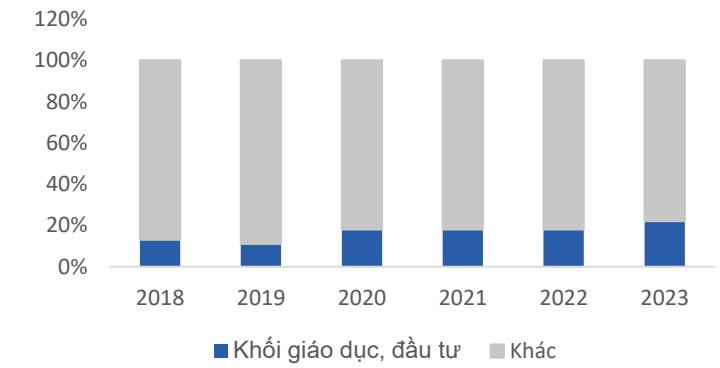
(2) **So với thời điểm khuyến nghị trước, FPT hiện tiếp tục tích mở rộng/xây mới các campus tại các tỉnh thành trên cả nước,** ví dụ như: mở rộng khuôn viên FPT tại Đà Nẵng, Cần Thơ, xây mới tại Hậu Giang, … Ngoài ra, FPT hiện cũng đang có thêm 3 giấy phép mở điểm trường mới tại các tỉnh thành khác.

**Hình: Số lượng HSSV +34% yoy trong 2023**




Nguồn: FPT

**Hình: Mảng giáo dục ngày càng đóng góp nhiều hơn vào cơ cấu LNTT của FPT.**




Nguồn: FPT

## 3. Khối viễn thông +10% yoy nhờ PayTV, Data Center và các mảng khác.

**Trong 2024, BSC duy trì quan điểm trước đó khối viễn thông +10% yoy với động lực chính đến từ mảng PayTV, Datacenter** cụ thể:

(1) **Mảng dịch vụ băng thông rộng cố định +5% yoy** chủ yếu do thị trường này tại Việt Nam đã bão hòa.

(2) **PayTV, khác +15% yoy** nhờ các bản quyền truyền hình ngoài thể thao đã mua trong 2023, cùng với phong cách phục vụ phù hợp với thị hiếu người tiêu dùng giúp thu hút thêm thuê bao đăng ký mới.

(3) Trong Q3.2023, một Datacenter mới của FPT kỳ vọng sẽ cải thiện biên lợi nhuận của khối Viễn Thông do biên lợi nhuận của DataCenter (30%) cao hơn nhiều so với các mảng viễn thông truyền thống (16-17%). Ngoài ra, qua chuyến thăm của chủ tịch Nvidia và hợp tác toàn diện giữa Mỹ và Việt Nam, FPT nhiều khả năng sẽ mua được những con chip xử lý dữ liệu từ tập đoàn này và tăng cường hiệu quả mảng Datacenter (lưu ý: 60% siêu máy tính xử lý dữ liệu trên toàn cầu sử dụng chip của Nvidia).

## III. Dự báo kết quả kinh doanh 2024

Năm 2024, **BSC dự phóng FPT ghi nhận DTT và LNST-CĐTS lần lượt đạt 63,880 tỷ đồng (+21% yoy) và 7,867 tỷ đồng (+21% yoy), thay đổi lần lượt +0.3%/+3.1% so với dự báo cũ, tương đương EPS = 5,755 VND/CP, PE FW 2024 = 18 lần**. Mức thay đổi chủ yếu đến từ:

**(1)** Thị trường EU = 2,170 tỷ đồng (+25% yoy; +15% so với báo cáo trước đó) do (i) doanh số năm 2023 +16% so với kỳ vọng của BSC (ii) FPT gia tăng sự hiện diện tại EU thông qua thương vụ mua lại AOSIS trong T12.2023

**(2)** Giảm tỷ lệ CPBH từ 10.3% xuống 9.7% tương đương năm 2023.

**Hình: Chi tiết giả định của FPT năm 2024**

| | Đơn vị | TH 2023 | Ước tính 2024 cũ | Ước tính 2024 mới | %thay đổi | %yoy 2024 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **Doanh thu thuần** | **Tỷ đồng** | **52,618** | **63,710** | **63,880** | **0.3%** | **21%** |
| **Khối công nghệ** | | **31,449** | **39,096** | **39,411** | **0.8%** | **25%** |
| **Thị trường nước ngoài** | | **24,288** | **31,547** | **31,892** | **1.1%** | **31%** |
| Mỹ | | 7,115 | 9,367 | 9,367 | 0.0% | 32% |
| Nhật | | 9,324 | 12,408 | 12,408 | 0.0% | 33% |
| APAC | | 6,113 | 7,887 | 7,947 | 0.8% | 30% |
| EU | | 1,736 | 1,885 | 2,170 | 15.1% | 25% |
| **Thị trường nội địa** | | **7,161** | **7,549** | **7,519** | **-0.4%** | **5%** |
| **Khối viễn thông** | | **15,806** | **17,532** | **17,387** | **-0.8%** | **10%** |
| **Khối giáo dục** | | **5,363** | **7,082** | **7,082** | **0.0%** | **32%** |
| Lợi nhuận gộp | | 20,330 | 24,855 | 24,912 | 0.2% | 22% |
| Biên lợi nhuận gộp | | 39% | 39% | 39% | | |
| Chi phí bán hàng | | (5,090) | (6,371) | (6,180) | | |
| Biên chi phí bán hàng | | 10% | 10% | 10% | | |
| Chi phí tài quản lý | | (6,822) | (8,091) | (8,281) | | |
| Biên chi phí quản lý | | 13% | 13% | 13% | | |
| Chi phí tài chính | | (1,718) | (1,993) | (1,987) | | |
| Chi phí lãi vay | | (833) | (1,138) | (1,122) | | |
| Lợi nhuận trước thuế | | 9,203 | 10,967 | 11,192 | 2.0% | 21% |
| **Lợi nhuận sau thuế** | | **7,792** | **9,325** | **9,474** | **1.6%** | **21%** |
| **LNST - CĐTS** | | **6,471** | **7,628** | **7,867** | **3.1%** | **21%** |
| EPS | | 5,095 | 5,583 | 5,755 | | |

Nguồn: BSC dự phóng

## IV. Định giá và khuyến nghị

**FPT đã ghi nhận mức tăng ấn tượng +50% kể từ khuyến nghị đầu tiên của BSC (30/05/2023), tuy nhiên chúng tôi cho rằng tiềm năng tăng giá của FPT là vẫn còn**, do vậy, BSC duy trì khuyến nghị "**MUA**" đối với cổ phiếu **FPT**, đồng thời nâng giá mục tiêu lên mức **120,000 VND/CP** (+16% so với giá tham chiếu ngày 26/02/2024, +10% so với giá khuyến nghị cũ) dựa trên phương pháp DCF và P/E mục tiêu (tỷ trọng cân bằng) thay vì chỉ sử dụng phương pháp P/E mục tiêu như trong báo cáo trước đó, do:

**(1) Chúng tôi đưa phương pháp DCF vào trong phần định giá nhằm phản ánh triển vọng dài hạn của FPT, dựa trên dư địa tăng trưởng dài hạn của doanh nghiệp (ước tính CAGR 2024-2030 khoảng 20%)** với việc

**(i)** Chuyển đổi số là xu hướng tất yếu cả các doanh nghiệp trên toàn cầu nhằm tăng hiệu quả hoạt động, đặc biệt, trong bối cảnh ứng dụng và nhu cầu sử dụng các công nghệ số trên thế giới ngày càng cao như AI tạo sinh (+37% CAGR/năm), Cloud (+30% CAGR/năm),…

**(ii)** Dư địa cải thiện thị phần lớn của FPT tại các thị trường nước ngoài thông qua các hoạt động M&A tích cực, giá thành cạnh tranh so với đối thủ khác như Trung Quốc, Ấn Độ (thấp hơn từ 15% - 20%) (đã đề cập trong báo cáo trước đó).

**(iii)** Vị thế của FPT trên tại các thị trường nước ngoài đã được tăng lên đáng kể sau nhiều năm cung cấp dịch vụ, cũng như M&A các công ty công nghệ khác.

**(iv)** Tiềm năng từ mảng giáo dục với biên lợi nhuận lớn ngày càng đóng góp nhiều hơn vào cơ cấu lợi nhuận của FPT.

**(2) Mức định giá hiện tại có thể chưa phản ánh đầy đủ tiềm năng tăng trưởng của FPT trong dài hạn, đặc biệt trong bối cảnh xu hướng công nghệ ngành càng tăng cao ở thời hiện tại:**

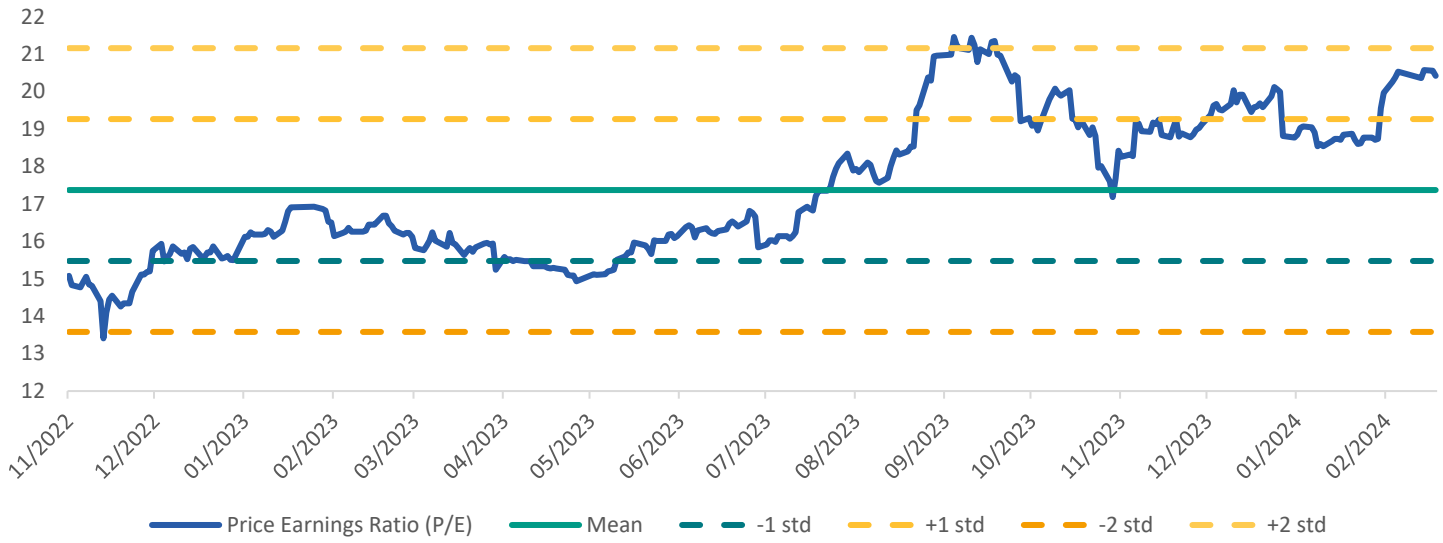
**(i)** Chúng tôi điều chỉnh mức P/E mục tiêu từ 18 lần lên 18.5 lần do chúng tôi cho rằng trong chu kỳ 5 năm tới, FPT sẽ tăng trưởng với tốc độ 20% CAGR/năm mạnh hơn so với chu kỳ 2021 – 2023 tăng trưởng với tốc độ 15% CAGR/năm, lưu ý: giai đoạn 2021 – 2023, FPT đã được giao dịch với mức P/E trung bình 18 lần.

**(ii)** So sánh với các doanh nghiệp cùng ngành trong khu vực, FPT đang giao dịch ở mức định giá P/E 18 lần so với trung vị 25 lần trong khu vực.

**Hình: Định giá cổ phiếu**

| Phương pháp DCF | 2024F | 2025F | Terminal | Chi phí vốn sử dụng | |
|---|---|---|---|---|---|
| Dòng tiền tự do công ty (FCFF) (tỷ đồng) | 7,659 | 9,888 | 11,300 | Rf | 5% |
| Giá trị hiện tại | 157,769 | | | Beta | 0.82 |
| (+) Tiền và tương đương tiền | 7,778 | | | Ke | 13% |
| (+) Đầu tư ngắn hạn | 16,748 | | | Kd | 10% |
| Tổng giá trị doanh nghiệp | 182,296 | | | E/A | 55% |
| (-) Nợ | 14,626 | | | Thuế | 16% |
| VCSH | 167,670 | | | **WACC** | **11%** |
| SLCP (triệu CP) | 1,270 | | | g | 5% |
| **Giá trị mỗi cổ phiếu (VND)** | **132,023** | | | | |
| **Phương pháp PE** | | | | | |
| EPS 2024 | 5,755 | | | | |
| P/E | 18.5 | | | | |
| **Giá trị mỗi cổ phiếu (VND)** | **107,000** | | | | |
| **Tổng hợp định giá** | **Giá** | **Tỷ trọng** | | | |
| DCF | 132,000 | **50%** | | | |
| P/E | 107,000 | **50%** | | | |
| **Giá khuyến nghị** | **120,000** | | | | |

**Hình: Biến động P/E FPT**




**Hình: So sánh định giá giữa các doanh nghiệp cùng ngành trong khu vực**

| Doanh nghiệp | MKT Cap (tỷ USD) | EV/EBITDA | EV/EBIT | P/E |
|---|---|---|---|---|
| LTIMindtree Ltd | 19.35 | 20.6 | 23.1 | 29.5 |
| Unisplendour Corp Ltd | 7.24 | 10.5 | 11.1 | 17.3 |
| Tata Consultancy Services Ltd | 174.12 | 20 | 21.8 | 28.6 |
| Infosys Ltd | 82.85 | 16.7 | 19.1 | 25 |
| Tech Mahindra Ltd | 15.26 | 15.9 | 21.1 | 24.3 |
| Isoftstone Information Technol | 4.91 | 15.5 | 23.8 | 27.3 |
| Coforge Ltd | 4.88 | 22.1 | 27.1 | 35.3 |
| Wipro Ltd | 32.85 | 13.8 | 17.1 | 22.5 |
| Persistent Systems Ltd | 7.9 | 31.2 | 37.2 | 47.3 |
| HCL Technologies Ltd | 53.54 | 15.8 | 19 | 25 |
| **FPT Corp** | **5.42** | **10** | **12.3** | **17.3** |
| **Trung vị** | | | | **25** |

Nguồn: Bloomberg

## Phụ lục

| KQKD(Tỷ đồng) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F |
|---|---|---|---|---|
| Doanh thu thuần | 35,657 | 44,010 | 52,618 | 63,880 |
| Giá vốn hàng bán | (22,025) | (26,842) | (32,288) | (38,967) |
| Lợi nhuận gộp | 13,632 | 17,167 | 20,330 | 24,912 |
| Thu nhập tài chính | 1,271 | 1,999 | 2,336 | 2,560 |
| Chi phí tài chính | (1,144) | (1,687) | (1,718) | (1,987) |
| Trong đó: Chi phí lãi vay | (484) | (646) | (833) | (1,122) |
| Lãi/(lỗ) từ CTLK | 687 | 484 | 76 | 76 |
| Chi phí BH | (3,605) | (4,526) | (5,090) | (6,180) |
| Chi phí QLDN | (4,612) | (5,846) | (6,822) | (8,281) |
| Lãi từ HĐKD | 6,228 | 7,589 | 9,112 | 11,101 |
| Thu nhập khác, ròng | 109 | 73 | 91 | 91 |
| LNTT | 6,337 | 7,662 | 9,203 | 11,192 |
| Thuế TNDN | (988) | (1,171) | (1,411) | (1,718) |
| LNST | 5,349 | 6,491 | 7,792 | 9,474 |
| Lợi ích CĐKKS | 1,012 | 1,181 | 1,322 | 1,607 |
| LNST Công ty mẹ | 4,337 | 5,310 | 6,471 | 7,867 |
| EPS | 4,084 | 4,841 | 5,095 | 5,755 |

| LCTT (Tỷ đồng) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F |
|---|---|---|---|---|
| (Lỗ)/LNTT | 6,337 | 7,662 | 9,203 | 11,192 |
| Khấu hao và phân bổ | 1,644 | 1,833 | 2,287 | 2,473 |
| Thay đổi vốn lưu động | 623 | (1,781) | 697 | (5,480) |
| Điều chỉnh khác | (2,764) | (2,661) | (2,666) | (1,794) |
| LCTT từ HĐKD | 5,840 | 5,054 | 9,520 | 6,391 |
| Tiền chi mua TSCĐ | (2,908) | (3,210) | (3,949) | (3,681) |
| Đầu tư khác | (7,505) | 8,967 | (2,598) | (548) |
| LCTT từ HĐĐT | (10,413) | 5,757 | (6,547) | (4,229) |
| Tiền chi trả cổ tức | (2,254) | (2,222) | (2,931) | (3,243) |
| Tiền từ vay ròng | 7,531 | (7,628) | 1,689 | 580 |
| Tiền thu khác | 88 | 77 | 73 | - |
| LCTT từ HĐTC | 5,365 | (9,773) | (1,168) | (2,663) |
| **Dòng tiền đầu kỳ** | **4,686** | **5,418** | **6,440** | **8,279** |
| Tiền trong kì | 791 | 1,038 | 1,805 | (502) |
| **Dòng tiền cuối kỳ** | **5,418** | **6,440** | **8,279** | **7,778** |

| CĐKT (Tỷ đồng) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F |
|---|---|---|---|---|
| Tiền và tương đương tiền | 5,418 | 6,440 | 8,279 | 7,778 |
| Đầu tư ngắn hạn | 20,731 | 13,047 | 16,104 | 16,748 |
| Phải thu ngắn hạn | 6,882 | 8,503 | 9,534 | 11,574 |
| Hàng tồn kho | 1,507 | 1,966 | 1,593 | 1,625 |
| TS ngắn hạn khác | 580 | 982 | 1,199 | 1,455 |
| **TS ngắn hạn** | **35,118** | **30,938** | **36,710** | **39,181** |
| Phải thu dài hạn | 167 | 225 | 247 | 300 |
| TSCĐ nguyên giá | 18,338 | 21,610 | 24,893 | 28,574 |
| Khấu hao | (7,939) | (9,577) | (11,249) | (13,723) |
| TSĐT nguyên giá | - | - | - | - |
| Khấu hao | - | - | - | - |
| TS dở dang dài hạn | 1,291 | 1,062 | 1,315 | 1,315 |
| ĐT dài hạn | 3,102 | 3,238 | 3,367 | 3,347 |
| TS dài hạn khác | 3,621 | 4,154 | 5,042 | 6,122 |
| **TS dài hạn** | **18,580** | **20,713** | **23,616** | **25,936** |
| **Tổng TS** | **53,698** | **51,650** | **60,325** | **65,117** |
| Nợ phải trả | 11,962 | 13,617 | 15,829 | 13,880 |
| Vay ngắn hạn | 17,799 | 10,904 | 13,838 | 14,440 |
| **Tổng Nợ ngắn hạn** | **29,761** | **24,521** | **29,667** | **28,320** |
| Vay dài hạn | 2,296 | 1,478 | 208 | 186 |
| Nợ dài hạn khác | 223 | 295 | 502 | 432 |
| **Tổng Nợ dài hạn** | **2,519** | **1,773** | **710** | **618** |
| **Tổng Nợ phải trả** | **32,280** | **26,294** | **30,377** | **28,938** |
| Vốn góp | 9,076 | 10,970 | 12,700 | 12,700 |
| Thặng dư vốn | 50 | 50 | 50 | 50 |
| Vốn chủ khác | 1,812 | 2,312 | 3,559 | 3,559 |
| Lãi chưa phân phối | 7,000 | 7,712 | 8,679 | 13,303 |
| Lợi ích CĐTS | 3,477 | 4,310 | 4,958 | 6,565 |
| **Tổng VCSH** | **21,418** | **25,356** | **29,948** | **36,176** |
| **Tổng nguồn vốn** | **53,698** | **51,650** | **60,325** | **65,114** |

| Chỉ số | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F |
|---|---|---|---|---|
| **Khả năng thanh toán** | | | | |
| Hsố TT ngắn hạn | 1.2 | 1.3 | 1.2 | 1.4 |
| Hsố TT nhanh | 1.1 | 1.1 | 1.1 | 1.3 |
| **Cơ cấu vốn** | | | | |
| Hsố Nợ/TTS | 60% | 51% | 50% | 44% |
| Hsố Nợ/VCSH | 151% | 104% | 101% | 80% |
| **Năng lực hoạt động** | | | | |
| Số ngày HTK | 25 | 27 | 18 | 15 |
| Số ngày phải thu ngắn hạn | 70 | 71 | 66 | 66 |
| **Tỉ suất lợi nhuận** | | | | |
| Lợi nhuận gộp | 38% | 39.0% | 38.6% | 39.0% |
| Lợi nhuận LNST | 15% | 15% | 15% | 15% |
| ROE | 20% | 21% | 22% | 22% |
| ROA | 8% | 10% | 11% | 12% |
| **Tăng trưởng** | | | | |
| Tăng trưởng DTT | 20% | 23% | 20% | 21% |
| Tăng trưởng EBIT | 21% | 22% | 21% | 23% |
| Tăng trưởng LNTT | 20% | 21% | 20% | 22% |
| Tăng trưởng EPS | -1% | 19% | 3% | 15% |
| SLCP lưu hành (triệu) | 1,062 | 1,062 | 1,183 | 1,270 |
| BVPS | 20,168 | 23,114 | 25,316 | 28,711 |