

Công ty Cổ phần FPT (FPT: HOSE)

Khuyến nghị: KHẢ QUAN

Giá mục tiêu 1 năm: 96.600 Đồng/cp

Chuyên viên phân tích:

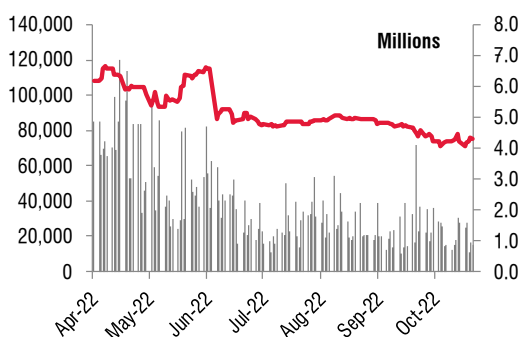
Thái Gia Hào (Mr.)

haotg@ssi.com.vn

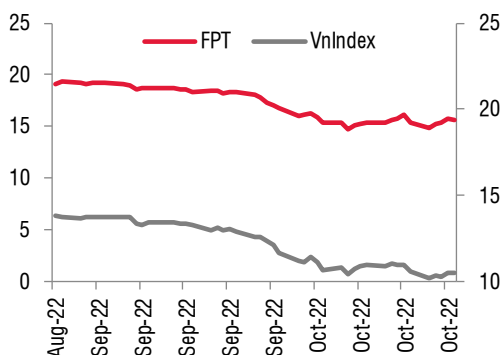
Thông số cơ bản

Giá	75.000
Vốn hóa (tỷ VND)	82.277
Số lượng CP lưu hành	1.097.027.000
KLGD TB 3T	1.506.762
GTGD TB 3T (tỷ VND)	120,20
P/E	15,62
P/B	4,14
ROE	28,5%
ROA	10,2%
Sở hữu NN	4,82%
Sở hữu NĐTNN	49,00%
Room NĐTNN	0%
Free-float	84,3%

Biên động giá cổ phiếu



P/E so sánh



Cập nhật KQKD quý 3/2022 - Tăng trưởng vững chắc kết hợp với lượng tiền mặt rủng ròi dồi dào và tỷ lệ khả năng thanh toán lãi vay tốt

Cập nhật thông tin

Trong 9 tháng đầu năm 2022, lợi nhuận trước thuế tăng trưởng hai con số và đạt 73% dự báo cả năm 2022 của chúng tôi. Trong quý 3/2022, các nhà đầu tư có thể nhận thấy mức tăng trưởng LNTT đáng chú ý từ mảng công nghệ.

- Mảng Dịch vụ CNTT nước ngoài của FPT trong quý 3/2022 duy trì mức tăng trưởng LNTT ở mức hai con số là 26,4% so với cùng kỳ (so với 22,8% so với cùng kỳ trong quý 3/2022). **Diễn biến tăng trưởng doanh thu của FPT từ thị trường Nhật Bản trong quý 3 năm 2022 ghi nhận theo đúng kế hoạch của Ban lãnh đạo, đạt 19% so với cùng kỳ mặc dù JPY giảm giá. Trong quý 3/2022, tỷ giá JPY/VND giảm 18% so với cùng kỳ. Điều này có nghĩa là mức tăng trưởng hữu cơ của doanh thu từ thị trường Nhật Bản đạt xấp xỉ 40% so với cùng kỳ trong quý 3/2022.** Hơn nữa, tăng trưởng doanh thu quý 3 năm 2022 từ các thị trường khác vẫn được duy trì tốt, như Mỹ (tăng 33% so với cùng kỳ), EU (tăng 22% so với cùng kỳ) và APAC (tăng 58% so với cùng kỳ).
- Như đã trình bày trong báo cáo ngày 7/10/2022, chúng tôi nhắc lại rằng FPT có tỷ trọng doanh thu từ thị trường EU thấp nhất so với các công ty cùng ngành, và do đó chúng tôi tin rằng mảng dịch vụ CNTT nước ngoài của FPT có thể bị ảnh hưởng ít hơn so với các đối thủ trong trường hợp chiến tranh kéo dài hơn giữa Nga và Ukraine. Xung đột đang diễn ra giữa Nga và Ukraine có thể tác động trực tiếp đến rủi ro lạm phát và suy thoái của EU, đồng thời tạo ra những thách thức đối với mức chi tiêu cho CNTT của châu Âu. **Chúng tôi nhận thấy rằng doanh thu của FPT từ thị trường EU chỉ chiếm 8% tổng doanh thu của mảng CNTT toàn cầu và ở mức không đáng kể là 3% trong tổng doanh thu 9 tháng đầu năm 2022.** Tóm lại, các công ty khác cùng ngành đang có tỷ trọng doanh thu của thị trường EU cao hơn nhiều so với FPT, thường ở mức trên 20% trong 6 tháng đầu năm 2022.
- Nợ nước ngoài đã được phòng ngừa rủi ro đầy đủ và chúng tôi không lo ngại về rủi ro tỷ giá đối với FPT. **Bất chấp đồng USD tăng giá, FPT vẫn báo lãi từ chênh lệch tỷ giá hối đoái là 29 tỷ đồng trong 9 tháng đầu năm 2022 với 41 tỷ đồng trong quý 3/2022.** Tóm lại, tại thời điểm quý 2 năm 2022, dư nợ bằng USD là 381 triệu USD (tương đương với 40% tổng dư nợ của FPT), và khoản nợ này được phòng ngừa rủi ro hoàn toàn bằng các hợp đồng tương lai.

FPT cũng nhận được doanh thu bằng USD với mức xấp xỉ 158 triệu USD (tương đương 41% dư nợ bằng USD), và con số này có thể bù đắp cho sự mất giá của VND.

- **Xu hướng lãi suất cho vay tăng không phải là một mối lo ngại đối với FPT nhờ vị thế tiền mặt ròng dồi dào và tỷ lệ khả năng thanh toán lãi vay khá tốt.** Thời điểm tháng 9/2022 số dư tiền ròng của FPT là 5,8 nghìn tỷ đồng so với 3,7 nghìn tỷ đồng trong quý 1 năm 2022 và tỷ lệ khả năng thanh toán lãi vay TTM ở mức khá cao là 12,8 lần.

Luận điểm đầu tư: Cổ phiếu FPT đang giao dịch ở mức P/E năm 2022 và 2023 hấp dẫn, lần lượt là 14,6 lần và 11,9 lần, dựa trên mức tăng trưởng EPS 23,3% và 22,6% trong kịch bản cơ sở của chúng tôi. Trong khi đó, các công ty cùng ngành với mức tăng trưởng EPS trung bình lần lượt là 6% và 15% trong năm 2022 và 2023, đang giao dịch ở mức P/E trung bình năm 2022 và 2023 lần là 17 lần và 15 lần. Trong kịch bản kém khả quan nhất của chúng tôi, tăng trưởng EPS năm 2023 của FPT dự kiến sẽ ở mức xấp xỉ 13~15%, tương đương với năm 2020 khi xảy ra đại dịch. Chúng tôi tiếp tục theo dõi các yếu tố tác động đến mức chỉ tiêu cho CNTT. Với lợi thế chi phí thấp của FPT, tỷ lệ doanh thu từ thị trường EU thấp nhất so với các công ty cùng ngành, tỷ lệ khả năng thanh toán lãi vay tốt và lượng tiền mặt ròng dồi dào, chúng tôi lặp lại khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu với mức giá mục tiêu 1 năm không đổi là 96.600 đồng/cổ phiếu, tương ứng với tiềm năng tăng giá là 31%.

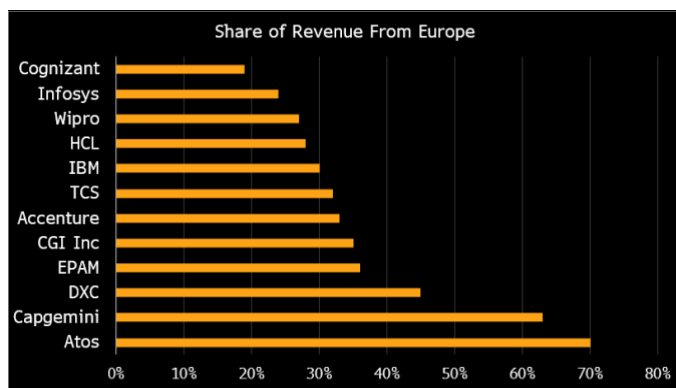
Hình 1: Kết quả 9T2022 của FPT (tỷ đồng)	Q3/2022	Q3/2021	So với cùng kỳ	9T2022	9T2021	So với cùng kỳ	Hoàn thành kế hoạch của công ty	Hoàn thành ước tính của SSI	TSLN		
									9T2022	9T2021	2021
Doanh thu thuần	11.149	8.725	27,8%	30.975	24.953	24,1%	73%	71%			
Lợi nhuận gộp	4.359	3.251	34,1%	12.155	9.586	26,8%			39,2%	38,4%	38,2%
Lợi nhuận từ HĐKD	1.805	1.451	24,4%	5.048	4.138	22,0%			16,3%	16,6%	16,0%
EBIT	2.195	1.759	24,8%	6.154	4.919	25,1%			19,9%	19,7%	19,1%
EBITDA	2.650	2.171	22,0%	7.487	6.105	22,6%			24,2%	24,5%	23,7%
LNTT	2.028	1.639	23,8%	5.665	4.575	23,8%	74%	73%	18,3%	18,3%	17,8%

Hình 2: Tăng trưởng doanh thu từ thị trường Nhật Bản đạt mục tiêu Ban lãnh đạo đề ra	Biến động của tỷ giá JPY/VND so với cùng kỳ	Tăng trưởng so với cùng kỳ của thị trường Nhật Bản	Tăng trưởng hữu cơ (%)
Quý 1/2022		-9%	20%
Quý 2/2022		-15%	27%
Quý 3/2022		-18%	40%

Nguồn: FPT, SSI Research tổng hợp

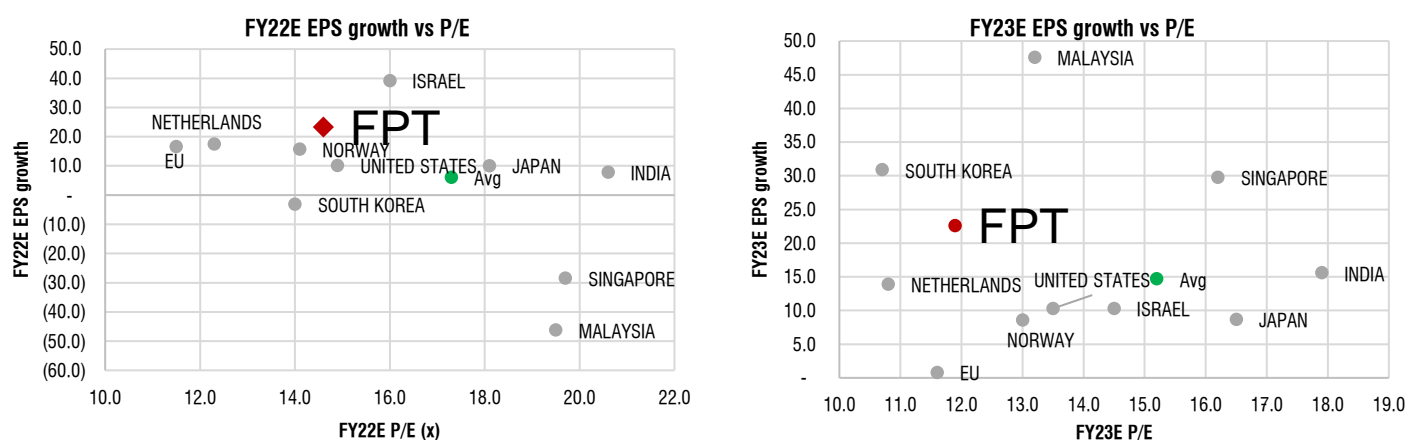
Tăng trưởng hữu cơ được điều chỉnh theo JPY

Hình 3: Các công ty công nghệ thông tin có tỷ trọng doanh thu từ thị trường EU cao hơn nhiều so với FPT trong 6 tháng đầu năm 2022



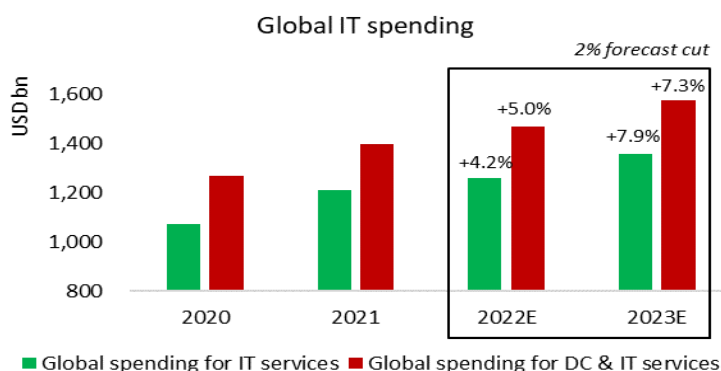
Nguồn: Bloomberg

Hình 4: Định giá FPT có vẻ khá hấp dẫn nhờ tăng trưởng EPS ổn định trong giai đoạn 2022~2023



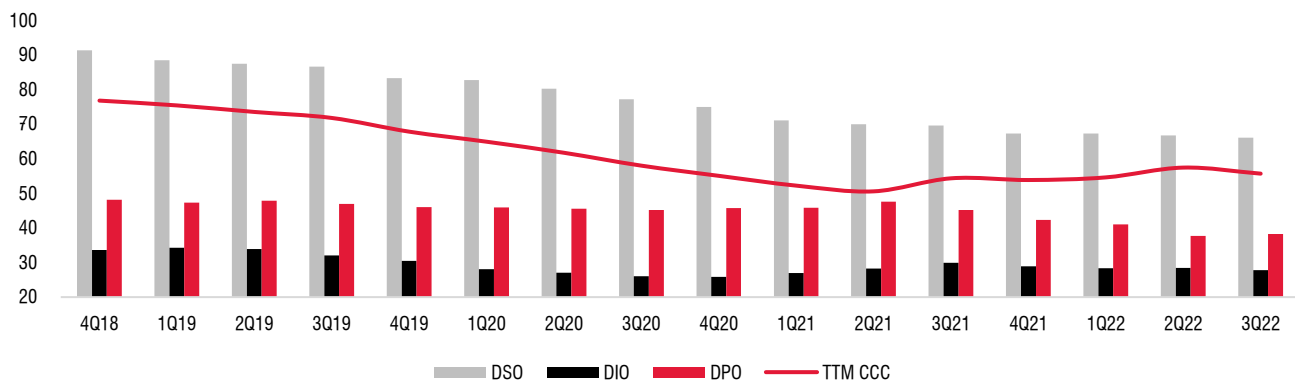
Nguồn: Bloomberg, SSI Research

Hình 5: Chi tiêu CNTT toàn cầu #



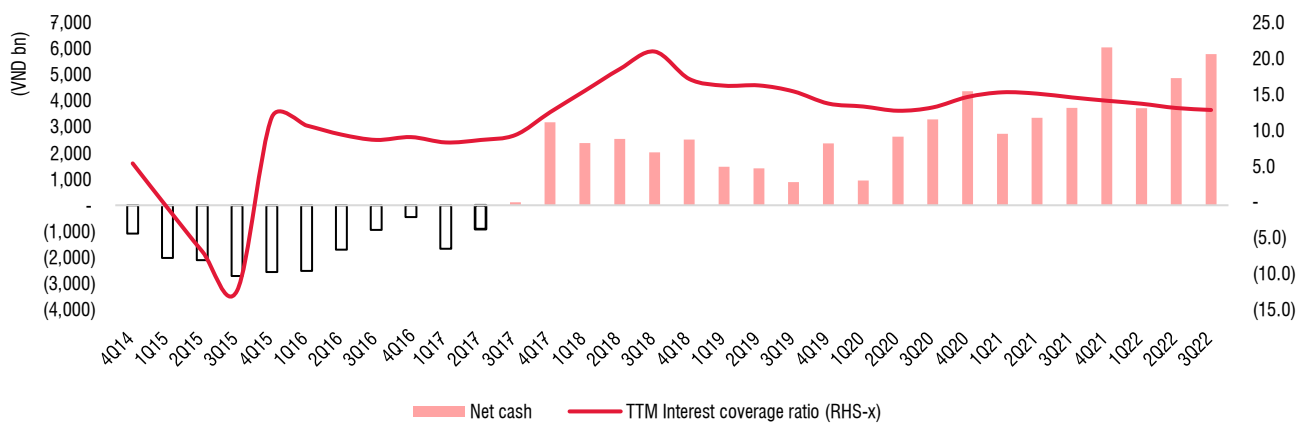
Nguồn: “Dự báo của Gartner Chi tiêu cho CNTT trên toàn thế giới sẽ tăng 5,1% vào năm 2023”, vào ngày 19 tháng 10 năm 2022 bởi Gartner #Gartner đã cắt giảm ước tính chi tiêu cho các dịch vụ CNTT & DC toàn cầu xuống 2% so với dự báo vào tháng 7 năm 2022.

Hình 6: Vòng quay tiền mặt ổn định



Nguồn: FPT, SSI tổng hợp

Hình 7: Vị thế tiền mặt ròng dồi dào và tỷ lệ khả năng thanh toán lãi vay cao



Nguồn: FPT, SSI Research tổng hợp

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.

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.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. 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

Vĩ 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 Vĩ mô
trinhhtt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích cổ phiếu KHCN

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp
thanhtk@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp
tranglh@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

Phân tích Ngành Công nghệ & viễn thông

Thái Gia Hào

Chuyên viên Phân tích cao cấp
haotg@ssi.com.vn
SĐT: +84 – 28 3636 3688 ext. 3055

Chiến lược thị trường

Nguyễn Trọng Đình Tâm

Phó Giám đốc Chiến lược Đầu tư
tamntd@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp
nganlt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ
tanntk@ssi.com.vn
Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715