

THEO DÕI

Giá mục tiêu: **97.900 VND (▲ 12,8%)**

Cập nhật: 26/10/2023

TRIỂN VỌNG 2023

Tích cực: Dòng tiền mạnh mẽ giúp FPT đẩy nhanh trong việc triển khai các kế hoạch R&D, thương vụ M&A và các dự án mở rộng khuôn viên đào tạo

Tiêu cực: Rủi ro về suy thoái kinh tế toàn cầu có thể tác động tiêu cực đến doanh thu xuất khẩu.

Khuyến nghị: Có thể giải ngân cho cổ phiếu khi mức P/E về quanh vùng 17-17,5 lần. KQKD của FPT được kỳ vọng có thể tiếp tục duy trì đà tăng trưởng trong những tháng cuối năm.



Dữ liệu thị trường	
Ngành nghề	Công nghệ
Giá hiện tại (VND/cp)	86.800
Vốn hóa (Tỷ VND)	110.233
Số lượng CPLH (triệu cp)	1.270
EPS 4 quý gần nhất	4.815
P/E	18,9
Cao nhất 52 tuần	100.800
Thấp nhất 52 tuần	61.300

FPT

CTCP FPT

DSC

TỔNG QUAN

Công ty Cổ phần FPT được thành lập vào năm 1988, tiền thân từ Công ty Công nghệ Thực phẩm (The Food Processing Technology Company). Sau 35 phát triển, FPT trở thành doanh nghiệp đứng đầu Việt Nam với nhiều lĩnh vực, đặc biệt ở 3 mảng kinh doanh chính: **công nghệ, viễn thông và giáo dục**. Hiện nay, doanh nghiệp đã có nhiều thay đổi ở chiến lược kinh doanh qua từng thời kỳ để tìm ra định hướng phát triển phù hợp, giúp FPT trở thành một trong những doanh nghiệp công nghệ đứng đầu Việt Nam và khu vực Đông Nam Á.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Yếu tố cạnh tranh bền vững đến từ nguồn lao động giá thấp

FPT an toàn hơn trước áp lực lao động so với các đối thủ trong nước nhờ có hệ thống giáo dục đào tạo riêng cho sinh viên CNTT theo yêu cầu của doanh nghiệp. Hàng năm, khoảng 30-40% lượng sinh viên tốt nghiệp nghiệp tại ĐH FPT sẽ làm việc tại chính FSoft. Từ đó, FPT cũng có thể hấp thụ lạm phát tiền lương mà tỷ suất lợi nhuận hoạt động không sụt giảm nhờ nâng cao năng suất và thay đổi cơ cấu doanh thu sang dịch vụ chuyển đổi số có tỷ suất lợi nhuận cao.

Ngành gia công phần mềm có triển vọng tăng trưởng trước bối cảnh suy thoái kinh tế

Suy thoái kinh tế khiến các công ty công nghệ có xu hướng tìm tới các quốc gia gia công phần mềm có chi phí lao động thấp. Với lợi thế từ nguồn lao động giá rẻ, chúng tôi cho rằng FPT có lợi thế lớn trong việc cạnh tranh hợp đồng kí mới với các đối tác trong bối cảnh suy thoái kinh tế hiện nay.

Dòng tiền mạnh mẽ giúp FPT đẩy nhanh trong việc triển khai các kế hoạch R&D, thương vụ M&A và các dự án mở rộng khuôn viên đào tạo

FPT có cơ cấu tài chính lành mạnh với lượng tiền mặt dồi dào. Tỷ lệ nợ vay/ Tổng tài sản là 32%, trong đó tỷ lệ nợ vay dài hạn chỉ chiếm 0,4%, còn lại chủ yếu là vay ngắn hạn nhằm đáp ứng nhu cầu vốn lưu động và tối ưu chi phí vốn của doanh nghiệp.

KẾT QUẢ KINH DOANH

Giữ vững đà tăng trưởng đều bất chấp khó khăn

Kết thúc Q3.2023, FPT ghi nhận mức doanh thu và lợi nhuận sau thuế cổ đông công ty mẹ lần lượt đạt 13.762 tỷ VND (+23.4% YoY) và 1.739 tỷ VND (+ 19,6% YoY). Như vậy lũy kế 9 tháng đầu năm 2023, FPT đạt được mức doanh thu là 37.929 tỷ VND, lợi nhuận sau thuế đạt 4.742 tỷ VND.

Mảng dịch vụ CNTT có diễn biến trái chiều giữa thị trường trong nước với thị trường toàn cầu

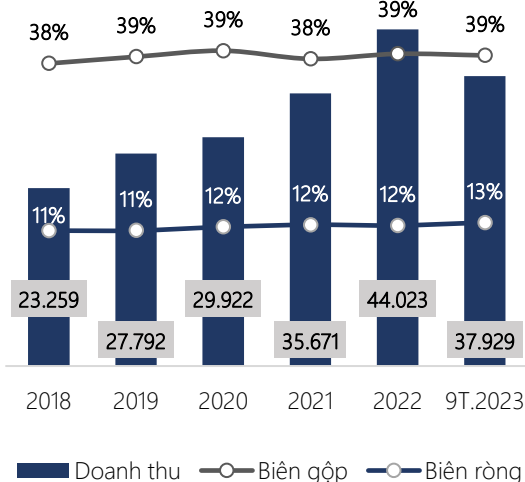
Doanh thu dịch vụ CNTT trong nước Q3/2023 đạt 1.916 tỷ VND (+17,3% yoy) trong khi LNTT là 79 tỷ VND (-51,2% yoy). Doanh thu thuần tăng nhờ hợp đồng mới từ các cơ quan chính phủ và chính quyền địa phương trong khi lợi nhuận vẫn ở mức thấp

Trong Q3/2023, doanh thu mảng dịch vụ CNTT toàn cầu đạt 6.399 tỷ VND (+31,7% yoy) và LNTT đạt 1.044 tỷ VND (+23,1% yoy). Trong đó, doanh thu dịch vụ chuyển đổi số đạt 2.824 tỷ VND (+56,0% yoy), đóng góp 44,1% doanh thu dịch vụ CNTT toàn cầu, cao hơn so với mức 37,3% trong Q3/2022. Doanh thu từ thị trường Nhật Bản trong Q3/2023 đạt 2.612 tỷ VND (+53,0% yoy), doanh thu từ thị trường Mỹ đạt 1.776 tỷ VND (+12,3% yoy), doanh thu tại khu vực châu Á Thái Bình Dương và châu Âu tăng lần +29,2% và +24,7% yoy. Giá trị đơn đặt hàng mới đối với dịch vụ CNTT từ thị trường toàn cầu trong Q3/2023 có mức tăng trưởng thấp, đạt 5.683 tỷ VND (+11,0% yoy) do thị trường Mỹ còn yếu

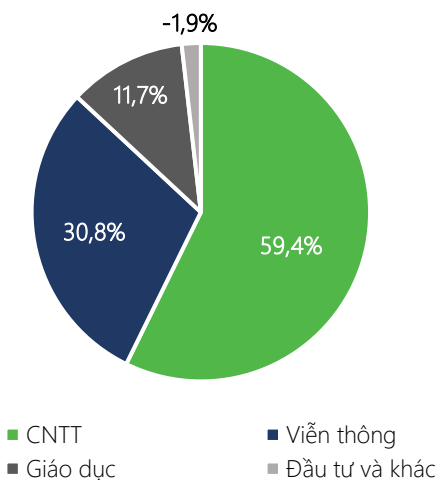
Mảng viễn thông tăng trưởng vừa phải trong khi mảng giáo dục duy trì tốc độ tăng trưởng mạnh mẽ

Doanh thu mảng viễn thông (bao gồm dịch vụ viễn thông và quảng cáo trực tuyến) trong Q3/2023 đạt 4.008 tỷ VND (+7,5% YoY) và LNTT đạt 785 tỷ VND (+8,4% YoY). Tỷ suất LNTT đạt 19,6%; so với mức 19,4% trong Q3/2022. Doanh thu mảng giáo dục Q3/2023 đạt 1.681 tỷ VND (+43,8% YoY). Tỷ suất LNTT đạt 19,6%, so với 19,4% trong Q3/2022. Đại học FPT vừa thành lập Khoa Vi mạch và Bán dẫn, tập trung đào tạo chuyên sâu về thiết kế vi mạch và thực hiện nghiên cứu trong lĩnh vực vi mạch và bán dẫn. Khoa này dự kiến bắt đầu tuyển sinh vào năm 2024.

DOANH THU VÀ BIÊN LỢI NHUẬN

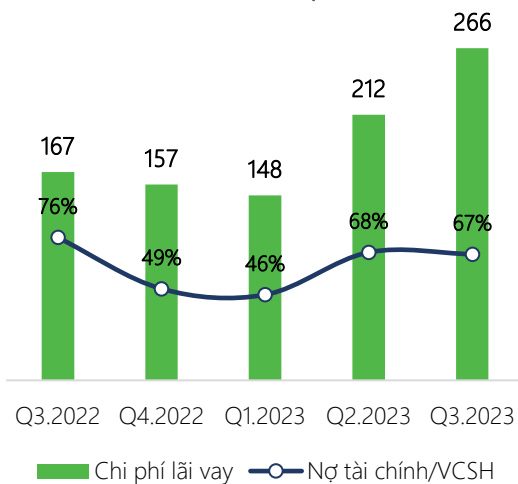


CƠ CẤU DOANH THU 9T2023



(Tỷ đồng)	Q3.2023	%YoY	9T2023	%YoY
Doanh thu	13.761	23,4%	37.927	22%
CNTT	8.315	28,1%	22.517	31%
Viễn thông	4.008	7,5%	11.690	8%
Giáo dục	1.681	43,8%	4.435	43%
Đầu tư và khác	(243)	N/A	(715)	N/A
LN trước thuế	2.429	19,8%	6.768	19,5%
CNTT	1.123	11,2%	3.128	30,2%
Viễn thông	785	8,4%	2.299	6%
Giáo dục & Đầu tư	521	77,2%	1.341	55,7%
Lợi nhuận thuần	1.739	19,6%	4.742	20,3%

TÌNH HÌNH NỢ VAY

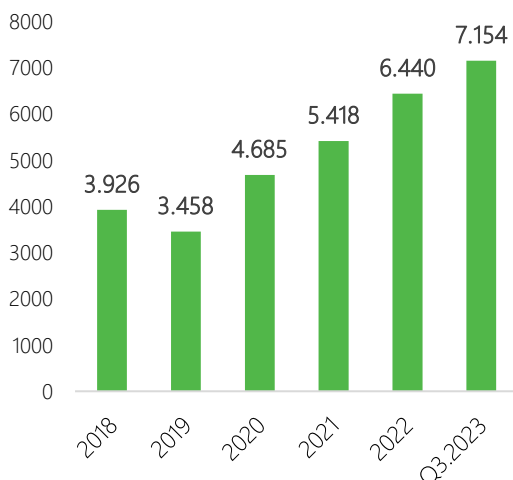


Chi phí lãi vay tăng cao, tuy nhiên cơ cấu tài chính vẫn lành mạnh

Tính tới cuối Q3.2023, tỷ lệ nợ tài chính/VCSH của FPT đạt mức 67%, ghi nhận sự giảm nhẹ so với quý trước đó. Trong khi đó, chi phí lãi vay của doanh nghiệp vẫn liên tục tăng cao kể từ đầu năm, trong Q3.2023, mức chi phí này lên đạt 266 tỷ (+59,3% YoY).

Tuy nhiên theo đánh giá của DSC, FPT vẫn là 1 doanh nghiệp có cơ cấu tài chính lành mạnh với lượng tiền mặt dồi dào. Tỷ lệ nợ vay/ Tổng tài sản là 32%, trong đó tỷ lệ nợ vay dài hạn chỉ chiếm 0,4%, còn lại chủ yếu là vay ngắn hạn nhằm đáp ứng nhu cầu vốn lưu động và tối ưu chi phí vốn của doanh nghiệp. Việc sở hữu dòng tiền mạnh mẽ giúp FPT đẩy nhanh trong việc triển khai các kế hoạch R&D, thương vụ M&A và các dự án mở rộng khuôn viên đào tạo, từ đó duy trì và tạo ra các động lực tăng trưởng mới cho doanh nghiệp.

TIỀN VÀ TƯƠNG ĐƯƠNG TIỀN



ĐỊNH GIÁ & DỰ PHÓNG

Thông tin cổ tức

Trong giai đoạn 2015 đến nay, FPT với dòng tiền ổn định, luôn duy trì việc chi trả cổ tức bằng tiền mặt tỷ lệ 20% đều qua các năm. Dự kiến mức chi trả cổ tức này sẽ tiếp tục được duy trì trong đợt trả cổ tức cho năm 2023 này.

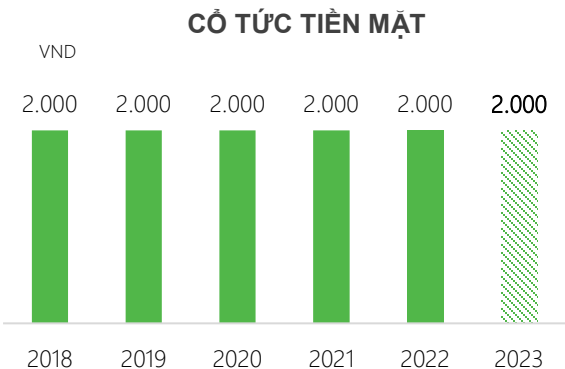
Định giá

FPT đang được giao dịch tại mức PE là 17,8 lần, gần với giai đoạn đỉnh 2021-2022 nhờ vẫn duy trì được tốc độ tăng trưởng cao trong bối cảnh nền kinh tế và các doanh nghiệp khác gặp khó khăn. Nhìn chung giá thị trường hiện tại đã phản ánh triển vọng của FPT trong trung hạn.

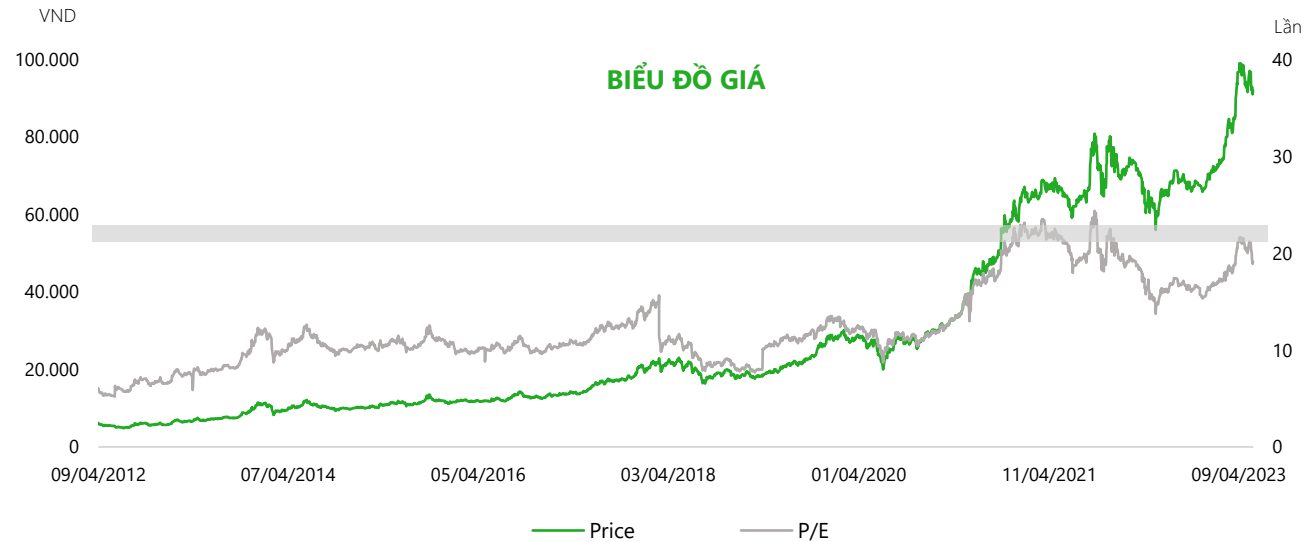
Dự phóng kết quả kinh doanh

DSC ước tính doanh thu và lợi nhuận của FPT trong cả năm 2023 sẽ theo sát với kế hoạch mục tiêu mà BLĐ đã đề ra, đạt lần lượt **52.463 tỷ (+19,2% YoY)** và **7.979 tỷ (+23,2% YoY)**. Với mức dự phóng như trên, DSC ước tính EPS (đã loại bỏ lợi ích cổ đông thiểu số) của FPT trong năm 2023 đạt **5.200 VND/cp**, tương ứng với mức P/E forward 2023 đạt khoảng 16,4 lần. Với những dự phóng như trên, DSC định giá cổ phiếu FPT bằng việc kết hợp phương pháp P/E và DCF, từ đó xác định giá mục tiêu của FPT trong năm 2023 là **97.900 VND/cp**, upside 12,8% so với giá đóng cửa phiên ngày 26/10/2023.

BIỂU ĐỒ GIÁ



(Tỷ đồng)	2022	2023F	2024F
Doanh thu	44.017	52.463	61.875
Tăng trưởng DT	23,4%	19,2%	18%
Lợi nhuận gộp	17.397	20.164	23.822
Lợi nhuận sau thuế	6.476	7.979	9.133
Tăng trưởng LNST	21,1%	23,2%	14,5%



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,
GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Phạm Vân Trang,
Chuyên viên Phân tích
trang.pv@dsc.com.vn

Nguyễn Minh Tuấn,
Chuyên viên Phân tích
tuan.nm@dsc.com.vn

Tiền Quốc Việt,
Trưởng phòng Phân tích
viet.tq@dsc.com.vn

Phan Duy Thành,
Chuyên viên Phân tích
thanh.pd@dsc.com.vn

Nguyễn Vũ Thái Sơn,
Chuyên viên Phân tích
son.nvt@dsc.com.vn

Nguyễn Hoàng Hiệp,
Trưởng nhóm vĩ mô
hiep.nh@dsc.com.vn