

CÔNG TY CỔ PHẦN FPT (HOSE – FPT)

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Giá kỳ vọng (VND)	63,400
Giá thị trường (18/10/2018)	45,800
Lợi nhuận kỳ vọng	38.5%

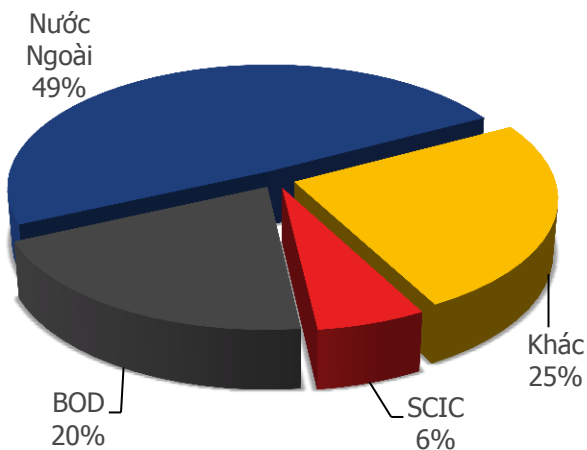
Bộ phận phân tích

028 38 270 527
research@tcsc.vn

TỔNG QUAN CÔNG TY

Ngành nghề	Công Nghệ
Vốn điều lệ	6,136 tỷ
Vốn hóa	27,917 tỷ
Tăng trưởng DT 3 năm	N/a
Tăng trưởng LNST 3 năm	9.9%
Cổ tức	20% tiền; 10% cổ phiếu
PE trailing	11.9x

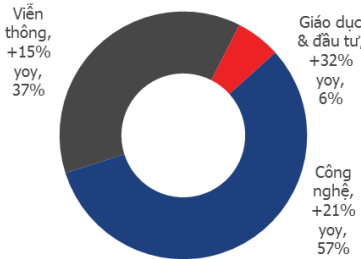
CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



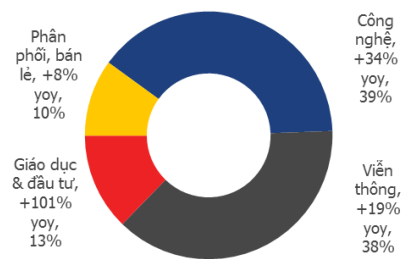
Kết quả kinh doanh 2018 tăng trưởng tốt

FPT ghi nhận kết quả kinh doanh năm 2018 khả quan với doanh thu 23,124 tỷ (+17% yoy) và LNTT 3,852 tỷ (+30% yoy) trong điều kiện so sánh tương đương. Thị trường nước ngoài là động lực tăng trưởng chính của tập đoàn với quy mô 9,097 tỷ doanh thu (+26% yoy) và 1,472 tỷ LNTT (+27% yoy), tỷ trọng doanh thu nước ngoài đã đóng góp tới gần 39% doanh thu và LNTT của FPT.

Cơ cấu doanh thu 2018



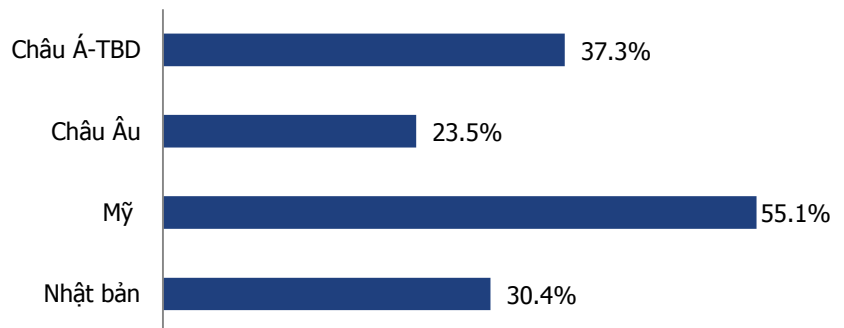
Cơ cấu LNTT 2018



Xuất khẩu phần mềm tăng trưởng 35%, kế hoạch gấp đôi doanh thu trong 3 năm tới

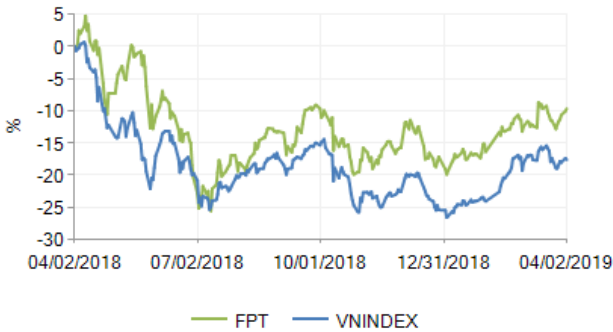
Xuất khẩu phần mềm là điểm sáng lớn nhất của FPT với doanh thu hơn 8,400 tỷ đồng, tăng trưởng 35% so với năm 2017. Năm 2018, tất cả các thị trường đều đạt mức tăng trưởng tốt, trong đó thị trường chủ đạo là Nhật Bản tăng hơn 30%. Kế hoạch trong 3 năm tới FPT sẽ tăng gấp đôi doanh số xuất khẩu phần mềm, tiến sâu hơn vào chuỗi giá trị để mang đến giải pháp toàn diện cho khách hàng.

Tăng trưởng doanh thu theo thị trường



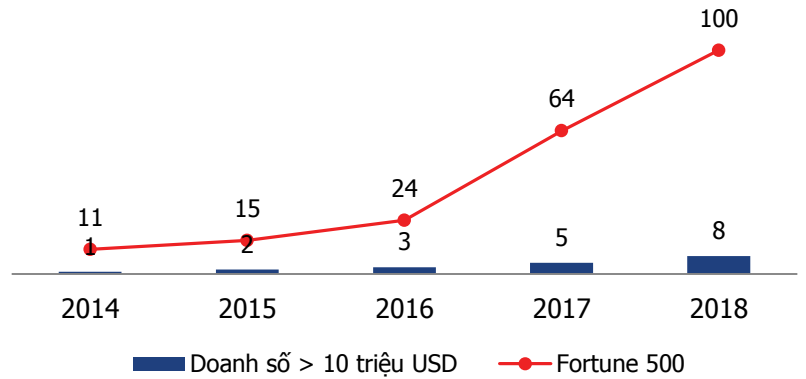
Không chỉ tăng trưởng về lượng, FPT còn nhảy vọt về chất với định hướng "cá chép hóa rồng". Giai đoạn 2017 – 2018 chứng kiến sự thay đổi mạnh mẽ về vị thế của FPT trong thị trường công nghệ với các hợp đồng có quy mô rất lớn (hơn 100 triệu USD) và các khách hàng

DIỄN BIẾN GIÁ CỔ PHIẾU



thuộc nhóm Fortune Global 500 tăng mạnh. Bên cạnh đó, với việc M&A Intellinet, FPT định vị đi sâu vào mảng tư vấn để hoàn thiện chuỗi giá trị công nghệ, đem lại giá trị gia tăng nhiều hơn cho các hợp đồng của tập đoàn.

Tăng trưởng quy mô hợp đồng XKPM

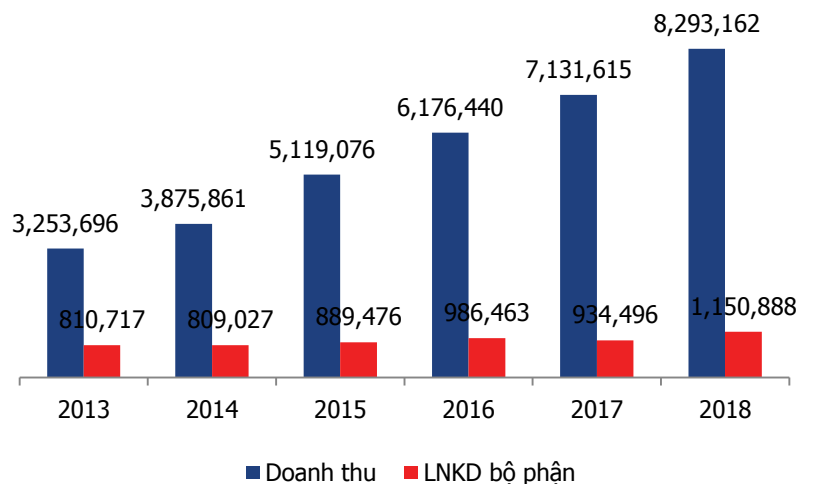


Năm 2019 là năm bản lề để FPT thực hiện tham vọng đi vào mảng tư vấn bằng việc tự chuyển đổi số cho chính mình. Nếu thành công, sự kiện này sẽ tạo tiếng vang lớn để tập đoàn phát triển gói tư vấn và chuyển đổi số toàn diện cho các khách hàng. Mục tiêu chuyển đổi số sẽ là trọng tâm trong hoạt động của FPT trong tương lai, đóng góp 50% doanh số xuất khẩu phần mềm vào năm 2024.

Khôi viễn thông tăng trưởng ổn định

Doanh thu khôi viễn thông 2018 đạt 8,831 tỷ đồng (+15.4% yoy) và LNTT đạt 1,458 tỷ đồng (+19.2% yoy) đóng góp khoảng 38% doanh thu và LNTT của tập đoàn. Động lực chính của cả khối chủ yếu đến từ mảng dịch vụ viễn thông với doanh thu 8,293 tỷ (+16.3% yoy) và LNTT 1,142 tỷ (+25.7% yoy), mảng nội dung số không tăng trưởng.

Kết quả kinh doanh Dịch Vụ Viễn Thông



FPT tiếp tục kế hoạch quang hóa toàn bộ hệ thống và dự kiến đầu tư tuyển cáp biển mới trong năm 2019 để tăng tốc độ đường truyền. với những nỗ lực cải thiện chất lượng dịch vụ, FPT telecom được bình chọn là “Nhà cung cấp Internet tốc độ cao tiêu biểu” năm 2018. Ngoài ra, dịch vụ truyền hình trả tiền của FPT cũng đạt được tốc độ tăng trưởng cao với nội dung ngày càng đa dạng.

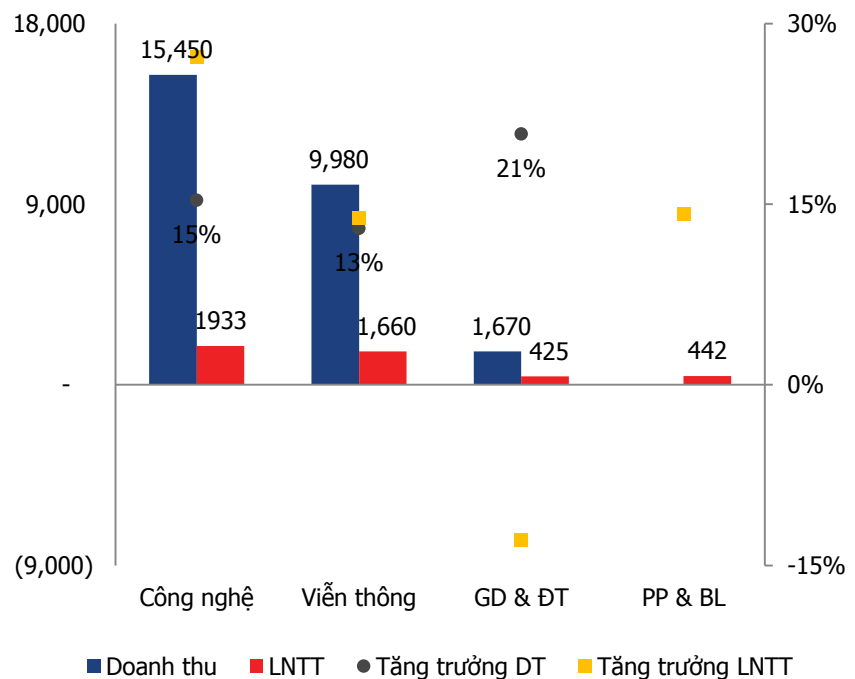
Hệ sinh thái giáo dục là lợi thế đặc biệt của FPT và đang phát triển mạnh mẽ

Tổng số học viên tại cuối năm 2018 của toàn hệ thống giáo dục FPT đạt 36,635 học viên với 4 cơ sở đào tạo tại 4 thành phố trực thuộc trung ương, tốc độ tăng trưởng kép về số lượng sinh viên đạt 37% trong giai đoạn 2016 - 2018. FPT tiếp tục định hướng phát triển mảng giáo dục trở thành một trong những trụ cột chính của tập đoàn, đảm bảo một phần nguồn nhân lực cho các lĩnh vực kinh doanh khác.

Với quy mô ngày càng lớn và mục tiêu tuyển khoảng 6,000 kỹ sư mỗi năm, FPT sẽ gặp khó khăn trong nguồn nhân lực và phải tốn nhiều chi phí hơn để giữ chân nhân tài. Việc phát triển mảng giáo dục đến các thành phố nhỏ (như Quy Nhơn, Huế, vv...) và xây dựng các tổ hợp Công nghệ phần mềm bên cạnh các trường Đại học của mình sẽ giúp FPT huy động được nguồn nhân lực trẻ với chi phí thấp hơn.

Kế hoạch kinh doanh 2019 tăng trưởng khả quan dựa trên kịch bản thận trọng

Kế hoạch kinh doanh của FPT 2019



FPT đạt kế hoạch doanh thu 2019 đạt 26,660 tỷ đồng (+15% yoy) và LNTT đạt 4,460 tỷ đồng (+16% yoy). Trụ cột tăng trưởng chính vẫn là khối công nghệ với trọng tâm là mảng xuất khẩu phần mềm. Doanh thu dự kiến khối công nghệ là 15,453 tỷ đồng (+15.3% yoy), trong đó mảng xuất khẩu phần mềm tăng trưởng 27% so với 2018. Khối viễn thông kế hoạch tăng 13% doanh thu và 14% LNTT so với năm 2018. Khối giáo dục đầu tư tiếp tục mở rộng với doanh số tăng trưởng 21% nhưng lợi nhuận giảm 13%.

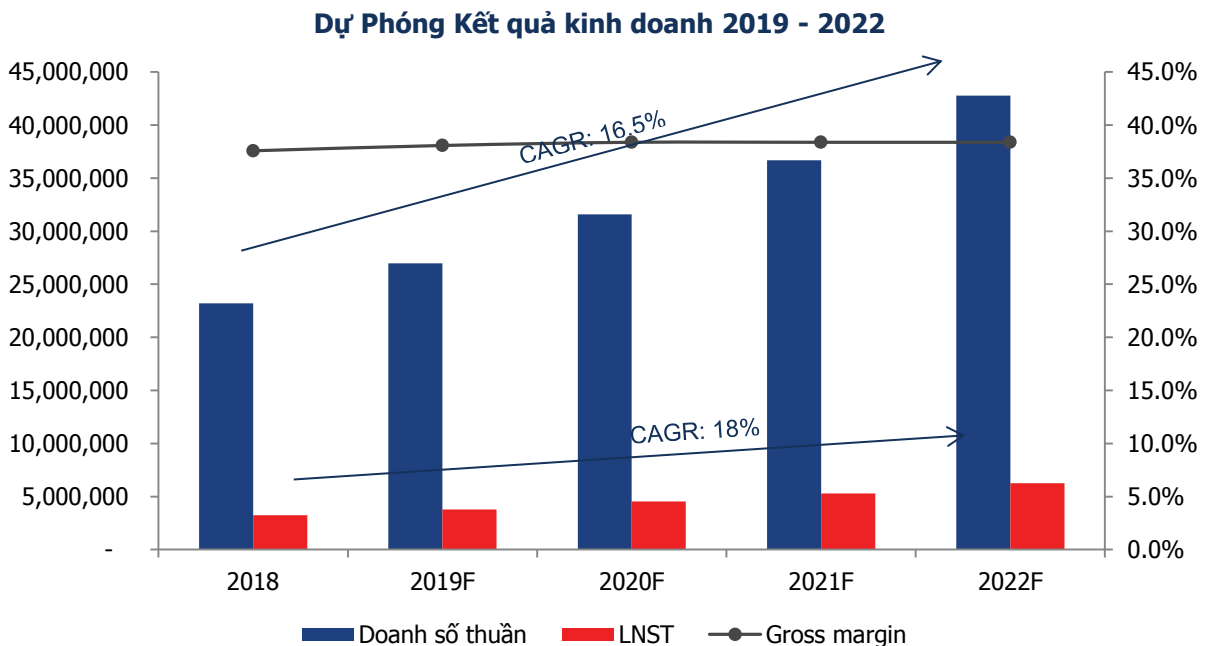
TCSC cho rằng FPT đạt KHKD 2019 khá thận trọng so với tiềm năng của doanh nghiệp. Chúng tôi dự phóng trên kịch bản thận trọng, FPT có thể đạt doanh thu 27,000 tỷ (+16% yoy) và LNTT đạt 4,507 tỷ (+17% yoy), lợi nhuận cho cổ đông công ty mẹ đạt 3,090 tỷ (+18% yoy), EPS 2019 đạt 4,532 đồng/cp. Năm 2019 cũng là năm đầu tiên FPT hoạt động với thể hệ ban điều hành trẻ và TCSC kỳ vọng đây sẽ là năm bản lề cho sự thay đổi mạnh mẽ của FPT.

CẬP NHẬT DỰ PHÓNG VÀ ĐỊNH GIÁ

Với vị thế dẫn đầu và sự bùng nổ của kỷ nguyên chuyển đổi số, TCSC dự phóng FPT sẽ duy trì tốc độ tăng trưởng cao trong 4 năm tới: mảng xuất khẩu phần mềm ước tính sẽ tăng trưởng bình quân 25%, mảng dịch vụ viễn thông đạt mức tăng trưởng 13%, mảng giáo dục & đầu tư tăng trưởng trung bình 20%. Đóng góp của mảng xuất khẩu phần mềm kỳ vọng sẽ đạt khoảng 50% doanh thu hợp nhất của tập đoàn vào năm 2022.

Đơn vị: triệu VND	2018	2019	2020	2021	2022
Tích hợp, phần mềm & CNTT	4,958,102	4,958,102	5,106,845	5,260,050	5,417,852
XKPM	8,443,472	10,723,209	13,618,476	16,886,910	20,939,769
Nội dung số	537,841	553,976	570,596	587,713	605,345
Viễn Thông	8,293,162	9,454,205	10,683,251	11,965,241	13,401,070
Giáo dục & đầu tư	1,375,177	1,663,964	2,013,397	2,375,808	2,803,453

Chúng tôi dự phóng doanh thu và LNST của FPT sẽ tăng trưởng CAGR 16.5% và 18% trong giai đoạn 2018-2022, lợi nhuận sau thuế cho cổ đông công ty mẹ đạt tốc độ tăng trưởng bình quân 19% do đóng góp của khối công nghệ tăng lên (FPT sở hữu 100%). Hiệu quả hoạt động sẽ duy trì ở mức cao do không còn hợp nhất mảng phân phối bán lẻ, ROE khoảng 24%.



Doanh thu và LNST 2019 ước đạt khoảng 27,000 tỷ đồng và 3,778 tỷ đồng, EPS 4,532 đồng/cp. Với mức giá 45,800 đồng, FPT đang được giao dịch ở mức PE forward 2019 chỉ 10 lần, PEG ratio cho giai đoạn 2019 – 2022 chỉ 0.53 lần. Ngoài ra, FPT cũng là doanh nghiệp hiếm hoi duy trì chính sách cổ tức tiền mặt rõ ràng 2,000 đồng/cp và tốc độ tăng trưởng cổ tức 10%/năm (thông qua chia cổ tức bằng cổ phiếu), dividend yield 2019 tại mức giá 45,800 đồng là 4.8%, rất hấp dẫn so với nhiều doanh nghiệp niêm yết có tốc độ tăng trưởng tương tự.

Chúng tôi khuyến nghị **Mua** cổ phiếu FPT với mức giá mục tiêu là **63,400 đồng**, tương ứng mức PE hợp lý là 14 lần, tiềm năng lợi nhuận 38.5%.

TỔNG HỢP CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ số tài chính	2015	2016	2017	2018
P/E cơ bản	10,21	10,32	8,10	10,7
P/B	2,07	2,16	2,08	2,26
EPS cơ bản (VNĐ)	4.379	4.333	5.521	4.270
Giá trị sổ sách/ 1 CP (VNĐ)	21.579	20.727	21.520	22.322
Tỷ suất lãi gộp	19,74 %	21,35 %	22,70 %	37,58 %
Tỷ suất EBIT	7,73 %	7,71 %	7,42 %	13,45 %
Tỷ suất EBITDA	9,66 %	10,07 %	9,86 %	18,47 %
Tỷ suất LN ròng	6,42 %	6,52 %	8,27 %	13,93 %
ROE	19,87 %	18,41 %	23,75 %	23,09 %
ROA	7,93 %	7,12 %	10,69 %	9,57 %
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1,27	1,26	1,45	1,27
Tỷ suất thanh toán nhanh	0,61	0,73	0,87	0,72
Tổng nợ phải trả/ Tổng tài sản	0,61	0,62	0,47	0,50
Tổng nợ/ Vốn CSH	1,56	1,61	0,89	1,01

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi TCSC dựa vào các nguồn thông tin mà TCSC coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích TCSC. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

TCSC có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kì ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

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 Thành Công. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này. Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN THÀNH CÔNG (TCSC)

Phòng phân tích

Lầu 2, Số 6 Hồ Tùng Mậu, P. Nguyễn Thái Bình, Quận 1, TP.HCM

Điện thoại: (028) 38270527 | Fax: (028) 38218010

E-mail: info@tcsc.vn

Web: www.tcsc.vn