

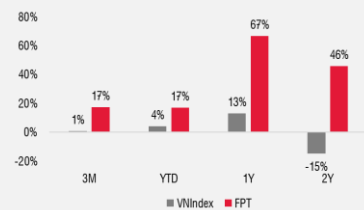
Công ty Cổ phần FPT (FPT: HOSE)

Ngày báo cáo: 24/04/2024
Ngành: CNTT
CVPT: Bạch Chân Mẫn
Email: manbc@ssi.com.vn
SĐT: +84-28 3636 3688 ext. 3062

Khuyến nghị: **KHẢ QUAN**
Giá mục tiêu 1Y: **128.100 Đồng**
Giá CP ngày 23/04/2024: 112.300 Đồng
% Tăng giá: **+14,1%**

Giá trị vốn hoá (triệu USD): 5.706
Giá trị vốn hoá (tỷ đồng): 142.618
Số cổ phiếu lưu hành (triệu): 1.270
KLGD trung bình 3 tháng (cp): 3.580.562
Giá cao/thấp nhất 52T (NĐ): 117,1/65,8
GTGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng): 397,1
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%): 49
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%): 5,8

Biên động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

FPT, được thành lập vào năm 1988, là công ty hàng đầu trong ngành CNTT Việt Nam. Công ty được cổ phần hóa vào năm 2002 và niêm yết trên HOSE năm 2006, trở thành cổ phiếu blue-chip.

Đến nay, FPT đã duy trì được mức tăng trưởng cao, mở rộng ngành nghề kinh doanh khác nhau và mở rộng ra thị trường thế giới.

KQKD Q1/2024

Hợp tác với NVIDIA sẽ hỗ trợ câu chuyện tăng trưởng dài hạn của mảng công nghệ thông tin

FPT đã công bố KQKD Q1/2024 với doanh thu và LNST lần lượt đạt 14,1 nghìn tỷ đồng (tăng 20,6% svck) và 2,2 nghìn tỷ đồng (tăng 19,4% svck), kết quả này phù hợp với dự báo của chúng tôi. Chúng tôi cho rằng kết quả kinh doanh tốt này chủ yếu là nhờ mảng công nghệ thông tin, mảng hoạt động đóng góp 60% vào doanh thu của FPT và 46% LNTT của FPT (phù hợp với dự báo của chúng tôi):

Mảng công nghệ thông tin: Chúng tôi không bất ngờ với việc hai thị trường Nhật Bản và thị trường Châu Á Thái Bình Dương (trừ Nhật Bản) tiếp tục là động lực dẫn đầu về tăng trưởng doanh thu của mảng **CNTT nước ngoài**, với mức tăng trưởng lần lượt là 34% svck (tăng trưởng tự nhiên/theo đồng JPY là 44% svck) và 33% svck. Mức tăng trưởng doanh thu Q1/2024 tại thị trường Mỹ và Châu Âu lần lượt là 16% và 44% svck. Chúng tôi lưu ý rằng doanh thu chuyển đổi số (DX) chiếm 42% doanh thu **CNTT nước ngoài** (so với tỷ trọng 40% trong Q1/2023). Doanh thu ký mới ghi nhận mức giảm nhẹ 3,3% svck, do FPT đẩy mạnh ký mới trong tháng 12/2023 nên chúng tôi cho rằng mức giảm này chỉ là tạm thời. Đáng chú ý, trong quý 1, FPT ký 15 hợp đồng large (hợp đồng có giá trị từ 5 triệu USD trở lên) (tăng 150% svck) và 66 hợp đồng mega (hợp đồng có giá trị từ 1 triệu USD trở lên) (tăng 35% svck), phản ánh chiến lược của FPT nhằm tiếp tục tìm kiếm những hợp đồng lớn hơn. Đối với **CNTT trong nước**, nhờ các hợp đồng với lĩnh vực công và dịch vụ điện toán đám mây và trí tuệ nhân tạo (AI) dành cho khách hàng doanh nghiệp trong nước, mảng CNTT trong nước đạt mức tăng trưởng doanh thu 5% svck, nhưng LNTT đạt mức tăng trưởng cao 130% svck (chúng tôi cho rằng dịch vụ điện toán đám mây và AI mang lại biên lợi nhuận trước thuế tương đối cao hơn, giúp biên LNTT tổng thể đạt 2,8% từ mức 1,3% trong Q1/2023).

Mảng viễn thông: Doanh thu mảng viễn thông đạt mức tăng trưởng một con số (tăng 6% svck) nhưng lại đạt mức tăng trưởng hai con số về LNTT (tăng 14% svck) trong Q1/2024. Theo FPT, doanh thu băng rộng cố định tăng 9% svck chủ yếu là nhờ tăng trưởng của số lượng thuê bao, điều này cho thấy thị phần băng rộng cố định của công ty đã tăng lên trong quý trong bối cảnh thị trường băng rộng cố định cả nước đã đạt đến giai đoạn bão hòa. Ngoài băng rộng cố định, chúng tôi nhận thấy doanh thu của các dịch vụ viễn thông khác của FPT tăng trưởng không đáng kể (chỉ tăng 1% svck). Tuy nhiên, biên LNTT của mảng viễn thông được cải thiện lên 21% (từ 19% trong Q1/2023) nhờ kiểm soát chi phí tốt hơn.

Giáo dục, đầu tư và các mảng khác: Doanh thu mảng giáo dục tăng 26% svck. Đầu tháng 4/2024, FPT đã chính thức cất nóc tổ hợp giáo dục tại Thanh Hóa và cũng được chấp thuận đầu tư thêm một tổ hợp giáo dục khác tại Thừa Thiên Huế.

FPT và NVIDIA đã ký Biên bản ghi nhớ (MOU) về quan hệ đối tác chiến lược toàn diện đầy tham vọng. Vào ngày 23/4/2024, FPT đã công bố quan hệ đối tác chiến lược toàn diện với NVIDIA, dự kiến cung cấp một nền tảng AI và điện toán đám mây, bao gồm các sản phẩm về AI, cơ sở hạ tầng GPU và các chuyên gia về công nghệ và kiến thức miễn cho khách hàng trong nước và trên toàn thế giới của công ty.

- FPT đặt kế hoạch đầu tư khoảng 200 triệu USD để xây dựng AI Factory sử dụng các công nghệ mới nhất của NVIDIA, bao gồm bộ ứng dụng - khung công nghệ phát triển NVIDIA AI Enterprise và chip đồ họa GPU H100 Tensor Core. AI Factory dự kiến sẽ cung cấp dịch vụ đám mây GPU để hỗ trợ các khách hàng doanh nghiệp toàn cầu của FPT tiếp cận những tài nguyên cốt lõi nhất nhằm nâng cao năng lực nghiên cứu và tăng cường tốc độ ứng dụng AI (đặc biệt là AI tạo sinh/Generative AI), phục vụ mục đích nâng cao năng suất và trải nghiệm của khách hàng.
- Thông qua quan hệ đối tác, FPT cũng đã gia nhập Mạng lưới đối tác NVIDIA với tư cách là Đối tác phát triển dịch vụ (mục tiêu trở thành Global Systems Integrator), theo đó, FPT sẽ phụ trách cung cấp phần cứng, phần mềm, dịch vụ điện toán đám mây và đặc biệt là các giải pháp Generative AI cho doanh nghiệp trong các lĩnh vực trọng điểm như công nghệ ô-tô, sản xuất chế tạo, tài chính, ngân hàng và bảo hiểm, giúp các doanh nghiệp nâng cao hiệu suất và tự động hóa vận hành. Cả FPT và NVIDIA cũng sẽ mở rộng dự án nghiên cứu AI thông qua mô hình AI Labs.
- Hơn nữa, FPT dự định đưa các chương trình đào tạo của NVIDIA vào chương trình giảng dạy ở cả cấp Đại học và Trung học phổ thông, với mục tiêu có ít nhất 30.000 học sinh/sinh viên được tiếp cận chương trình trong 5 năm tới.
- Bên cạnh đó, FPT cũng đặt mục tiêu hợp tác hơn nữa với NVIDIA trong việc phát triển nền tảng cloud gaming Việt Nam với việc triển khai dịch vụ GeForce NOW của NVIDIA.

Chúng tôi kỳ vọng rằng sự hợp tác này sẽ có tác động mạnh nhất đến mảng công nghệ thông tin của FPT so với mảng khác (đặc biệt là doanh thu trên đầu người của mảng này) và tiếp tục hỗ trợ tăng trưởng dài hạn của mảng này.

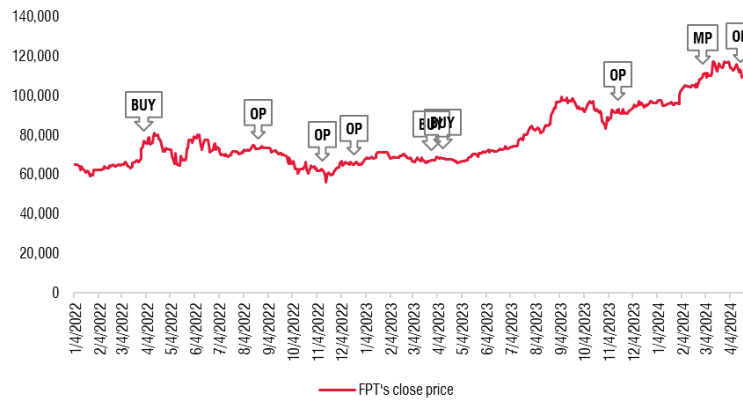
Chúng tôi hiện có khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với FPT với giá mục tiêu là **128.100 đồng/cổ phiếu**.

Bảng: KQKD Q1/2024

Tỷ đồng	Doanh thu			LNTT			Biên LNTT	
	1Q23	1Q24	YoY	1Q23	1Q24	YoY	1Q23	1Q24
CNTT	6.842	8.472	23,8%	907	1.156	27,5%	13,3%	13,6%
CNTT nước ngoài	5.435	6.999	28,8%	889	1.115	25,4%	16,4%	15,9%
CNTT trong nước	1.407	1.472	4,6%	18	41	130,1%	1,3%	2,8%
Viễn thông	3.790	4.012	5,9%	723	825	14,1%	19,1%	20,6%
Dịch vụ viễn thông	3.695	3.885	5,1%	723	805	11,4%	19,6%	20,7%
Quảng cáo trực tuyến	95	127	33,6%	1	20	2992,0%	0,7%	15,7%
Giáo dục, đầu tư và khác	1.048	1.610	53,5%	491	553	12,6%	46,8%	34,3%
FPT Corp	11.681	14.093	20,6%	2.121	2.534	19,5%	18,2%	18,0%

Nguồn: FPT, SSI Research

Lịch sử khuyến nghị



Nguồn: SSI Research

Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2021	2022	2023	2024F
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	5.418	6.440	8.279	16.540
+ Đầu tư ngắn hạn	20.731	13.047	16.104	16.104
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	6.882	8.503	9.674	11.485
+ Hàng tồn kho	1.507	1.966	1.593	1.894
+ Tài sản ngắn hạn khác	580	982	1.055	1.253
Tổng tài sản ngắn hạn	35.118	30.938	36.706	47.275
+ Các khoản phải thu dài hạn	167	225	247	294
+ GTCL Tài sản cố định	10.399	12.033	13.643	15.283
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn dở dang	1.291	1.062	1.315	1.870
+ Đầu tư dài hạn	3.102	3.238	3.335	3.335
+ Tài sản dài hạn khác	3.621	4.154	5.036	5.743
Tổng tài sản dài hạn	18.580	20.713	23.577	26.524
Tổng tài sản	53.698	51.650	60.283	73.799
+ Nợ ngắn hạn	29.761	24.521	29.652	35.788
<i>Trong đó: vay ngắn hạn</i>	<i>17.799</i>	<i>10.904</i>	<i>13.838</i>	<i>16.580</i>
+ Nợ dài hạn	2.519	1.773	698	744
<i>Trong đó: vay dài hạn</i>	<i>2.296</i>	<i>1.478</i>	<i>208</i>	<i>245</i>
Tổng nợ phải trả	32.280	26.294	30.350	36.532
+ Vốn góp	9.076	10.970	12.700	12.700
+ Thặng dư vốn cổ phần	50	50	50	50
+ Lợi nhuận chưa phân phối	7.000	7.712	8.674	14.553
+ Quý khác	5.292	6.624	8.509	9.964
Vốn chủ sở hữu	21.418	25.356	29.933	37.267
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	53.698	51.650	60.283	73.799
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	5.840	5.054	9.517	11.426
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-10.413	5.757	-6.548	-4.675
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	5.365	-9.773	-1.168	1.509
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	791	1.038	1.800	8.261
Tiền đầu kỳ	4.686	5.418	6.440	8.279
Tiền cuối kỳ	5.418	6.440	8.279	16.540
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	1,18	1,26	1,24	1,32
Hệ số thanh toán nhanh	1,11	1,14	1,15	1,23
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,88	0,79	0,82	0,91
Nợ ròng / EBITDA	-0,62	-0,65	-0,72	-0,92
Khả năng thanh toán lãi vay	14,09	12,87	12,05	16,81
Ngày phải thu	60,3	58,9	59,1	57,9
Ngày phải trả	47,1	41,3	32,8	27,1
Ngày tồn kho	23,2	23,6	20,1	16,6
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,4	0,49	0,5	0,5
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,6	0,51	0,5	0,5
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	1,51	1,04	1,01	0,98
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,28	0,28	0,35	0,42
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,83	0,43	0,46	0,44

Nguồn: FPT, SSI ước tính

Tỷ đồng	2021	2022	2023	2024F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	35.657	44.010	52.618	62.465
Giá vốn hàng bán	-22.025	-26.842	-32.298	-38.384
Lợi nhuận gộp	13.632	17.167	20.320	24.081
Doanh thu hoạt động tài chính	1.271	1.999	2.336	2.108
Chi phí tài chính	-1.144	-1.687	-1.718	-1.764
Thu nhập từ các công ty liên kết	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-3.605	-4.526	-5.243	-5.972
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-4.612	-5.846	-6.625	-7.966
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	6.228	7.589	9.112	10.950
Thu nhập khác	109	73	91	32
Lợi nhuận trước thuế	6.337	7.662	9.203	10.982
Lợi nhuận ròng	5.349	6.491	7.788	9.293
Lợi nhuận chia cho cổ đông	4.337	5.310	6.465	7.839
Lợi ích của cổ đông thiểu số	1.012	1.181	1.323	1.455
Chỉ số tài chính				
EPS cơ bản (VND)	3.614	4.420	4.652	5.618
Giá trị sổ sách (VND)	19.767	19.183	19.663	24.292
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	2.000	2.000	2.000	2.000
EBIT	6.821	8.308	10.036	11.677
EBITDA	8.465	10.097	12.150	14.157
Tăng trưởng				
Doanh thu	19,5%	23,4%	19,6%	18,7%
EBITDA	18,6%	19,3%	20,3%	16,5%
EBIT	20,8%	21,8%	20,8%	16,4%
Lợi nhuận ròng	20,9%	21,3%	20,0%	19,3%
Vốn chủ sở hữu	15,1%	18,4%	18,1%	24,5%
Vốn điều lệ	15,8%	20,9%	15,8%	0,0%
Tổng tài sản	28,7%	-3,8%	16,7%	22,4%
Định giá				
PE	25,7	17,4	20,7	19,6
PB	4,7	4	4,9	4,5
Giá/Doanh thu	2,4	1,9	2,3	2,2
Tỷ suất cổ tức	2,2%	2,6%	2,1%	1,8%
EV/EBITDA	9,3	7,7	9,2	8,8
EV/Doanh thu	2,2	1,8	2,1	0,7
Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	38,2%	39,0%	38,6%	38,6%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	16,0%	15,6%	15,8%	16,2%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	15,0%	14,7%	14,8%	14,9%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	10,1%	10,3%	10,0%	9,6%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	12,9%	13,3%	12,6%	12,8%
ROE	26,7%	27,8%	28,2%	27,7%
ROA	11,2%	12,3%	13,9%	13,9%
ROIC	15,8%	17,8%	20,8%	20,2%

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Ví mô

Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trưởng

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Ví mô

trinhhtt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích Định lượng

Lê Huyền Trang

Chuyên viên cao cấp Phân tích dữ liệu

tranglh1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Nguyễn Bùi Minh Châu

Chuyên viên Phân tích dữ liệu

chaunbm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8706

Phân tích Ngành CNTT

Bạch Chân Mẫn

Chuyên viên Phân tích Cổ phiếu

manbc@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3062

Dữ liệu

Lương Thị Việt

Chuyên viên cao cấp hỗ trợ

vietlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8714

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

baonq1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3059

Hồ Hữu Tuấn Hiếu, CFA

Chuyên gia Chiến lược đầu tư

hieuhht1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8704

Trần Thị Bảo Châu

Chuyên viên Chiến lược đầu tư

chauttb@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3043