

Khuyến nghị	MUA
Giá mục tiêu (VNĐ)	87,040
Giá thị trường	56,600
Lợi nhuận kỳ vọng	53,8%

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HOSE
Khoảng giá 52 tuần	61,000 – 35,700
Vốn hoá (tỷ đồng)	38,390
SL cổ phiếu lưu hành (cp)	678.358.688
KLGD trung bình 3 tháng (cp)	1.773.326
Sở hữu nước ngoài	49.00%

Diễn biến giá (1 năm)



Cổ đông lớn (%)	
Trương Gia Bình	7,08
Tổng Công ty Đầu tư và kinh doanh vốn Nhà nước	5,90

Tổng quan công ty

Công ty cổ phần FPT (FPT) tiền thân là Công ty Công nghệ Thực phẩm được thành lập từ năm 1988. Công ty hiện đang hoạt động chính trong lĩnh vực công nghệ thông tin, viễn thông và giáo dục

Chuyên viên phân tích

Đoàn Nhật Anh
+84904803663
anh.doan@ecsc.com.vn

Cập nhật KQKD

Từ năm 2015 tới 2017, FPT trải qua một thời kỳ tăng trưởng đều cả về doanh thu thuần (DTT) và lợi nhuận sau thuế (LNST). Ở chiều ngược lại, năm 2018, DTT giảm mạnh, đạt 23,214 tỷ đồng (-45,6% yoy) và LNST cũng không tránh khỏi sự sụt giảm, đạt 3,234 tỷ đồng (-8,3% yoy).

Trong khi đó, lợi nhuận trước thuế (LNTT) đến từ các mảng chính của công ty như công nghệ, viễn thông và giáo dục vẫn tăng trưởng trên 19% so với cùng kỳ. Ấn tượng nhất phải kể đến khối công nghệ với LNTT tăng 34,3% và DTT tăng 20,9%, xuất khẩu phần mềm chính là động lực tăng trưởng cho khối này. Mảng viễn thông cũng chứng kiến LNTT tăng trưởng ở mức tốt, đạt 1,458 tỷ đồng (+19,2% yoy) là do trích lập quỹ Dịch vụ viễn thông công ích giảm từ 1,5% xuống 0,7%. Với chiến lược toàn cầu hoá thông qua xuất khẩu phần mềm và tập trung mạnh vào viễn thông, dự báo hai mảng này sẽ là động lực cho tăng trưởng về doanh thu và lợi nhuận của Tập đoàn trong các năm tới.

Từ năm 2015-2017, biên lợi nhuận gộp (BLNG) của FPT tăng trưởng ổn định trên 20% nhưng tăng mạnh lên 37,6% năm 2018 do giá vốn chiếm 62,4% doanh thu thuần, rất thấp so với trung bình 78,7% của các năm trước. Do đó mặc dù DTT năm 2018 giảm tới 45,66% so với 2017 nhưng BLNG không những giảm mà tăng trưởng đột biến. Cùng theo xu hướng trên, biên lợi nhuận sau thuế (BLNST) năm 2018 tăng trưởng mạnh lên gần 14%, gấp đôi BLNST trung bình của ba năm trước đó. Dự báo BLNG từ nay tới 2020 sẽ duy trì ở mức trên 37% nhưng BLNST sẽ giảm nhẹ năm 2019 và 2020 lần lượt đạt 13,7% và 13,3%.

FPT hiện đang cung cấp dịch vụ viễn thông thông qua công ty con FPT Telecom. Các loại dịch vụ chính gồm có viễn thông mạng internet, nội dung số và truyền hình FPT, cạnh tranh trực tiếp với các ông lớn của nhà nước như Viettel và VNPT. Sở hữu 4 trung tâm dữ liệu và hạ tầng internet cáp quang phủ rộng tất cả các tỉnh thành trên cả nước, FPT đang chiếm 29,7% thị phần internet băng rộng, đứng thứ 2 chỉ sau VNPT với thị phần 54,6% và trên Viettel là 11,4%.

Trong Q3/2019, DTT đạt 7,104 tỷ đồng (tăng 17,7% so với Q3/2018) và LNG đạt 2,783 tỷ đồng (tăng 21,2% so với Q3/2018). Kết thúc 9T2019, DTT của FPT đạt 19,597 tỷ đồng (+20,5% yoy) và lợi nhuận sau thuế (LNST) đạt 2,940 tỷ đồng (+27,7%yoy), hoàn thành lần lượt 73,5% và 65,9% chỉ tiêu của Tập đoàn cho năm 2019.

Định giá

FPT hiện đang là công ty số 1 trong ngành công nghệ thông tin, chiếm lĩnh gần hết thị phần của mảng xuất khẩu phần mềm tại Việt Nam và cũng có vị thế lớn trong mảng cung cấp giải pháp và dịch vụ công nghệ thông tin. Cùng với đó, FPT là nhà cung cấp dịch vụ internet lớn thứ 2 Việt Nam, đóng góp doanh thu chính cho mảng dịch vụ viễn thông của công ty. Chúng tôi khuyến nghị MUA cổ phiếu FPT với giá mục tiêu 12 tháng là 87,040 đồng/cp, lợi nhuận kỳ vọng là 53,8% (so với mức giá 56,600 đồng/cp ngày 26/11/2019), dựa trên phương pháp NAV

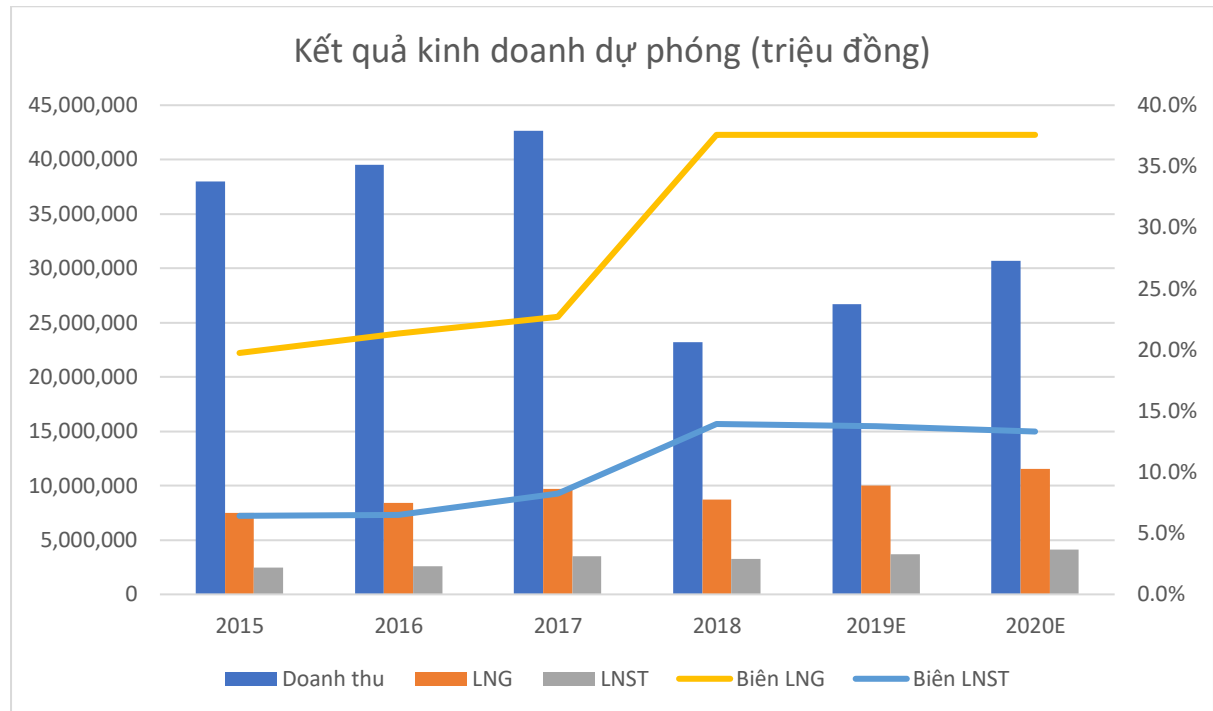
Công Ty Cổ Phần FPT

Công Nghệ | Việt Nam | 26 tháng 11, 2019

TÓM TẮT BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Kết quả hoạt động kinh doanh (triệu đồng)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ	39,531,469	42,658,611	23,213,537	26,695,568	30,699,903
<i>Tăng trưởng doanh thu</i>	<i>4.1%</i>	<i>7.9%</i>	<i>-45.6%</i>	<i>15.0%</i>	<i>15.0%</i>
Giá vốn hàng bán	31,093,334	32,976,206	14,490,658	16,664,257	19,163,895
Lợi nhuận gộp về bán hàng và cung cấp dịch vụ	8,438,135	9,682,405	8,722,879	10,031,311	11,536,007
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>21.3%</i>	<i>22.7%</i>	<i>37.6%</i>	<i>37.6%</i>	<i>37.6%</i>
Doanh thu hoạt động tài chính	574,760	1,583,100	600,093	542,467	542,467
Chi phí tài chính	694,214	600,872	361,047	518,864	596,694
Chi phí bán hàng	2,638,455	3,074,637	2,047,834	2,355,009	2,708,260
Chi phí quản lý doanh nghiệp	2,751,158	3,441,129	3,553,288	3,825,706	4,399,562
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	2,964,201	4,219,952	3,799,831	4,313,225	4,812,985
Lợi nhuận khác	49,379	49,697	35,166	33,561	33,561
Tổng lợi nhuận kế toán trước thuế	3,013,899	4,255,118	3,857,603	4,346,786	4,846,546
Lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp	2,575,691	3,528,114	3,233,997	3,670,011	4,091,960
<i>Biên lợi nhuận sau thuế</i>	<i>6.5%</i>	<i>8.3%</i>	<i>13.9%</i>	<i>13.7%</i>	<i>13.3%</i>

Bản cân đối kế toán (triệu đồng)	2016	2017	2018	2019E	2020E
Tài sản ngắn hạn	21,908,663	16,059,938	18,406,087	19,308,591	21,457,592
Tiền và các khoản tương đương tiền	6,013,361	3,480,660	3,925,727	3,318,643	3,816,439
Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn	3,472,087	4,379,446	5,568,624	6,403,918	7,364,505
Các khoản phải thu ngắn hạn	6,640,136	6,151,782	6,426,946	6,793,321	7,180,581
Hàng tồn kho	4,553,808	1,020,212	1,340,687	1,751,806	2,014,576
Tài sản ngắn hạn khác	1,229,270	1,027,837	1,144,103	1,040,904	1,081,491
Tài sản dài hạn	7,924,599	8,939,739	11,350,980	14,516,774	18,084,984
Các khoản phải thu dài hạn	380,966	231,657	109,788	267,763	267,763
Tài sản cố định	4,589,983	5,247,285	6,513,736	7,499,311	8,634,011
Bất động sản đầu tư					
Tài sản dở dang dài hạn	1,020,980	805,560	1,174,778	1,722,528	2,525,671
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	826,328	1,783,369	2,202,467	2,610,161	3,093,323
Tài sản dài hạn khác	1,106,342	871,868	1,350,211	2,090,993	3,238,198
Lợi thế thương mại	0	0	326,018	326,018	326,018
Tổng cộng tài sản	29,833,262	24,999,677	29,757,067	33,825,365	39,542,577
Nợ phải trả	18,385,187	11,761,301	14,982,096	16,471,910	19,256,017
Nợ ngắn hạn	17,429,656	11,100,345	14,451,150	15,722,995	18,380,519
Nợ dài hạn	955,531	660,956	530,946	748,915	875,498
Vốn chủ sở hữu	11,448,075	13,238,376	14,774,971	17,353,454	20,286,560



PHƯƠNG PHÁP ĐỊNH GIÁ

	2019E	2020E
Tổng cộng tài sản	33,825,365	39,542,577
Nợ phải trả	16,471,910	19,256,017
Số lượng cổ phiếu lưu hành	678.28	678.28
BVPS	25,584	29,909
P/B	2.91	2.91
Giá mỗi cổ phiếu	74,451	87,035

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Eurocapital (ECC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình hoạt động của doanh nghiệp cũng như diễn biến thị trường của cổ phiếu của doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Eurocapital (ECC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Eurocapital (ECC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của ECC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán Eurocapital.

Công ty cổ phần chứng khoán Eurocapital

Tầng 5, Tòa nhà Mặt Trời Sông Hồng, Số 23 Phan Chu Trinh, Phường Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm, TP. Hà Nội.

Điện thoại: +84 2432181896

Website: www.ecsc.com.vn