

## Ngành Công nghệ

Báo cáo cập nhật

Tháng 10, 2021

Mã giao dịch: FPT

Reuters: FPT.HM

Bloomberg: FPT VN

## Tiềm năng lớn từ bối cảnh mới

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VNĐ/CP) **120.000**

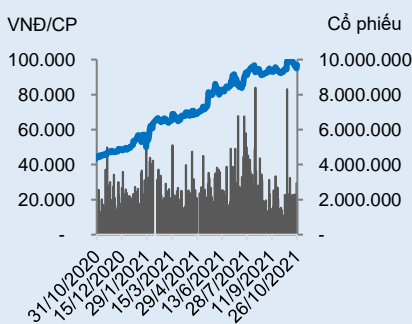
Giá thị trường (26/10/2021) **96.900**

Lợi nhuận kỳ vọng **+24%**

### THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HOSE
Khoảng giá 52 tuần	43.200 - 99.400
Vốn hóa	87.934 tỷ
SL cổ phiếu lưu hành	907.469.273
KLGD bình quân 10 ngày	2.190.740
% sở hữu nước ngoài	49%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	2.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	2,1%
Beta	0,8

### BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
FPT	88,9%	4,0%	2,4%	32,6%
VN-Index	24,2%	3,9%	5,9%	10,5%

**Duy trì tăng trưởng ấn tượng bất chấp COVID-19, ghi nhận tín hiệu tích cực từ thị trường Nhật và Châu Âu.** FPT công bố kết quả kinh doanh 9T 2021 với doanh thu thuần 24.953 tỷ đồng (+17,9% yoy) và lợi nhuận sau thuế (cổ đông công ty mẹ) đạt 3.031 tỷ đồng (+18,6% yoy), hoàn thành lần lượt 71,9% và 73,7% kế hoạch năm về doanh thu và lợi nhuận. Bên cạnh tăng trưởng hợp đồng ký hợp và số lượng hợp đồng lớn tăng khả quan, tăng trưởng doanh thu từ thị trường Nhật và Châu Âu có dấu hiệu tăng tốc sau một vài quý chững lại.

**Dự báo 2021 không nhiều thay đổi.** BVSC dự báo FPT đạt doanh thu thuần 10.390 tỷ đồng (+20% yoy) và lợi nhuận sau thuế thuộc cổ đông mẹ đạt 1.218 tỷ đồng (+24% yoy) trong Q4 2021. Cả năm, chúng tôi dự báo doanh thu 35.343 tỷ đồng (+18% yoy) và lợi nhuận sau thuế thuộc cổ đông mẹ đạt 4.249 tỷ đồng (+20% yoy). **EPS dự phóng 4.307 đồng/cp tương ứng với P/E 2021 22,5 lần.**

**Triển vọng 2022 – 2025 tươi sáng.** Quy mô chi tiêu IT toàn cầu năm 2021 dự báo lên đến hơn 4.200 tỷ USD (+9,5% yoy) và dự báo sẽ duy trì mức tăng trưởng trên 5% đến 2025. Riêng FPT, BVSC dự báo công ty sẽ duy trì được mức tăng trưởng kép 23,2% về doanh thu và 23,4% về lợi nhuận đến 2025.

**Quan điểm đầu tư:** Cổ phiếu FPT đã tăng hơn 60% kể từ đầu năm phản ánh sự đánh giá lại về chỉ số định giá của các công ty công nghệ, là một xu hướng được quan sát trên toàn thế giới, qua đó thể hiện vai trò quan trọng của những công ty như vậy trong thời đại mới. Tuy nhiên, với việc không chịu ảnh hưởng nhiều bởi COVID-19, FPT có vẻ đang chưa phải là lựa chọn ưu tiên của nhiều nhà đầu tư để đón đầu sự hồi phục trở lại của nền kinh tế. Dù vậy, với những thuận lợi và thế mạnh hiện có, chúng tôi cho rằng FPT sẽ tiếp tục mang lại tăng trưởng đều đặn 2 chữ số trong 5 năm tới và là một trong những lựa chọn hàng đầu để nắm giữ dài hạn. BVSC tiếp tục khuyến nghị **OUTPERFORM** đối với FPT với giá mục tiêu **120.000 đồng/cp**, tương ứng với PER 2022 là 22,5 lần.

Chuyên viên phân tích

**Trương Sỹ Phú, CFA**

(84 28) 3914 6888 ext. 258

truongsyphu@baoviet.com.vn

## Duy trì tăng trưởng ấn tượng bất chấp COVID-19, ghi nhận tín hiệu tích cực từ thị trường Nhật và Châu Âu

### Cập nhật KQKD 9T 2021

FPT công bố kết quả kinh doanh 9T 2021 với doanh thu thuần 24.953 tỷ đồng (+17,9% yoy) và lợi nhuận sau thuế (cổ đông công ty mẹ) đạt 3.031 tỷ đồng (+18,6% yoy), hoàn thành lần lượt 71,9% và 73,7% kế hoạch năm về doanh thu và lợi nhuận. BVSC tổng hợp các điểm cập nhật chính như sau:

Mảng dịch vụ	9T 2021	9T 2020	+/- yoy	Tóm tắt
<b>Dịch vụ CNTT nước ngoài</b>	<b>Doanh thu:</b> 10.415	<b>Doanh thu:</b> 8.779	18,6%	- Doanh thu chuyển đổi số duy trì đà tăng 43% trong Q3. - 9T 2021: Nhật +5%, Mỹ +49%, EU +12%, APAC +22%. Đáng chú ý là mức tăng tốc của thị trường Nhật (+9%) và EU (+25%) trong Q3 sau 3-4 quý liên tiếp tăng trưởng chậm do ảnh hưởng của COVID-19. - Doanh thu hợp đồng ký mới tăng 33,5%. Trong đó số lượng khách quy mô 500k USD+ tăng 5% và 1 triệu USD+ tăng 9%. Quy mô dự án bình quân cũng tăng với số lượng dự án semi-mega (500k USD+) tăng 18,6%, mega (1 triệu USD+) tăng 19,7% và dự án 5+ triệu USD cũng tăng 167%.
	<b>LNTT:</b> 1.732	<b>LNTT:</b> 1.418	21,1%	- Năng suất lao động tăng, cắt giảm chi phí và tỷ lệ doanh thu chuyển đổi số cao hơn giúp biên lợi nhuận cải thiện.
<b>Dịch vụ CNTT trong nước</b>	<b>Doanh thu:</b> 3.880	<b>Doanh thu:</b> 2.932	32,3%	- Dịch COVID-19 thúc đẩy nhu cầu tích hợp hệ thống, chuyển đổi số và đầu tư công nghệ. - Doanh thu Made-by-FIS đạt 415 tỷ đồng, tăng gần 55%.
	<b>LNTT:</b> 365	<b>LNTT:</b> 188	92,7%	
<b>Dịch vụ viễn thông</b>	<b>Doanh thu:</b> 8.822	<b>Doanh thu:</b> 7.948	11,0%	- Doanh thu băng thông rộng +9,8%. - Doanh thu khác (PayTV và Data Center) +13,0%.
	<b>LNTT:</b> 1.600	<b>LNTT:</b> 1.303	22,2%	- Biên lợi nhuận cải thiện nhờ PayTV vượt ngưỡng hoà vốn và các Data Center mới đưa vào hoạt động. Ngoài ra, do dịch bệnh làm chậm tiến độ đầu tư của FPT Telecom nên một phần biên lợi nhuận chưa phản ánh đúng chi phí cố định trong năm.
<b>Quảng cáo trực tuyến</b>	<b>Doanh thu:</b> 410	<b>Doanh thu:</b> 364	12,7%	
	<b>LNTT:</b> 183	<b>LNTT:</b> 159	15,0%	

### Dự báo Q4 và cả năm 2021

BVSC dự báo FPT đạt doanh thu thuần 10.390 tỷ đồng (+20% yoy) và lợi nhuận sau thuế thuộc cổ đông mẹ đạt 1.218 tỷ đồng (+24% yoy) trong Q4 2021. Cả năm, chúng tôi dự báo doanh thu 35.343 tỷ đồng (+18% yoy) và lợi nhuận sau thuế thuộc cổ đông mẹ đạt 4.249 tỷ đồng (+20% yoy). **EPS dự phóng 4.307 đồng/cp tương ứng với P/E 2021 22,5 lần.**

	Q4 2021F	+/- yoy	2021F	+/- yoy
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>10.390</b>	<b>20%</b>	<b>35.343</b>	<b>18%</b>
CNTT nước ngoài	3.561	11%	13.976	16%
CNTT trong nước	2.367	26%	6.247	30%
Dịch vụ viễn thông	3.339	14%	12.161	12%
Quảng cáo trực tuyến	231	-2%	641	7%
Giao dịch & Đầu tư	893	95%	2.319	45%
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>1.499</b>	<b>20%</b>	<b>5.284</b>	<b>19%</b>
<b>Lợi nhuận cổ đông cty mẹ</b>	<b>1.218</b>	<b>24%</b>	<b>4.249</b>	<b>20%</b>

### Triển vọng 2022 – 2025 tươi sáng

Dịch COVID-19 trong 2 năm 2020-2021 đóng vai trò như một chất xúc tác cực mạnh, giúp thúc đẩy mạnh nhu cầu và nhận thức của doanh nghiệp trong và ngoài nước về việc đầu tư vào công nghệ và chuyển đổi số để thích ứng với điều kiện bình thường mới, giảm rủi ro liên quan đến con người và tạo ra lợi thế cạnh tranh. Điều này thể hiện qua con số theo báo cáo của Gartner (T10/2021), chi tiêu IT toàn cầu ước đạt hơn 4.200 tỷ USD trong năm 2021, tăng 9,5% so với mức 0,9% của năm trước đó. Tổ chức này cũng dự báo chi tiêu sẽ tiếp tục duy trì mức tăng trưởng 5,5% trong các năm sau đó và xu hướng sẽ là chuyển dần trọng tâm từ phần cứng sang phần mềm.

#### Chi tiêu IT toàn cầu (Đvt: triệu USD)

	2020 Spending	2020 Growth (%)	2021 Spending	2021 Growth (%)	2022 Spending	2022 Growth (%)
Data Center Systems	178,836	2.5	196,142	9.7	207,440	5.8
Enterprise Software	529,028	9.1	600,895	13.6	669,819	11.5
Devices	696,990	-1.5	801,970	15.1	820,756	2.3
IT Services	1,071,281	1.7	1,191,347	11.2	1,293,857	8.6
Communications Services	1,396,334	-1.5	1,451,284	3.9	1,482,324	2.1
<b>Overall IT</b>	<b>3,872,470</b>	<b>0.9</b>	<b>4,241,638</b>	<b>9.5</b>	<b>4,474,197</b>	<b>5.5</b>

Nguồn: Gartner

Riêng đối với FPT, BVSC cho rằng công ty đủ hành trang để vươn ra thế giới và trở thành một trong công ty về dịch vụ IT hàng đầu thế giới: (i) năng lực tư vấn, triển khai dự án và uy tín ngày càng cải thiện thể hiện qua việc quy mô hợp đồng của FPT liên tục tăng; (ii) xây dựng được hệ thống giáo dục giúp đảm bảo nhân sự đầu vào để phục vụ cho tăng trưởng những năm tới; (iii) Việt Nam nói chung vẫn là một trong 5 điểm đến hàng đầu cho các dịch vụ ITO và BPO theo Kearney Global, và thứ hạng này đang có xu hướng dần cải thiện. Trên cơ sở đó, **BVSC dự báo FPT sẽ duy trì được mức tăng trưởng kép 23,2% về doanh thu và 23,4% về lợi nhuận trong giai đoạn 2022 – 2025.**

### **Quan điểm đầu tư**

Cổ phiếu FPT đã tăng hơn 60% kể từ đầu năm phản ánh sự đánh giá lại về chỉ số định giá của các công ty công nghệ, là một xu hướng được quan sát trên toàn thế giới, qua đó thể hiện vai trò quan trọng của những công ty như vậy trong thời đại mới. Tuy nhiên, với việc không chịu ảnh hưởng nhiều bởi COVID-19, FPT có vẻ đang chưa phải là lựa chọn ưu tiên của nhiều nhà đầu tư để đón đầu sự hồi phục trở lại của nền kinh tế. Dù vậy, với những thuận lợi và thế mạnh hiện có, chúng tôi cho rằng FPT sẽ tiếp tục mang lại tăng trưởng đều đặn 2 chữ số trong 5 năm tới và là một trong những lựa chọn hàng đầu để nắm giữ dài hạn. BVSC tiếp tục khuyến nghị **OUTPERFORM** đối với FPT với giá mục tiêu **120.000 đồng/cp**, tương ứng với PER 2022 là 22,5 lần.

**CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO**

<b>Kết quả kinh doanh</b>				
<b>Đơn vị (tỷ VND)</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
Doanh thu thuần	27.717	29.830	35.343	42.534
Giá vốn	(17.005)	(18.017)	(21.803)	(26.429)
Lợi nhuận gộp	10.712	11.814	13.539	16.104
Doanh thu tài chính	650	822	1.335	1.482
Chi phí tài chính	(592)	(548)	(970)	(806)
Lợi nhuận sau thuế	3.135	3.538	4.249	5.260

<b>Bảng cân đối kế toán</b>				
<b>Đơn vị (tỷ VND)</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
Tiền & khoản tương đương tiền	3.453	4.686	5.074	5.537
Các khoản phải thu ngắn hạn	6.536	6.265	7.423	8.934
Hàng tồn kho	1.284	1.290	1.561	1.892
Tài sản cố định hữu hình	7.492	8.318	10.012	11.727
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	2.497	2.581	2.581	2.581
<b>Tổng tài sản</b>	<b>33.394</b>	<b>41.734</b>	<b>47.193</b>	<b>53.352</b>
Nợ ngắn hạn	16.102	22.365	22.077	23.469
Nợ dài hạn	493	764	1.906	1.906
Vốn chủ sở hữu	16.799	18.606	23.210	27.977
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>33.394</b>	<b>41.734</b>	<b>47.193</b>	<b>53.352</b>

<b>Chỉ số tài chính</b>				
<b>Chỉ tiêu</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
<b>Chỉ tiêu tăng trưởng</b>				
Tăng trưởng doanh thu (%)	19,4%	7,6%	18,5%	20,3%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	19,7%	12,8%	20,1%	23,8%
<b>Chỉ tiêu sinh lời</b>				
Lợi nhuận gộp biên (%)	38,6%	39,6%	38,3%	37,9%
Lợi nhuận thuần biên (%)	11,3%	11,9%	12,0%	12,4%
ROA (%)	11,7%	10,6%	11,2%	12,1%
ROE (%)	23,3%	23,8%	22,8%	23,0%
<b>Chỉ tiêu cơ cấu vốn</b>				
Nợ vay/Tổng tài sản (%)	49,7%	55,4%	50,8%	47,6%
Nợ vay/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	98,8%	124,3%	103,3%	90,7%
<b>Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần</b>				
EPS (đồng/cổ phần)	3.455	3.899	4.682	5.797
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	15.385	17.348	21.281	25.237

## TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Trương Sỹ Phú**, xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

## LIÊN HỆ

### Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

#### Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối

phamtien.dung@baoviet.com.vn

#### Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luuvanluong@baoviet.com.vn

#### Hoàng Bảo Ngọc

Công nghệ, Cảng biển

hoangbaongoc@baoviet.com.vn

#### Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Bất động sản, Khu công nghiệp

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

#### Phạm Lê An Thuận

Dược, Dầu khí

phamleanthuan@baoviet.com.vn

#### Đỗ Long Khánh

Hàng không, Bảo hiểm

dolongkhanh@baoviet.com.vn

#### Lê Thanh Hòa

Ngân hàng

lethanhoa@baoviet.com.vn

#### Nguyễn Ngọc Quý Đức

Tiện ích công cộng

nguyenngocquyduc@baoviet.com.vn

#### Trần Phương Thảo

VLXD, BĐS, Cao su tự nhiên

tranphuongthaoa@baoviet.com.vn

#### Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng

truongsyphu@baoviet.com.vn

#### Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn

#### Nguyễn Hà Minh Anh

Hàng tiêu dùng, Tiện ích công cộng

nguyenhaminhanh@baoviet.com.vn

#### Ngô Trí Vinh

Hàng tiêu dùng, Chăn nuôi, Chứng khoán

ngotrivinh@baoviet.com.vn

#### Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô

hoangthiminhhuyen@baoviet.com.vn

#### Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Phân bón

nguyenduchoang@baoviet.com.vn

#### Trần Đăng Mạnh

Xây dựng, Ô tô & Phụ tùng

trandangmanh@baoviet.com.vn

#### Lê Hoàng Phương

Chiến lược thị trường

lehoangphuong@baoviet.com.vn



## **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt**

### **Trụ sở chính:**

- 72 Trần Hưng Đạo, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

### **Chi nhánh:**

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888