

THEO DÕI

Giá mục tiêu 12 tháng: 113.000 VND (▲ 18%)

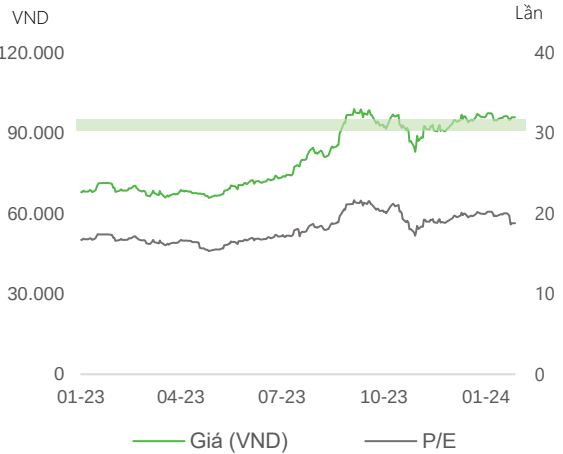
Cập nhật: 29/01/2024

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 cân nhắc giải ngân khi P/E về quanh mức 18 – 18,6 lần, tương đương với vùng giá khoảng 91.800 – 94.900 VND/cp.



Dữ liệu thị trường

Ngành nghề	Công nghệ
Giá hiện tại (VND/cp)	95.400
Vốn hóa (Tỷ VND)	121.409
Số lượng CPLH (triệu cp)	1.269
EPS 4 quý gần nhất	5.095
P/E	18,76
Cao nhất 52 tuần	100.800
Thấp nhất 52 tuần	65.000



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 năm 2023, FPT ghi nhận doanh thu và lợi nhuận trước thuế lần lượt đạt 52.618 tỷ đồng (+19,6% YoY) và 9.203 tỷ đồng (+20,1%), hoàn thành 101% kế hoạch doanh thu và 102% kế hoạch lợi nhuận đã đề ra. Lợi nhuận sau thuế cho cổ đông công ty mẹ đạt 6.470 tỷ đồng (+21,8% YoY).

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

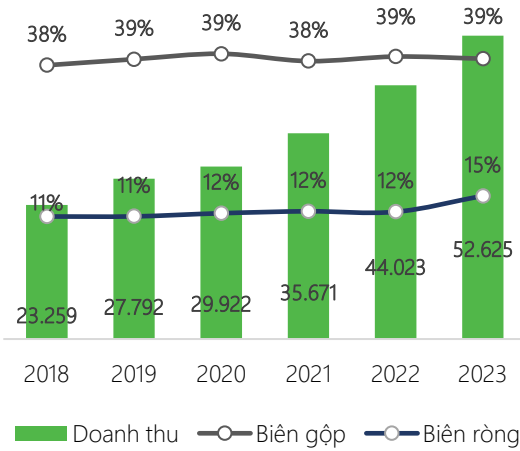
Doanh thu dịch vụ CNTT trong nước năm 2023 đạt 7.161 tỷ VND (+4,6% yoy) trong khi LNTT là 379 tỷ VND (-2,6% yoy). Doanh thu thuần đến từ việc đẩy mạnh hợp tác với khối chính phủ, bộ ban ngành, khối doanh nghiệp nước ngoài và các ngành kinh tế ít bị ảnh hưởng, Dịch vụ CNTT Trong nước.

Trong năm 2023, doanh thu mảng dịch vụ CNTT toàn cầu đạt 24.288 tỷ VND (+28,4% yoy) và LNTT đạt 3.782 tỷ VND (+27,1% yoy). Trong đó, Doanh thu chuyển đổi số từ thị trường nước ngoài trong năm 2023 đạt 10.425 tỷ đồng, tăng trưởng 42% so với cùng kỳ, tập trung vào các công nghệ mới như Cloud, AI/Data Analytics. Doanh thu từ thị trường Nhật Bản đạt 9.324 tỷ VND (+43,4% yoy), doanh thu từ thị trường Mỹ đạt 7.115 tỷ VND (+8,6% yoy), doanh thu tại khu vực châu Á Thái Bình Dương và châu Âu tăng lần +37,7% và +21,9% YoY. Đáng chú ý, trong năm 2023, FPT ghi nhận nhiều đơn hàng lớn từ thị trường nước ngoài, trong đó có 37 dự án với quy mô trên 5 triệu USD, doanh thu ký mới đạt 29,717 tỷ đồng (tăng trưởng 37.6% svck).

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

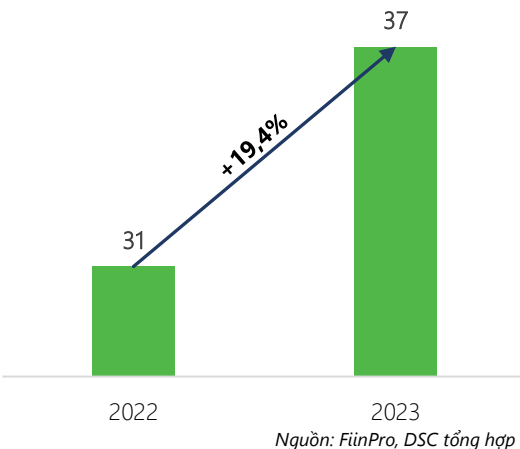
Doanh thu mảng viễn thông (bao gồm dịch vụ viễn thông và quảng cáo trực tuyến) trong năm 2023 đạt 15.186 tỷ VND (+8,8% YoY) và LNTT đạt 2.895 tỷ VND (+15,4% YoY). Nhu cầu giáo dục ngành công nghệ thông tin tăng mạnh đã góp phần thúc đẩy doanh thu của mảng Giáo dục của FPT tăng 31% so với cùng kỳ năm ngoái, đạt 6.159 tỷ đồng. Đại học FPT đã 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.

DOANH THU VÀ BIÊN LỢI NHUẬN

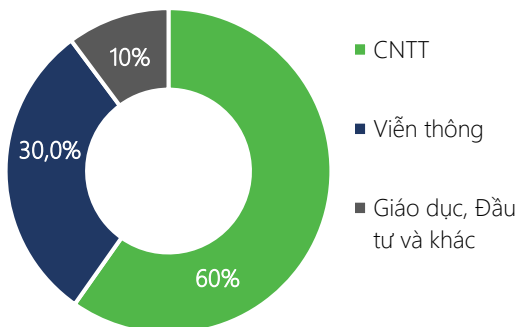


Nguồn: FiinPro, DSC tổng hợp

SỐ DEALS LỚN (>5 TRIỆU USD)



CƠ CẤU DOANH THU 2023



Nguồn: FiinPro, DSC tổng hợp

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.

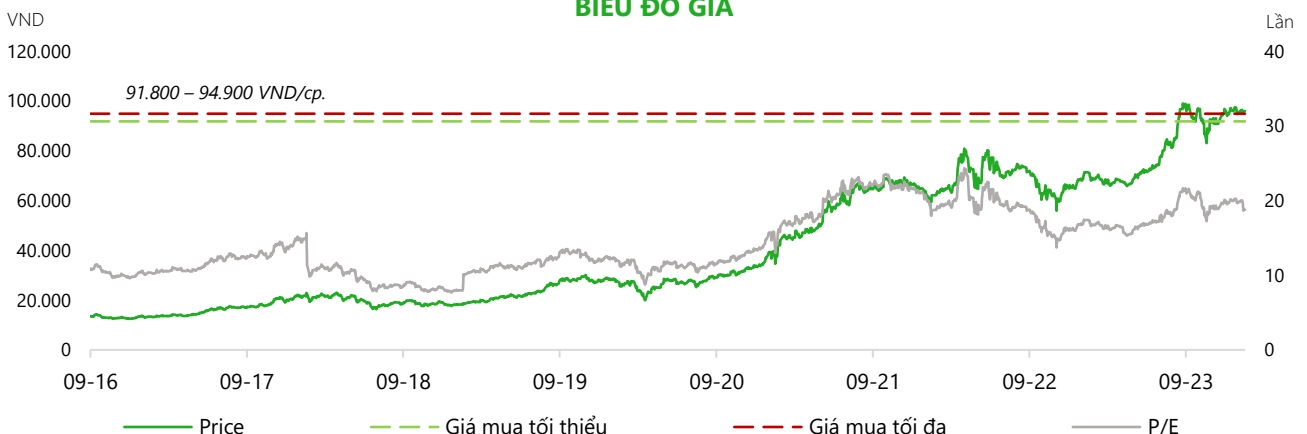
Định giá

FPT đang được giao dịch tại mức PE là 18,7 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 2024 sẽ tiếp tục đạt được tốc độ tăng trưởng đều, đạt lần lượt **63.624 tỷ (+19% YoY)** và **9.410 tỷ (+20,8% 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 **6.153 VND/cp**, tương ứng với mức P/E forward 2023 đạt khoảng 15,6 lần. 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 2024 là **113.000 VNĐ/cp**, upside 18% so với giá đóng cửa phiên ngày 29/01/2024.

BIỂU ĐỒ GIÁ



Nguồn: FiinPro, DSC tổng hợp

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

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

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

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