

BÁO CÁO DOANH NGHIỆP
CTCP FPT (HOSE: FPT)
Thông tin giao dịch

Giá đóng cửa (25/11)	72,000 đồng
Giá cao 52W	97,000 đồng
Giá thấp 52W	61,300 đồng
Tỷ lệ sở hữu NN	49.00 %
KLGD TB 20 phiên	1,245,795 cp

Thông tin cơ bản

Vốn hóa TT	77,340 tỷ
P/E cơ bản	14.69
BVPS	18,136 đồng
ROA (TTM)	9.51 %

Biến động cổ phiếu so với VN-Index

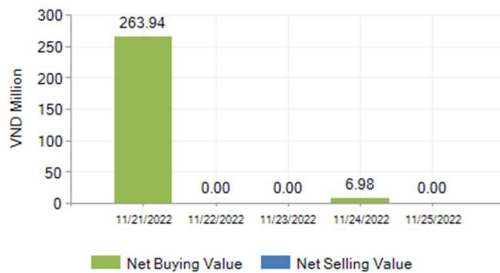
Cập nhật KQKD 9T2022 của FPT:

- 9T2022 FPT đạt 30,997 tỷ đồng doanh thu và 5,665 tỷ đồng LNTT trên BCTC hợp nhất, tăng trưởng 24.1% YoY nhờ đóng góp chủ yếu từ mảng công nghệ và viễn thông.
- Trong cơ cấu doanh thu 9 tháng đầu năm, nhóm kinh doanh chủ lực về khối công nghệ ghi nhận 28,161 tỷ đồng doanh thu, mảng này chiếm 55.8% cơ cấu doanh thu của công ty, chuyển đổi số lũy kế 9 tháng đầu năm đạt hơn 5,900 tỷ đồng, tăng trưởng 30% YoY, tập trung vào các công nghệ mới như Cloud, AI/Data Analytics và Blockchain,... Mảng CNTT trong nước ghi nhận doanh thu lũy kế đạt 4.2 nghìn tỷ đồng (+10% YoY) và LNTT 425 tỷ đồng (+16.6% YoY), trong đó, phần mềm Made-by-FPT đạt doanh thu lũy kế 658 tỷ đồng (+48.3% YoY). Công ty cũng đã ghi nhận được nhiều hợp đồng ký mới từ thị trường nước ngoài, tổng giá trị hợp đồng các đơn hàng đăng ký mới trong 10 tháng đầu năm đạt 18,266 tỷ đồng (tăng trưởng 40.5% YoY) và hướng đến cột mốc 1 tỷ USD giá trị hợp đồng được ký kết mới vào cuối năm nay. Nhờ vậy mảng công nghệ ở nước ngoài tăng trưởng 2 chữ số (khoảng 30%), đóng góp theo khu vực lớn nhất là vẫn là thị trường Nhật, Mỹ, APAC xếp sau cùng là thị trường EU

Hiệu quả cổ phiếu 1 năm



Giao dịch NĐTNN



Lịch sử định giá



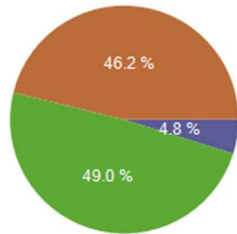
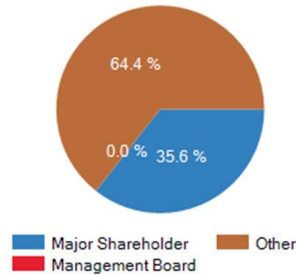
- Doanh thu dịch vụ viễn thông tăng trưởng tương đối ổn định, mảng viễn thông đóng góp 32% vào cơ cấu doanh thu lũy kế 9T2022 của công ty đạt 10,243 tỷ đồng mức tăng trưởng đạt mức ổn định 16% sau 9 tháng
- Mảng giáo dục, đầu tư và các lĩnh vực khác tuy chỉ chiếm khoảng 10.4% cơ cấu doanh thu tổng của tập đoàn, tuy nhiên mảng này lại là mảng tăng trưởng nhanh nhất (lũy kế doanh thu tăng trưởng 52.6%YoY)

Các hoạt động kinh doanh chủ lực:

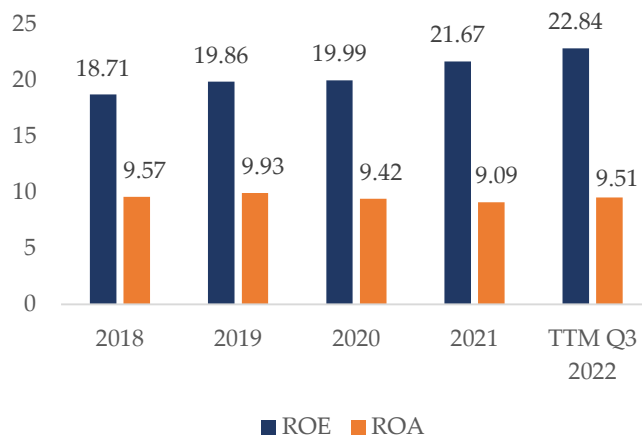
- **Xuất khẩu phần mềm:** FPT xuất khẩu phần mềm, tư vấn và cung cấp nhằm triển khai dịch vụ CNTT dựa trên công nghệ, chuyển đổi số. Công ty cũng thử nghiệm nhằm đảm bảo chất lượng, thiết kế sản phẩm theo yêu cầu DN
- **Dịch vụ CNTT, phần mềm & giải pháp phần mềm, tích hợp hệ thống:** FPT cung cấp các giải pháp ứng dụng công nghệ, dịch vụ chuyển đổi số dựa trên công nghệ (AI, RPA, IoT, BigData, Cloud,...), ứng dụng cho các dịch vụ chuyên sâu trong nhiều lĩnh vực: Tài chính – Ngân hàng, Tài chính công, Viễn thông, Y tế, Giao thông vận tải, Năng lượng công cộng (Điện, Nước, GAS,...), Tích hợp, chuyển đổi hệ thống công nghệ. Giải pháp dựa trên các nền tảng công nghệ: SAP, Oracle, Microsoft, ESRI. Dịch vụ kiểm thử phần mềm nhằm đảm bảo chất lượng phần mềm. Thiết kế vi mạch (phần cứng), sản xuất phần mềm (Software),..
- **Viễn thông & Dịch vụ Viễn thông:** dịch vụ Internet; kênh thuê riêng, trung tâm dữ liệu, điện thoại, dịch vụ viễn thông GTGT, kết nối liên tỉnh và quốc tế, dịch vụ đám mây và IoT...

Cơ cấu sở hữu

Ownership Structure



Hiệu quả quản lý (%)

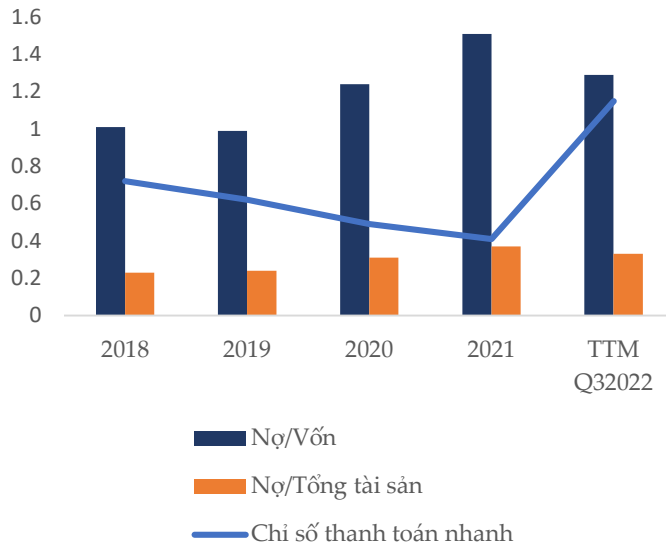


- **Nội dung số:** truyền hình FPT, FPT Play, các sản phẩm, dịch vụ giải trí trên nền tảng Internet và điện thoại di động. Dịch vụ nội dung số: hệ thống báo điện tử (gồm VnExpress.net, Ngoisao.net, iOne.net,...), quảng cáo trực tuyến, hệ thống quảng cáo thông minh eClick AdNetwork.
- **Đầu tư, giáo dục và các hoạt động khác:** Dịch vụ đào tạo chuyên ngành CNTT, QTKD ở các cấp phổ thông, cao đẳng, đại học, sau đại học. Quản lý các khoản đầu tư tài chính. Quản lý và triển khai các dự án BĐS của tập đoàn.

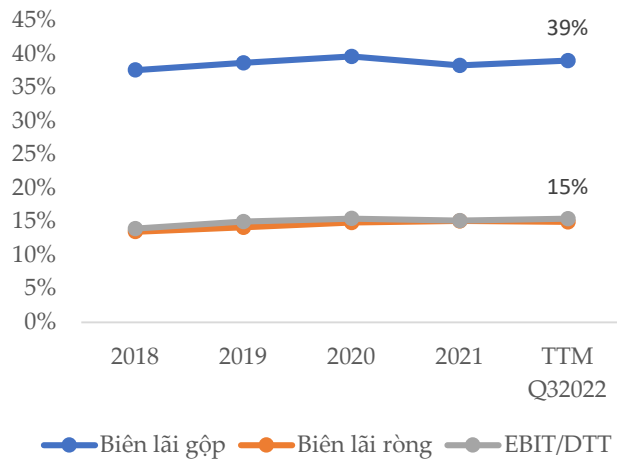
Luận điểm đầu tư:

- Là doanh nghiệp cung cấp sản phẩm phần mềm, CNTT, tích hợp hệ thống có chất lượng hàng đầu Việt Nam phục vụ cho nhiều lĩnh vực trọng yếu (Tài chính – Ngân hàng, hoạt động Chính phủ, Tài chính công, Giáo dục, Y tế, Giao thông, Tiện ích công cộng,...), vì vậy công ty có lợi thế về quy mô, thu hút được đội ngũ nhân sự có trình độ chuyên môn cao với lợi thế chi phí thấp nhân công trong lĩnh vực CNTT.
- Công ty có hệ thống bảng cân đối kế toán lành mạnh, nợ vay ổn định, lượng tiền gửi ngân hàng dồi dào trong điều kiện lãi suất cho vay đang có xu hướng gia tăng từ nửa cuối năm 2022, lợi thế này sẽ thể hiện rõ ít nhất đến hết năm 2023 (FPT có 1 bảng cân đối kế toán được chúng tôi đánh giá an toàn trong giai đoạn vĩ mô đang hiện diện nhiều sự bất định như hiện tại, tổng lượng tiền gửi của FPT là lớn với hơn 25,000 tỷ đồng. Việc nắm giữ tiền mặt có thể xem là kém hiệu quả trong môi trường nền kinh tế tăng trưởng nóng, nhưng đối với tình hình vĩ mô hiện tại chỉ cần lãi suất tiền gửi tăng vượt 10%/năm trong năm 2023, đây sẽ là lợi thế rất lớn để FPT có thể vượt qua giai đoạn khó khăn)

Khả năng thanh toán & Tiềm lực tài chính

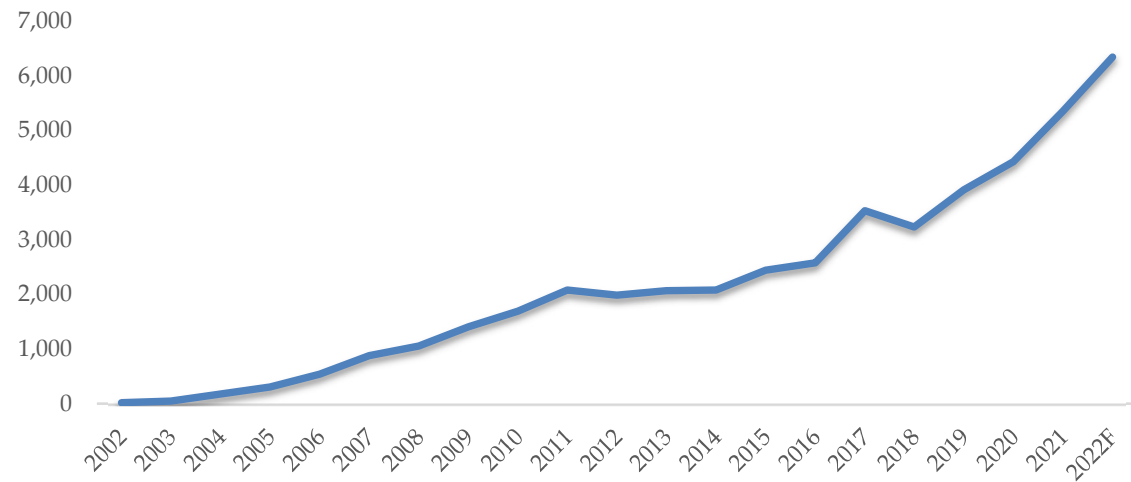


Khả năng sinh lời (%)



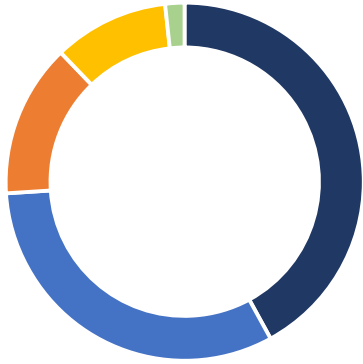
- Hoạt động kinh doanh của công ty phục hồi nhanh sau giai đoạn nền kinh tế rơi vào khó khăn, những năm nền kinh tế bị tác động mạnh bởi lạm phát ở giai đoạn 2011-2012, 2017-2018 khiến EPS của công ty sụt giảm nhưng những năm sau đó công ty đã lấy lại tốc độ tăng trưởng lẫn các chỉ số về doanh thu, lợi nhuận tiếp tục leo đỉnh, dòng tiền từ hoạt động thu về vẫn được đảm bảo, xuyên suốt qua các năm cho thấy công tác thu tiền về được thực hiện hiệu quả:

LỢI NHUẬN SAU THUẾ TẬP ĐOÀN (TỶ)



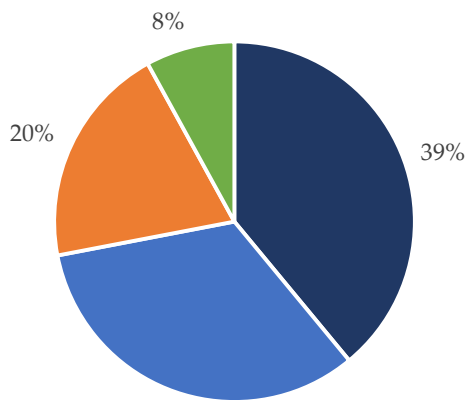
- Các hợp đồng của các khách hàng lớn ở thị trường nước ngoài vẫn đang được duy trì (Tính đến hết Q3/2022, công ty đã ký kết 18 dự án trị giá trên 5 triệu USD, các hợp đồng ký mới được kỳ vọng sẽ tiếp tục là nguồn thu trong thời gian tới). Tính đến Q3/2022, mảng cung cấp dịch vụ CNTT ở thị trường quốc tế tiếp tục tăng trưởng, nhóm khách hàng lớn đều có mức tăng trưởng khá tốt như Mỹ +33%, EU +22%, APAC +58% so với cùng kỳ (đáng chú ý nhất là ở thị

Cơ cấu doanh thu theo lĩnh vực (9T2022)



- Xuất khẩu phần mềm
- Viễn thông
- Tích hợp hệ thống
- Giáo dục và đầu tư
- Nội dung số

Cơ cấu doanh thu CNTT thị trường quốc tế (9T2022)



- Nhật Bản
- Mỹ
- EU
- APAC

trường Nhật, bất chấp việc đồng JPY đang liên tục mất giá so với những đồng tiền như USD hay thậm chí là VNĐ, tiền đem về tập đoàn vẫn giữ được mức tăng trưởng xấp xỉ 20%)

- Cổ phiếu FPT nằm trong rổ VN30 là chất xúc tác hấp dẫn dòng vốn trên thị trường (các NĐT và quỹ ngoại có xu hướng tập trung giao dịch nhóm cổ phiếu VN30 vì có thanh khoản cao, giá trị vốn hoá lớn và có tính tăng trưởng ổn định, room ngoại của FPT là 49% và luôn kín room trong 5 năm trở lại đây), FPT đồng thời là cổ phiếu hiếm hoi có khả năng cưỡng lại xu hướng giảm của thị trường chung theo dữ liệu quá khứ. FPT thông thường cũng là cổ phiếu dẫn dắt cho 1 chu kỳ tăng giá mới trên thị trường chứng khoán. Biểu đồ so sánh FPT và VN-Index (FPT là cổ phiếu có hiệu suất vượt trội so với Vn-Index):



Rủi ro hoạt động:

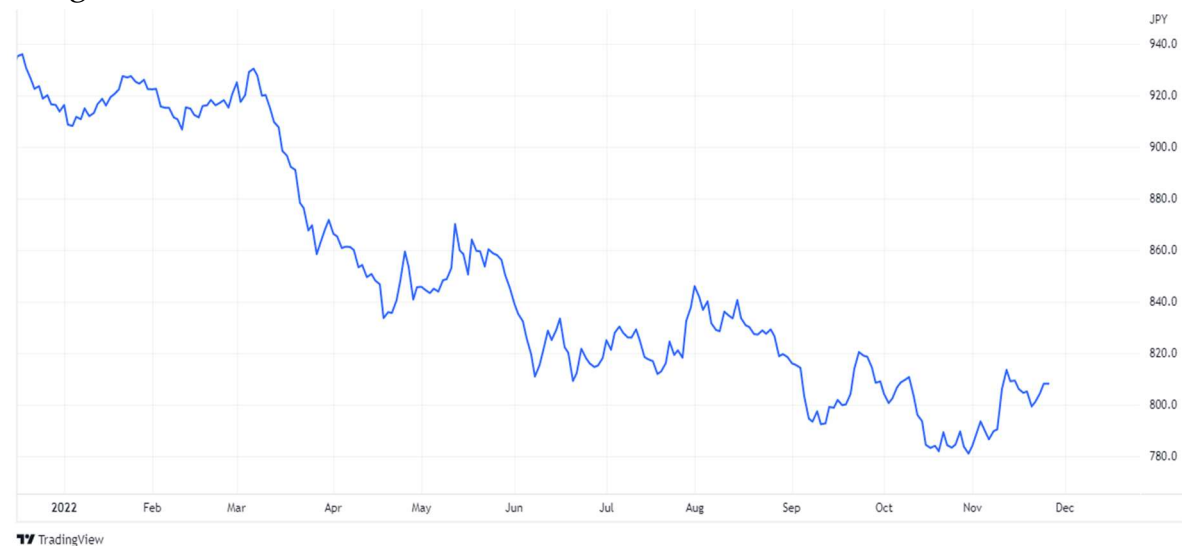
- Ngành nghề của FPT sẽ bị ảnh hưởng nếu nền kinh tế rơi vào suy thoái trầm trọng vượt các dự báo của giới tài chính, các nhu cầu về dịch vụ công ty cung

- cấp sẽ giảm (nếu nền kinh tế phải thắt lưng buộc bụng, các dịch vụ cộng thêm khác như các gói FPT Play hay mảng viễn thông GTGT, đầu tư sẽ bị ảnh hưởng)
- Rủi ro về tỷ giá (đồng JPY vẫn tiếp tục bị mất giá nghiêm trọng bất chấp việc mua vào mạnh mẽ đồng JPY lần đầu tiên kể từ năm 1998 của chính phủ Nhật, doanh thu CNTT ở thị trường Nhật chiếm trung bình khoảng 40% tổng doanh thu CNTT nước ngoài)
 - Các nền kinh tế lớn như Mỹ, EU, Nhật rơi vào kịch bản suy thoái trầm trọng, căng thẳng địa chính trị leo thang tiếp tục áp lực lên lạm phát gây ảnh hưởng lên sức mua của tệp khách hàng FPT
 - Rủi ro cạnh tranh nhân lực với các đối thủ cùng ngành khác ở thị trường trong lẫn ngoài nước (chủ yếu đến từ chênh lệch chi phí tiền lương IT từ các thị trường quốc tế như Mỹ, EU, Ấn Độ, Trung Quốc so với thị trường trong nước)

Đồng Yên Nhật bị mất giá từ đầu năm 2022:

Về vấn đề đồng Yên Nhật bị mất giá ngoài kỳ vọng của BLĐ: Ban lãnh đạo công ty đã chia sẻ rằng việc mất giá đồng Yên Nhật đã được công ty chủ động phòng ngừa và đã giúp tỷ suất lợi nhuận trước thuế của mảng CNTT nước ngoài được duy trì, doanh thu mảng CNTT ở thị trường Nhật trung bình chiếm khoảng 40% tổng doanh thu CNTT nước ngoài. Mảng CNTT nước ngoài ghi nhận tỷ suất LNTT là tương đương trong 9 tháng năm 2022 so với năm 2021 tuy vậy doanh thu từ thị trường này vẫn tăng trưởng 20% trong bối cảnh tỷ giá JPY/VND đã sụt 18% YoY trong Q3/2022 (vì vậy có thể đánh giá hoạt động kinh doanh phần mềm, dịch vụ CNTT ở thị trường Nhật vẫn giữ được tốc độ tăng trưởng bất kể đồng JPY mất giá) bên cạnh việc Chính Phủ Nhật Bản cũng

đã chi tiền kỷ lục trong 2 thập kỷ nhằm giữ giá trị đồng yên so với các đồng tiền mạnh khác như đồng USD, EUR (do đó tỷ giá JPY/VND cũng sẽ được ổn định). BLĐ đánh giá yếu tố này trong dài hạn là không đáng lo ngại lên tổng thể hoạt động của tập đoàn khi đồng Yên theo dự báo sẽ ngăn chặn được đà giảm giá. Biểu đồ thể hiện xu hướng giảm giá của chỉ số đo lường sức mạnh đồng JPY kể từ đầu năm 2022:



Nguồn: PEPPERSTONE, TRADINGVIEW

Dự báo kết quả kinh doanh năm 2022-2023 và định giá:

Dự báo kết quả kinh doanh:

Trong tháng 11, theo báo cáo NĐT gần nhất FPT đã công bố kết quả kinh doanh sơ bộ 10 tháng từ đầu năm với doanh thu đạt 35 nghìn tỷ đồng (+24.4% YoY) và LNTT đạt 6.4 nghìn tỷ đồng (+24% YoY), hoàn thành 83% và 85% kế hoạch 2022. BLĐ công ty đặt ra kế hoạch kinh doanh năm 2022 về doanh thu đạt 42,420 tỷ đồng, lợi nhuận

trước thuế đạt 7,618 tỷ đồng tăng trưởng 20% so với năm 2021 (tương ứng với mức LNST khoảng 6,350 tỷ đồng tăng trưởng 40% YoY) nhờ mảng kinh doanh chủ chốt là công nghệ, viễn thông. Các kịch bản về kế hoạch kinh doanh có vẻ như đang đi đúng lộ trình mà BLĐ đề ra trước ĐHĐCĐ, vì vậy chúng tôi dự báo theo kịch bản Q4/2022 FPT tăng trưởng ở mức khiêm tốn là 15%, công ty vẫn hoàn thành được kế hoạch tăng trưởng 2 chữ số trong năm 2022 (FPT đã hoàn thành được 85% kế hoạch cả năm sau 10 tháng)

Quan điểm & Định giá:

Trong năm 2022, FPT giao dịch quanh ngưỡng P/E 15-17 lần, EPS của cả năm 2022 được chúng tôi ước tính khoảng 5,375 đồng/cp (tăng trưởng 25% YoY), chúng tôi sử dụng mức P/E hiện tại (15 lần) của FPT vì cho rằng cổ phiếu đang ở ngưỡng P/E phù hợp để đánh giá. Năm 2023, với kịch bản thị trường tiếp tục bị ảnh hưởng bởi lạm phát, các rủi ro về địa chính trị, suy thoái kinh tế,... chúng tôi dự báo FPT sẽ duy trì được tốc độ tăng trưởng EPS tối thiểu là 15% với tốc độ tăng trưởng doanh số và LNST được duy trì tối thiểu bằng cả năm 2020 là 13%, tương ứng EPS của cả năm 2023 đạt 6,180 đồng/cp (chúng tôi thận trọng lấy năm so sánh là năm dịch bệnh bùng phát làm cơ sở so sánh cho tốc độ tăng trưởng của công ty), với các lợi thế về các hợp đồng về các dịch vụ cung cấp được duy trì và vẫn giữ được mức tăng trưởng ổn định trong những năm gần đây, với sức bật nhờ vào nội tại có thể vượt qua được giai đoạn khó khăn của nền kinh tế, cùng với lượng tiền gửi dồi dào sẽ đóng góp ít nhất 1,800 tỷ đồng nếu xu hướng lãi tiền gửi tiếp tục tăng vượt ngưỡng 10%/năm. Khuyến nghị mua cổ phiếu FPT với giá mục tiêu **92,700 đồng/cp**, mức upside tương ứng **28.73%** (so với giá đóng cửa ngày 25/11/2022) với thời gian nắm giữ là **1 năm**.

Phụ lục Báo cáo tài chính

Tỷ đồng	2017	2018	2019	2020	2021	2022F
TỔNG TÀI SẢN	550	979	1,584	2,219	3,409	5,356
TỔNG NỢ PHẢI TRẢ	517	807	1,272	1,533	1,720	3,094
VỐN CHỦ SỞ HỮU	33	172	312	647	1,566	1,979
Vốn điều lệ	31	170	297	569	1,537	1,939
Doanh số	43,298	23,259	27,792	29,922	35,671	
Các khoản giảm trừ	-640	-46	-75	-91	-14	
Doanh số thuần	42,659	23,214	27,717	29,830	35,657	42,420
Giá vốn hàng bán	-32,976	-14,491	-17,005	-18,017	-22,025	
Lãi gộp	9,682	8,723	10,712	11,814	13,632	
Thu nhập tài chính	1,583	600	651	822	1,271	
Chi phí tài chính	-601	-361	-592	-548	-1,144	
Trong đó: Chi phí lãi vay	-369	-238	-359	-385	-484	
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	71	439	405	312	687	
Chi phí bán hàng	-3,075	-2,048	-2,346	-2,714	-3,605	
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-3,441	-3,553	-4,219	-4,495	-4,612	
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	4,220	3,800	4,610	5,191	6,229	
Thu nhập khác	102	60	113	131	133	
Chi phí khác	-67	-3	-58	-59	-25	
Thu nhập khác, ròng	35	58	55	73	109	
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	0	0	
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	4,255	3,858	4,665	5,264	6,337	7,618
Thuế thu nhập doanh nghiệp – hiện thời	-699	-599	-762	-943	-955	
Thuế thu nhập doanh nghiệp – hoãn lại	-29	-24	9	103	-33	
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-727	-624	-753	-840	-988	
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	3,528	3,234	3,912	4,424	5,349	6,350
Lợi ích của cổ đông thiểu số	597	614	776	886	1,012	
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	2,932	2,620	3,135	3,538	4,337	
Lãi cơ bản trên cổ phiếu (VND)	5,129	3,903	4,220	4,120	4,349	5,375

KHUYẾN CÁO (Miễn trừ trách nhiệm):

Nội dung bản tin này do Công ty Cổ phần Chứng khoán FUNAN (FNS) cung cấp chỉ mang tính chất tham khảo. Mặc dù mọi thông tin đều được thu thập từ các nguồn tin đáng tin cậy, nhưng FNS không đảm bảo tuyệt đối độ chính xác của thông tin và không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ vấn đề nào liên quan đến việc sử dụng bản tin này. Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chứ không mang tính chất mời chào mua hay bán và nắm giữ bất cứ cổ phiếu nào.

Báo cáo này là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán FUNAN (FNS). Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo này vì bất cứ mục đích nào nếu không có sự đồng ý của FNS. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.

LIÊN HỆ:

Phòng Nghiên cứu Phân tích & Tư vấn Đầu tư – CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN FUNAN

Email: research@funan.com.vn

Website : www.funan.com.vn

TRỤ SỞ CHÍNH

*Đ/c: Tầng 7 Vincom Center, 72 Lê Thánh Tôn, Phường Bến Nghé,
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh*

Tel : (028) 6295.9158

Fax: (028) 6295.9218

CHI NHÁNH ĐÀ NẴNG

*Đ/c: Số 90-92 Hồ Xuân Hương, Phường Khuê Mỹ, Quận Ngũ
Hành Sơn, Đà Nẵng*

Tel : (0236) 377.9655

Fax: (0236) 377.9656

CHI NHÁNH SÀI GÒN

*Đ/c: Tầng 3, số 353-353bis-355 An Dương Vương, Phường 3,
Quận 5, TPHCM*

Tel : (028) 6295.9138

Fax: (028) 6295.9178

CHI NHÁNH HÀ NỘI

*Đ/c: Tầng 10, Tòa nhà HAREC, số 4A Láng Hạ, Phường Thành
Công, Quận Ba Đình, Hà Nội*

Tel : (024) 6283.3666

Fax: (024) 3206 8881