

Khuyến nghị	MUA
Giá hiện tại (VND)	84,800
Giá mục tiêu (1 năm):	134,176
Lợi nhuận kỳ vọng (1 năm)	58%



THÔNG TIN GIAO DỊCH

Giá hiện tại:	84,800
EPS (VND):	4,720
P/E:	18.11
Giá trị sổ sách:	21,080
Hệ số Beta:	0.74
KLGD trung bình:	2,253,510
KLCP đang niêm yết:	783,987,486
KLCP đang lưu hành:	789,114,878
Vốn hóa (tỷ VND):	67,390

Khuyến nghị:

Chúng tôi định giá mỗi cổ phiếu FPT ở mức 134,176 đồng với kỳ vọng lợi nhuận trong vòng 01 năm là 58%. Do đó chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư MUA cổ phiếu này với tầm nhìn 01 năm.

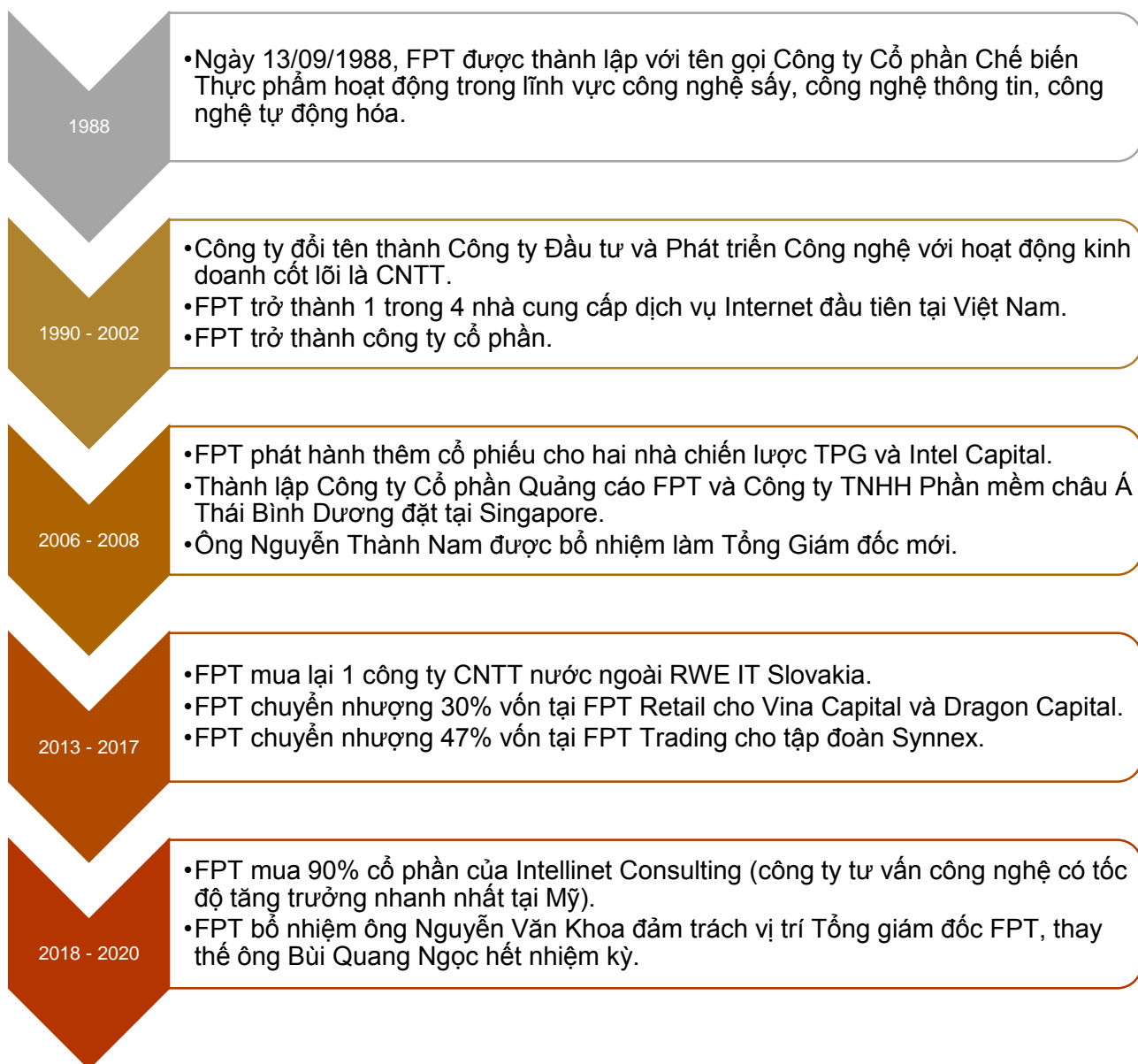
Luận điểm đầu tư:

- ❖ Ngành công nghệ thông tin và viễn thông sẽ được hưởng lợi từ yếu tố chu kỳ trên thế giới cũng như sự phát triển mạnh mẽ ở Việt Nam.
- ❖ Mạng 5G là tác nhân quan trọng trong việc thúc đẩy chuyển đổi số diễn ra nhanh và hiệu quả trên diện rộng. Ngày nay, hạ tầng còn bao gồm các kết nối tốc độ cao, mạng viễn thông và di động.
- ❖ Trong bối cảnh thị trường tin nhắn liên tục suy giảm cả về doanh thu và lợi nhuận thì Internet băng rộng cố định được kỳ vọng sẽ trở thành một trong những điểm tựa vững chắc cho đà tăng trưởng của các nhà mạng trong tương lai.
- ❖ Tại thị trường trong nước, FPT đang có nhiều cơ hội trong lĩnh vực thuê ngoài dịch vụ CNTT. Tại thị trường nước ngoài, FPT thành công trong việc giành được thiện cảm của chính phủ Myanmar với nhiều hợp đồng lớn được thực hiện như dự án quản lý nguồn lực doanh nghiệp cho tập đoàn UPG.
- ❖ Giá mục tiêu của chúng tôi tương ứng P/E dự phóng cho năm 2021 là 19x lần, tương đương với P/E trung bình của các doanh nghiệp trong ngành Công nghệ thông tin.

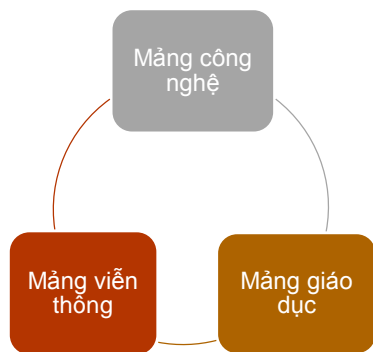
TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

Lịch sử hình thành và phát triển

FPT Việt Nam được thành lập từ ngày 13/09/1988, là một trong những công ty dịch vụ công nghệ thông tin lớn nhất tại Việt Nam với lĩnh vực kinh doanh chính là cung cấp các sản phẩm dịch vụ công nghệ thông tin. Với giá trị “Tôn trọng cá nhân – Tinh thần đổi mới – Tinh thần đồng đội”, FPT không ngừng học hỏi từ khách hàng, đối tác và từ chính những đồng nghiệp để tránh suy nghĩ theo lối mòn, nỗ lực dẫn đầu về công nghệ mới, sản phẩm mới, phương thức quản trị/kinh doanh mới.



Mô hình hoạt động

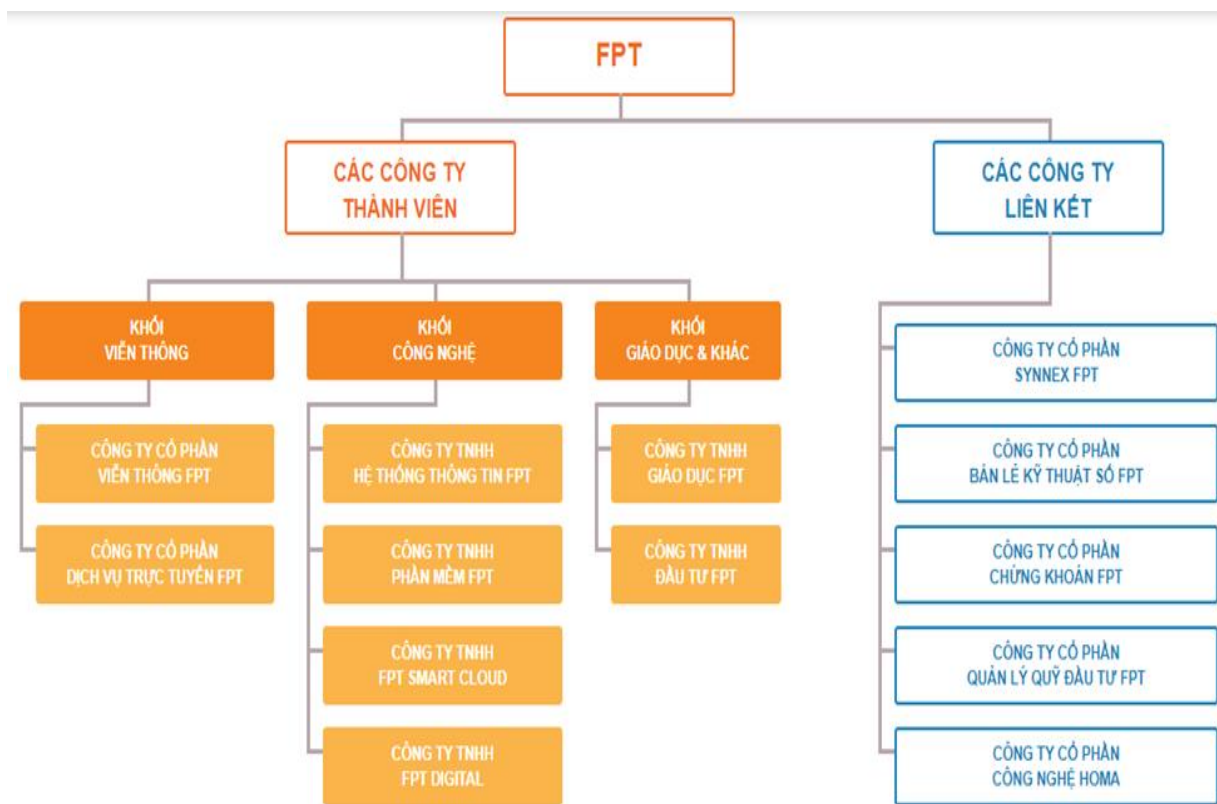


Mạng viễn thông: lãnh đạo công ty cho biết sẽ đầu tư nâng cấp hạ tầng mạng nội địa, đường truyền Internet quốc tế và hệ thống trung tâm dữ liệu, điện toán đám mây.

Mạng giáo dục: FPT dự kiến mở rộng các cơ sở tại Hà Nội, TP.HCM, Cần Thơ, Đà Nẵng, Bình Định, Quảng Nam và đầu tư vào hệ thống trường liên cấp. FPT cũng đã được cấp đất ở các tỉnh để mở các trường trung học, phổ thông và các cơ sở đại học liên kết

Mạng công nghệ: FPT có chiến lược tập trung thực hiện các hợp đồng chuyển đổi số lớn cho các khách hàng Nhật, Mỹ, châu Âu. Mới nhất, FPT đã giành được hợp đồng chuyển đổi số 150 triệu USD cho một tập đoàn ô tô lớn tại Mỹ sau khi cạnh tranh với cả trăm đối thủ, hợp đồng này không chỉ gia công, mà còn bảo trì và vận hành cho đối tác. Bên cạnh đó, các hợp đồng chuyển đổi số lớn ở Việt Nam cũng đang được FPT tiến hành thực hiện như hợp đồng với Minh Phú, Thiên Long, PVN, TP Bank và HOSE. FPT có mục tiêu cải thiện biên lợi nhuận nhờ giảm chi phí giá vốn các sản phẩm phần cứng, cải thiện dịch vụ lưu trữ thông tin. Ngoài ra, FPT cũng chủ động tìm kiếm các hợp đồng bảo trì và vận hành phần mềm, không chỉ gia công phần mềm như trước đây.

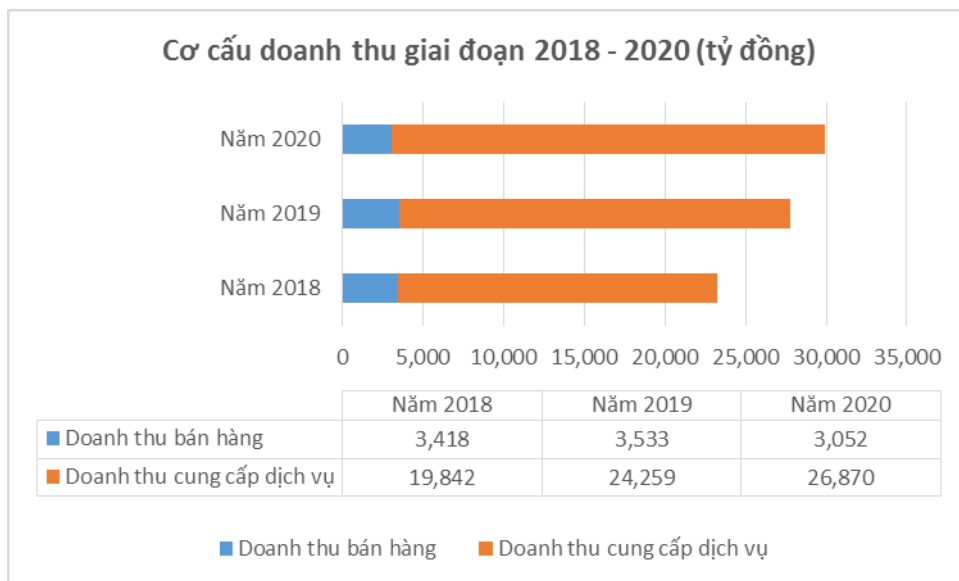
Công ty con, công ty liên kết



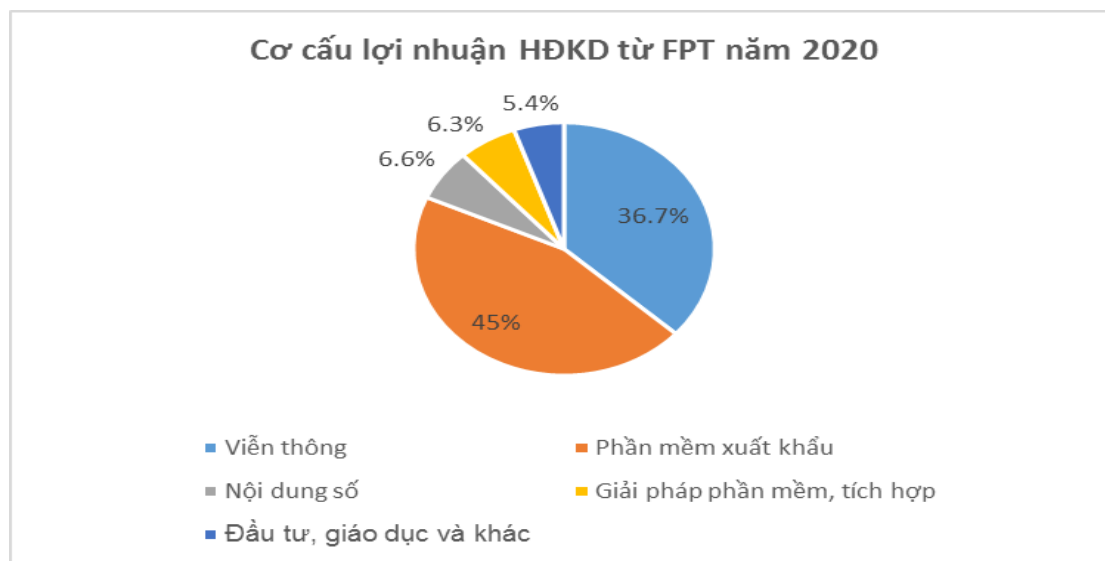
HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Kết quả kinh doanh giai đoạn 2018-2020

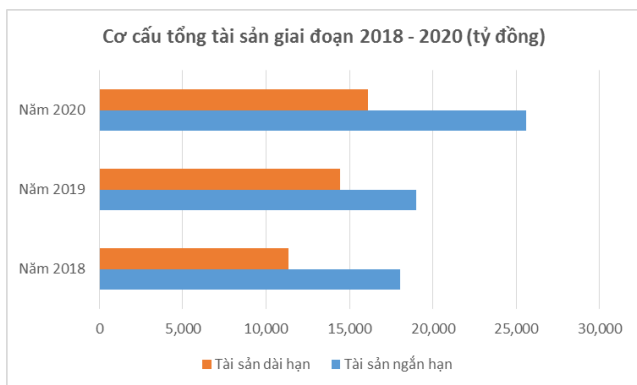
FPT ghi nhận tổng doanh thu tăng trưởng theo tỷ lệ CAGR tích cực với mức 26% trong giai đoạn 2018-2020 chủ yếu nhờ sự chuyển dịch mạnh mẽ trong lĩnh vực phát triển công nghệ và viễn thông. Năm 2020, doanh thu hoạt động viễn thông chiếm 36.4% và xuất khẩu phần mềm 40.2%. Qua đó, FPT rất thành công trong việc phát triển sản phẩm và tạo mối quan hệ tốt với đối tác nước ngoài. Mặc dù doanh thu giảm mạnh xuống gần 50% trong giai đoạn 2017-2018, FPT vẫn kiên trì và hồi phục lại để nâng cao chất lượng sản phẩm và dịch vụ nhằm gia tăng doanh thu.



Mảng kinh doanh viễn thông, xuất khẩu phần mềm sẽ là động lực tăng trưởng của FPT trong giai đoạn tiếp theo. Trong năm 2020, mảng kinh doanh viễn thông và xuất khẩu phần mềm đóng góp 81.7% tổng lợi nhuận của FPT. Trong khi đó, mỗi mảng còn lại của FPT chỉ đóng góp khoảng 5 – 7 phần trăm. Qua đó, FPT rất có tiềm năng trong việc thu hút khách hàng trong và ngoài nước vào các sản phẩm công nghệ.



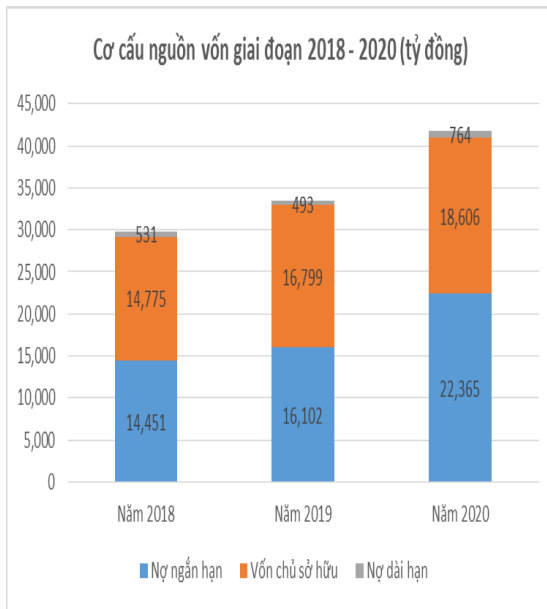
Tình hình tài chính công ty



Trong giai đoạn 2018-2020, tổng tài sản của FPT tăng trưởng với tỷ lệ CAGR rất cao 40%. Tại thời điểm 31/12/2020, tổng tài sản của FPT tăng 41,734 tỷ đồng tương đương với việc tăng 25% so với thời điểm 31/12/2019. Trong đó tài sản ngắn hạn tăng 6,633 tỷ đồng, chiếm 61% tổng tài sản và tài sản dài hạn tăng 1,707 tỷ đồng chiếm 39% tổng tài sản.

	31/12/2019		31/12/2020		Đánh giá
	Giá trị	Tỷ trọng	Giá trị	Tỷ trọng	
TÀI SẢN NGẮN HẠN	18,979	57%	25,612	61%	So với thời điểm 31/12/2019, tài sản ngắn hạn (TSNH) tăng chủ yếu bao gồm: <ul style="list-style-type: none"> - Tiền, tương đương tiền và đầu tư ngắn hạn tăng 6,960 tỷ đồng; - Các khoản phải thu giảm 271 tỷ đồng xuống 6,265 tỷ đồng, chiếm 25% TSNH; - Hàng tồn kho tăng 6 tỷ đồng lên 1,290 tỷ, chiếm 5% TSNH; Tài sản dài hạn tăng 1,707 tỷ đồng chủ yếu là do tăng tài sản cố định.
Tiền và tương đương tiền	3,453	10%	4,686	11%	
Đầu tư tài chính ngắn hạn	6,709	20%	12,436	30%	
Các khoản phải thu	6,536	20%	6,265	15%	
Hàng tồn kho, ròng	1,284	4%	1,290	3%	
Tài sản lưu động khác	996	3%	935	2%	
TÀI SẢN DÀI HẠN	14,415	43%	16,122	39%	
Phải thu dài hạn	262	1%	243	1%	
Tài sản cố định	7,492	22%	8,318	20%	
Tài sản dở dang dài hạn	1,650	5%	2,373	6%	
Đầu tư dài hạn	2,497	7%	2,581	6%	
Tài sản dài hạn khác	2,513	8%	2,607	6%	
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	33,394	100%	41,734	100%	

Đánh giá: Cơ cấu tài sản ngắn hạn tại ngày 31/12/2020 của FPT thay đổi tích cực, đầu tư tài chính ngắn tăng mạnh chủ yếu từ ghi nhận các khoản đầu tư kỳ hạn gốc trên 3 tháng và tiền gửi kỳ hạn trên 12 tháng. Điều đó thể hiện rằng FPT đang muốn đầu tư một cách an toàn để gia tăng giá trị tài sản ngắn hạn.



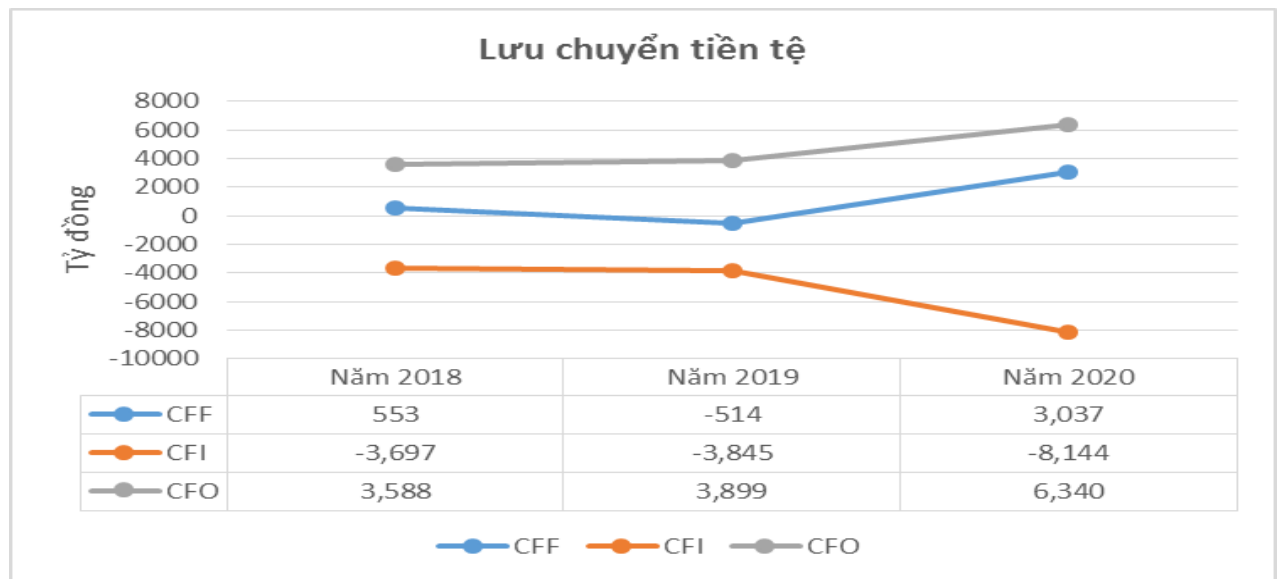
Giai đoạn 2018-2020, cơ cấu tổng nguồn vốn của FPT có sự thay đổi mạnh mẽ, hệ số nợ phải trả/vốn chủ sở hữu tăng từ mức 0.5 lên mức 0.55 lần.

Tại thời điểm 31/12/2020: Nợ ngắn hạn tăng 7,914 tỷ đồng chủ yếu bao gồm:

- Phải trả người bán tăng 315 tỷ đồng;
- Phải trả người lao động tăng 777 tỷ đồng, chiếm 9% nợ ngắn hạn;
- Doanh thu chưa thực hiện ngắn hạn tăng 352 tỷ đồng, chiếm 9% nợ ngắn hạn.
- Vay và nợ thuê tài chính ngắn hạn tăng 5463 tỷ đồng, chiếm 54% nợ ngắn hạn.

Nợ dài hạn tăng 233 tỷ đồng là do tăng vay và nợ thuê tài chính dài hạn.

Dòng tiền công ty



Dòng tiền từ hoạt động đầu tư của FPT năm 2020 âm 8,144 tỷ nguyên nhân là do tăng tiền chi cho vay, bán lại công cụ nợ của đơn vị khác. Công ty không phát sinh các khoản phải thu, phải trả nào lớn đáng nghi ngờ.

Các chỉ số tài chính

Các chỉ số	2018	2019	2020
Chỉ số khả năng thanh toán			
Hệ số thanh toán hiện tại	1.25	1.18	1.15
Hệ số thanh toán nhanh	1.18	1.10	1.09
Hệ số thanh toán tiền mặt	0.27	0.21	0.21
Chỉ số hiệu quả hoạt động			
Hệ số vòng quay hàng tồn kho	12.28	12.96	14
Hệ số vòng quay các khoản phải thu	3.59	4.21	4.48
Hệ số vòng quay các khoản phải trả	1.11	1.07	0.91
Chỉ số nợ			
Nợ vay/ Tổng tài sản	0.50	0.50	0.56
Nợ vay/VCSH	1.01	0.99	1.24
Chỉ số khả năng sinh lời			
ROE	0.22	0.23	0.24
ROA	0.11	0.12	0.11

Hệ số thanh toán hiện tại lớn hơn 1, FPT sẽ đảm bảo khả năng thanh khoản trong ngắn hạn tốt.

Vòng quay hàng tồn kho tăng dần cho thấy doanh nghiệp bán hàng nhanh và hàng tồn kho không bị ứ đọng nhiều. Hệ số khoản phải thu tăng dần và vòng quay khoản phải trả giảm dần cho thấy dòng tiền của FPT được cải thiện.

Hệ số nợ vay/VCSH và hệ số nợ vay/tổng tài sản tăng khá cao trong năm 2020. Qua đó, FPT đang trong quá trình vay vốn để triển khai dự án nhằm gia tăng lợi nhuận.

TRIỂN VỌNG NĂM 2021

Triển vọng ngành Công nghệ thông tin năm 2021

Hiện nay, như chúng ta cũng đã thấy phần mềm có những bước chuyển đổi hết sức mạnh mẽ và hỗ trợ hầu hết cho tất cả các loại ngành nghề từ công nghiệp, giải trí, dịch vụ... Hầu như tất cả những công việc mà chúng ta thực hiện trên máy tính ngày nay đều thông qua các phần mềm chuyên dụng. Từ đó chúng ta thấy việc trong tương lai, phần mềm sẽ thống trị toàn bộ thế giới công nghệ thông tin của chúng ta nhất là các phần mềm tự động là một viễn cảnh hoàn toàn thực tế và có thể xảy ra.

Như đã đề cập ở mục một với sự thống trị của phần mềm thì có một điều chắc chắn để hỗ trợ tối đa cho sự phát triển ấy chính là khả năng tái cấu trúc được đem đến từ các sản phẩm mã nguồn mở, nó giúp cho khả năng tiến hóa của các loại phần mềm trở nên dễ dàng hơn khi mà các lập trình viên chuyên nghiệp lẫn nghiệp dư đều có thể đóng góp để tối ưu hóa các sản phẩm từ phần mềm tiện ích này.

Việc phát triển của mã nguồn mở như trên mục hai chắc chắn sẽ là động lực để các công ty thành lập những đội ngũ kỹ thuật viên chuyên nghiệp để cải tiến và nâng cấp các phần mềm này thành một phần mềm của riêng họ với đầy đủ các tính năng và tiện ích hơn phần mềm gốc và thu được những khoản lợi nhuận không lồ.

Triển vọng doanh nghiệp năm 2021

Tối ngày 4/5, Công ty FPT công bố đầu tư chiến lược vào startup Base nhằm nâng cao nền tảng quản trị doanh nghiệp. Đây là một thương vụ M&A quan trọng và mở ra sự phát triển mới cho FPT. Với việc tạo ra nền tảng tích hợp 50 ứng dụng – tập trung vào 3 bài toán cốt lõi: Base Work+, Base Info+, Base HRM+ - chủ tịch tập đoàn FPT đánh giá cao tầm nhìn của Base trong 5 năm sắp tới, ngoài ra nền tảng bán hàng của FPT có thể giúp Base quảng bá mạnh sản phẩm của mình trong nước cũng như quốc tế.

5 cơ hội lớn với FPT: kinh tế đang thích ứng với giai đoạn “bình thường mới”, làn sóng dịch chuyển của các tập đoàn công nghệ lớn từ Trung Quốc, Covid-19 đẩy nhanh công tác chuyển đổi số trên cả nước, quốc hội chính thức phê chuẩn hiệp định thương mại tự do EVFTA, thử nghiệm mạng 5G thành công.

5 rủi ro lớn với FPT: thiếu hụt kỹ sư chất lượng cao, chi phí lao động tăng, rủi ro cạnh tranh, đầu tư ban đầu lớn, các công nghệ mau chóng bị lỗi thời.

ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

Định giá

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá theo phương pháp P/E cho cổ phiếu FPT. Hiện tại, FPT đang được giao dịch với mức P/E là 18x cao hơn so với P/E trung bình của các doanh nghiệp công nghệ thông tin được sử dụng để so sánh do kỳ vọng của nhà đầu tư vào FPT trong các năm tới.

Mã chứng khoán	Tên	Sàn	P/E
ELC	Phát triển công nghệ ĐT-VT	HOSE	25.6
CMG	Tập đoàn CMC	HOSE	23.9
ICT	Viễn thông - Tin học Bưu điện	HOSE	12.8
VTC	Viễn thông VTC	HNX	5.9
Trung bình			17.05

Doanh thu dự kiến 2021	Lợi nhuận dự kiến 2021	Số lượng cổ phiếu	EPS dự kiến	P/E bình quân	Giá hợp lý
34,720,000,000,000	6,210,000,000,000	789,114,878	7,870	17.05	134,176

Khuyến nghị

Giá dự kiến của FPT là 134,176 đồng. Với mức định giá này, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư mua vào cổ phiếu FPT, tầm nhìn dài hạn hơn 1 năm với lợi nhuận kỳ vọng 58%.

Báo cáo này được thực hiện bởi các chuyên gia phân tích của Công ty Cổ phần Chứng khoán Châu Á Thái Bình Dương – APEC, bài phân tích chỉ có giá trị tham khảo, APEC không chịu bất cứ trách nhiệm nào đối với việc sử dụng tài liệu này.

Phát hành bởi: Phòng Phân tích – Công ty Cổ phần Chứng khoán Châu Á Thái Bình Dương



Hội sở chính: Tầng 3 tòa nhà Grand Plaza số 117 Trần Duy Hưng, P. Trung Hòa, Q. Cầu Giấy, TP Hà Nội

Tel: 024 3573 0200 hoặc 024 3577 1960

Fax: (024) 3577 1966

Website: <http://www.apec.com.vn/>