

BÁO CÁO CẬP NHẬT CÔNG TY CỔ PHẦN FPT (FPT)

Báo cáo cập nhật 24/07/2018

Khuyến nghị	MUA
Giá mục tiêu (VND)	55.600
Tiềm năng tăng giá	31,75%
Cổ tức (VND)	2.000
Lợi suất cổ tức	4,74%

Biến động giá cổ phiếu 6 tháng



Thông tin cổ phiếu, ngày 24/07/2018

Giá hiện tại (VND)	42.200
Số lượng CP niêm yết	613.636.772
Vốn điều lệ (tỷ VND)	6.136,36
Vốn hóa TT (tỷ VND)	25.524
Khoảng giá 52 tuần (VND)	38.300-54.600
% Sở hữu nước ngoài	49%
% Giới hạn sở hữu NN	49%

Chỉ số tài chính:

Chỉ tiêu	2015	2016	2017
EPS (vnd)	4.379	4.333	5.521
BVPS (vnd)	21.579	20.727	21.520
Cổ tức (vnd)	2.000	2.000	2.500
ROA(%)	7,9%	7,1%	10,7%
ROE(%)	19,9%	18,4%	23,8%

Hoạt động kinh doanh chính

Là doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực công nghệ thông tin (CNTT), sau hơn 30 năm hoạt động, đến nay CTCP FPT được đánh giá là công ty CNTT số 1 tại Việt Nam và khu vực. Công nghệ và viễn thông là hoạt động kinh doanh cốt lõi, trong đó năng lực công nghệ đã được khẳng định thông qua các hợp tác chiến lược với các tập đoàn nổi tiếng nước ngoài như GE, Siemens, Airbus...

Nguồn: MBS tổng hợp

Toàn cầu hóa tiếp tục là động lực tăng trưởng quan trọng của FPT.

- **Kết thúc 6 tháng đầu năm 2018, doanh thu và lợi nhuận trước thuế của FPT tăng trưởng tốt, vượt kế hoạch lũy kế đề ra từ đầu năm.**
- **Kế hoạch kinh doanh 2018** với doanh thu 21.900 tỷ đồng và LNTT 3.484 tỷ đồng, tập trung vào hoạt động kinh doanh cốt lõi
- **Tiềm năng từ xuất khẩu phần mềm & thị trường viễn thông trong nước lớn**
- Chúng tôi dự phóng năm 2018 FPT đạt doanh thu 21.900 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế công ty mẹ 2.187 tỷ đồng. **EPS 2018 ước đạt 3.564 đồng.**

Chỉ tiêu tài chính cơ bản

Chỉ tiêu	2015	2016	2017	2018F
DTT (tỷ VNĐ)	37.960	39.531	42.659	21.900
% tăng trưởng		4,14%	7,91%	-48,7%
LNST (tỷ VNĐ)	2.438	2.576	3.528	2.787
% tăng trưởng		5,64%	36,98%	-21%
Biên LNR (%)	6,37%	6,42%	6,52%	12,7%
VCSH (tỷ VNĐ)	10.182	11.448	13.238	15.135
TTS (tỷ VNĐ)	26.045	29.833	25.000	26.898
ROE (%)	19,87%	18,41%	23,75%	16,5%
ROA (%)	7,93%	7,12%	10,69%	8,75%
EPS (VNĐ)	4.379	4.333	5.521	3.564 ^(*)

(*) EPS giảm do pha loãng cổ phiếu và LNST giảm

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu FPT của CTCP FPT, với **giá mục tiêu 55.600 đồng/cổ phiếu**. Năm 2017, FPT quyết định thoái vốn tại 2 công ty FPT Retail (FRT) và FPT Trading (FTG), định hướng tập trung vào hoạt động kinh doanh cốt lõi là công nghệ & viễn thông. Chúng tôi cho rằng đây là quyết định đúng đắn của Công ty khi triển vọng của ngành Công nghệ thông tin được đánh giá là khả quan trong những năm tới, đặc biệt trong lĩnh vực phần mềm. **FPT vẫn xứng đáng là cơ hội tốt cho các nhà đầu tư, ít nhất là trong trung hạn.**

Cập nhật KQKD: Lãi ròng 6 tháng đầu năm 2018 đạt 1.103 tỷ đồng, tăng trưởng 19% so với cùng kỳ.

Kết thúc 6 tháng đầu năm 2018, doanh thu và lợi nhuận trước thuế của FPT tăng trưởng tốt, vượt kế hoạch lũy kế đề ra từ đầu năm. Cụ thể, doanh thu đạt 10.225 tỷ đồng, tăng 19%; LNTT đạt 1.687 tỷ đồng, tăng 32% so với cùng kỳ trong điều kiện so sánh tương đương (**Năm 2017 hợp nhất kết quả kinh doanh của FPT Retail và Synnex FPT theo phương pháp vốn chủ sở hữu đối với công ty liên kết**).

Trong điều kiện so sánh với số liệu thực tế cùng kỳ năm 2017 (Năm 2017 hợp nhất toàn bộ kết quả kinh doanh của FPT Retail và Synnex FPT), doanh thu giảm 49% và LNTT tăng 18% so với cùng kỳ.

Lợi nhuận sau thuế 6 tháng đạt 1.412 tỷ đồng, tăng 17% so với cùng kỳ. Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ tăng 19%, đạt 1.103 tỷ đồng. Bên cạnh đó, tỷ suất lợi nhuận đạt 16,5%, bằng 2,3 lần so với cùng kỳ.

Kết quả hoạt động các khối kinh doanh chính

Khối Công nghệ ghi nhận doanh thu và LNTT đạt lần lượt 5.457 tỷ đồng và 592 tỷ đồng, tăng tương ứng 21% và 31% so với cùng kỳ. Trong đó, lĩnh vực xuất khẩu phần mềm ghi nhận doanh thu đạt 3.578 tỷ đồng, tăng 29%. Lợi nhuận trước thuế trong kỳ đạt 532 tỷ đồng, tăng 23%.

Khối Viễn thông ghi nhận doanh thu tăng 15%, đạt 4.191 tỷ đồng, trong khi đó LNTT đạt 727 tỷ đồng, tăng 17%.

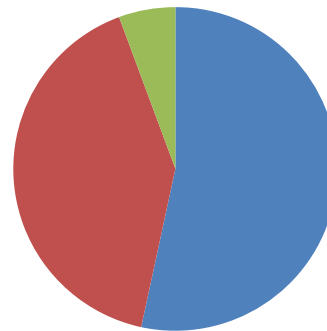
Lợi nhuận từ thị trường nước ngoài tăng 35%

Toàn cầu hóa tiếp tục là động lực tăng trưởng quan trọng của FPT. Kết thúc 6 tháng đầu năm, thị trường nước ngoài của FPT ghi nhận kết quả tích cực với 3.887 tỷ đồng doanh thu, tăng 27% và 607 tỷ đồng LNTT, tăng 35% so với cùng kỳ năm trước. Doanh thu thị trường nước ngoài đóng góp 38% doanh thu toàn Tập đoàn, tăng 23% so với tỷ lệ đóng góp cùng kỳ.

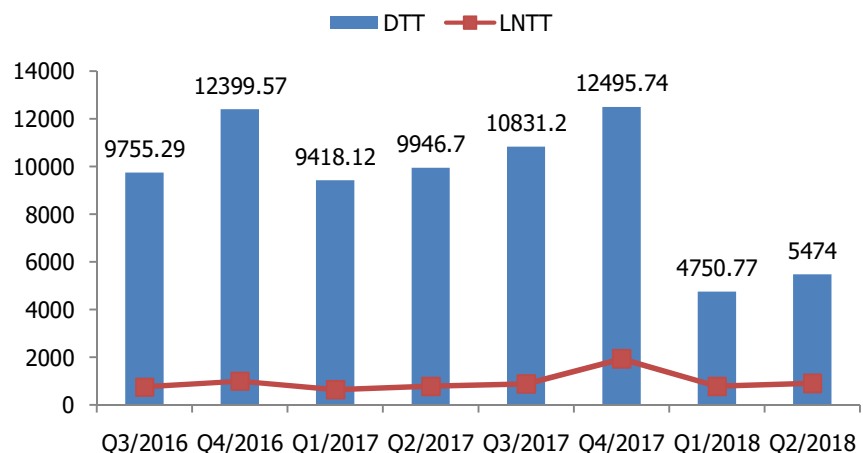
Với hướng đi tập trung vào chuyển đổi số, doanh thu chuyển đổi số của FPT tại thị trường nước ngoài đạt 742 tỷ đồng, tăng 41% so với cùng kỳ. Bên cạnh đó, với việc mua 90% cổ phần của Intellinet (Công ty tư vấn công nghệ nằm trong top 50 công ty tư vấn có tốc độ tăng trưởng nhanh nhất tại Mỹ), FPT sẽ cung cấp các giải pháp công nghệ tổng thể với giá trị cao hơn và toàn diện hơn cho các tập đoàn toàn cầu, đặc biệt là dịch vụ chuyển đổi số.

Cơ cấu doanh thu 6T2018

■ Khối công nghệ ■ Khối viễn thông ■ Khác



Biểu đồ: Doanh thu và lợi nhuận theo quý của FPT (Đơn vị: tỷ đồng)



Phân tích hoạt động kinh doanh:

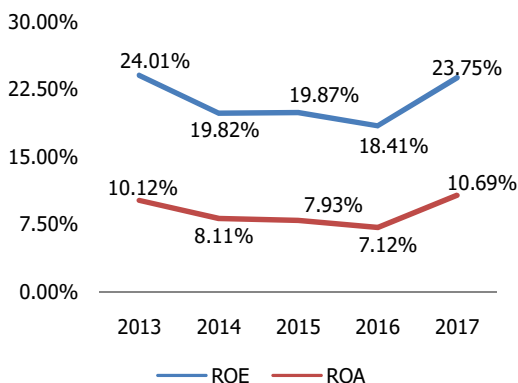
LNST 2017 tăng mạnh nhờ thoái vốn

KQKD năm 2017 ghi nhận tăng trưởng vượt bậc về lợi nhuận sau thuế nhờ thoái vốn tại FRT và FTG. Kết thúc năm tài chính 2017, FPT ghi nhận doanh thu hơn 42.650 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế 3.528 tỷ đồng, tăng tương ứng 8% và 37% so với thực hiện năm 2016, trong đó khoản lợi nhuận do thoái vốn tại 2 công ty FPT Retail (FRT) và FPT Trading (FTG) là nguyên nhân chính khiến LNST tăng đột biến. **Theo đó, FPT đã giảm sở hữu tại FRT từ 85% xuống còn 47% và FTG từ 100% xuống 48%.** Việc thoái vốn đem lại hơn 1.070 tỷ đồng doanh thu và 963 tỷ đồng lợi nhuận cho FPT, tăng gấp gần 7 lần so với năm 2016.

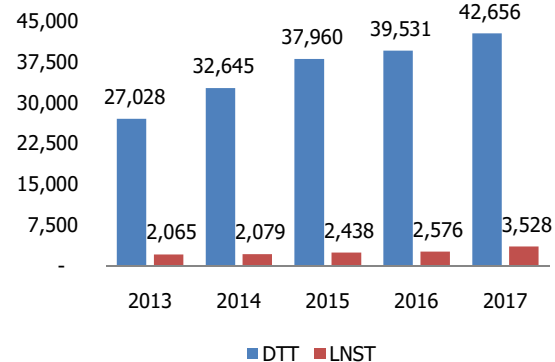
Hoạt động kinh doanh chính của FPT kể từ năm 2018 sẽ bao gồm 3 khối chính: **Công nghệ, Viễn thông, Đầu tư & Giáo dục.**

Bên cạnh nguồn thu từ hoạt động thoái vốn, công nghệ và viễn thông tiếp tục là hai khối kinh doanh chính đóng góp lớn nhất vào lợi nhuận của Tập đoàn. Cụ thể:

- Khối Viễn thông (bao gồm viễn thông & nội dung số) đạt 7.651 tỷ đồng doanh thu & 1.222 tỷ đồng LNTT, tăng 15% & 2% so với thực hiện năm 2016, và đóng góp **18% doanh thu & gần 29% LNTT toàn Tập đoàn**. Thu từ hoạt động viễn thông chiếm tỷ trọng lớn, khoảng 81% trong khối viễn thông.
- Khối Công nghệ (bao gồm phần mềm xuất khẩu & giải pháp phần mềm, tích hợp hệ thống & dịch vụ tin học) ghi nhận doanh thu và LNTT tương ứng 11.241 tỷ đồng và 1.131 tỷ đồng, tăng 12,5% và 3% YoY. Trong khi mảng giải pháp phần mềm, tích hợp hệ thống & dịch vụ tin học ghi nhận mức tăng nhẹ trong doanh thu & giảm khá nhiều ở LNTT (+4% & -74,5%) thì lĩnh vực xuất khẩu phần mềm chứng kiến tăng trưởng 20% doanh thu và 25% lợi nhuận trước thuế so với năm 2016, đạt tương ứng 6.242 tỷ đồng và 1.068 tỷ đồng. Với đóng góp 15% doanh thu và 25% LNTT, **định hướng toàn cầu hóa tiếp tục là động lực tăng trưởng quan trọng của FPT trong tương lai với các thị trường mục tiêu Nhật Bản, Mỹ và châu Âu.** Năm 2017, FPT ghi dấu ấn tại thị trường Nhật Bản với hợp đồng phần mềm có giá trị 36,5 triệu USD – hợp đồng có giá trị lớn nhất trong gần 20 năm FPT ra nước ngoài (tính đến năm 2017).



Tốc độ tăng trưởng ROE & ROA giai đoạn 2013 – 2017



Tốc độ tăng trưởng DTT & LNST giai đoạn 2013 - 2017

Nguồn: FPT

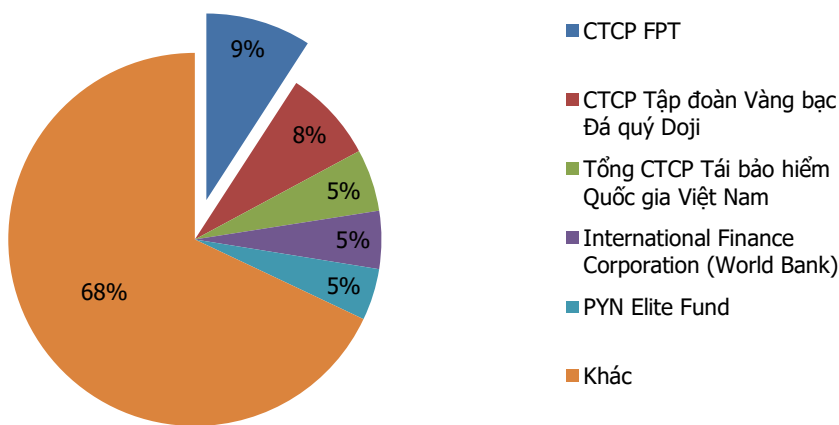
Các chỉ số phản ánh khả năng sinh lời (ROE & ROA) duy trì ở mức khá cao (trên 15% với ROE và trên 7% với ROA). Khả năng quản lý dòng tiền hiệu quả với nguồn tiền mặt luôn có giá trị lớn qua các năm và thặng dư dòng tiền từ hoạt động kinh doanh.

Kế hoạch kinh doanh năm 2018

- **FPT đặt mục tiêu 3.484 tỷ đồng LNTT năm 2018, M&A tại Mỹ và Nhật.** HĐQT của FPT đặt mục tiêu 21.900 tỷ đồng doanh thu và 3.484 tỷ đồng LNTT, đồng thời tìm kiếm các cơ hội M&A tại thị trường Mỹ & Nhật để phát triển năng lực và công nghệ chiến lược. Lưu ý rằng, năm 2017 FPT đã thực hiện thoái vốn tại FRT và FTG, do vậy từ năm 2018, FPT sẽ không còn ghi nhận doanh thu hợp nhất từ khối phân phối - bán lẻ nữa. Đặt kế hoạch giảm hơn 50% doanh thu và 18% LNTT so với thực hiện 2017 là điều tất yếu. Nếu loại trừ nguồn thu từ mảng phân phối & bán lẻ thì kế hoạch này tăng 11% doanh thu và 18% LNTT.
- Đối với những hoạt động kinh doanh cốt lõi, FPT đặt mục tiêu tăng trưởng 29% và 14% lợi nhuận cho khối Công nghệ và khối Viễn thông. Với việc tập trung xuất khẩu phần mềm định hướng vào mảng trí tuệ nhân tạo (AI), công nghệ Internet vạn vật (IoT), đặc biệt là công nghệ nhà máy thông minh, khối Công nghệ sẽ là nguồn đóng góp chính trong cơ cấu lợi nhuận của FPT.
- Mặt khác, để phát triển năng lực và công nghệ chiến lược, FPT đẩy mạnh việc tìm kiếm cơ hội M&A tại các thị trường Mỹ & Nhật Bản – hai trong số các thị trường CNTT lớn nhất thế giới – với quy mô doanh thu 50 – 200 triệu USD.

TPBank niêm yết – Thông tin hỗ trợ triển vọng tăng trưởng cho FPT trong năm 2018

Ngân hàng TMCP Tiên Phong (TPB) được niêm yết chính thức vào ngày 19/4/2018 với mức giá chào sàn 32.000 đồng/cổ phiếu. TPBank được đánh giá là Ngân hàng có hoạt động kinh doanh an toàn và tăng trưởng tốt trong những năm gần đây, được xếp hạng là 1 trong 10 ngân hàng mạnh nhất Việt Nam (theo Asian Banker) và là "Ngân hàng số xuất sắc nhất 2017" (theo Tập đoàn dữ liệu quốc tế IDG & Hiệp hội Ngân hàng Việt Nam).



Cơ cấu cổ đông 2017

Nguồn: FPT

Chúng tôi cho rằng việc sở hữu 9,1% cổ phiếu tại TPBank sẽ là thông tin hỗ trợ cho triển vọng tăng trưởng của FPT trong năm nay khi năm ngoái Quỹ đầu tư PYN Elite Fund đã chi gần 40 triệu USD sở hữu 4,99% vốn sau phát hành của TPBank (~ 30.000 đồng/cp).

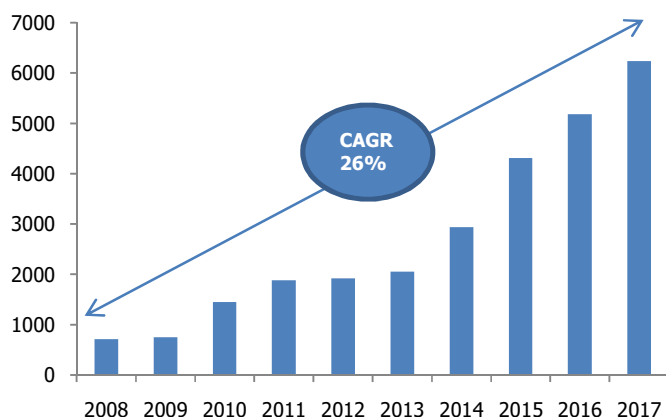
Xuất khẩu phần mềm là động lực tăng trưởng trong tương lai

Công nghiệp 4.0, xu hướng tự động hóa và trao đổi dữ liệu trong công nghệ sản xuất với các yếu tố cốt lõi Trí tuệ nhân tạo (AI), vạn vật kết nối (Internet of things) và dữ

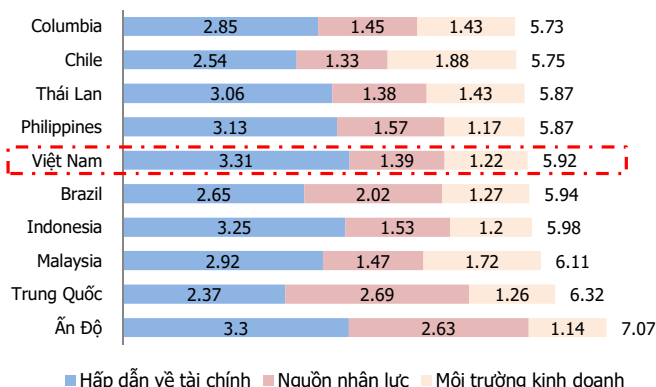
liệu lớn (Big data), được nhiều quốc gia coi là ưu tiên phát triển hàng đầu như Mỹ, Nhật Bản, Hàn Quốc, Đức, Anh.... Nhờ xu hướng Chuyển đổi số và cách mạng công nghiệp 4.0, ngành dịch vụ xuất khẩu phần mềm (ITO) được các chuyên gia trong ngành đánh giá là sẽ tiếp tục tăng trưởng trong giai đoạn 2015 – 2022, từ 315 tỷ USD lên 481 tỷ USD, tương ứng với tốc độ tăng trưởng bình quân 6,2%/năm (theo Wiseguyreports). Chi tiêu toàn cầu cho lĩnh vực phần mềm được dự báo tăng trưởng với tốc độ cao nhất so với 2 lĩnh vực thiết bị CNTT và dịch vụ CNTT trong giai đoạn 2015 – 2020, tương ứng 8%, từ 310 tỷ USD lên 455 tỷ USD, so với 2% và 4% của 2 lĩnh vực còn lại (theo Gartner).

Không còn mảng phân phối & bán lẻ sản phẩm công nghệ, FPT sẽ có nhiều nguồn lực tập trung vào hoạt động kinh doanh cốt lõi là Viễn thông và Công nghệ thông tin. Trong cơ cấu doanh thu Tập đoàn, **xuất khẩu phần mềm đóng góp 34% (sau khi loại trừ thu từ mảng bán lẻ) với tốc độ tăng trưởng cao & biên lợi nhuận gộp lớn (24%)**. Mảng hoạt động này được coi là ngôi sao sáng giúp FPT đạt tốc độ tăng trưởng cao trong 10 năm vừa qua, bình quân 26%/năm.

Trong khi đó, làn sóng dịch chuyển thị trường dịch vụ phần mềm từ Trung Quốc và Ấn Độ sang các nước ASEAN đã tác động tích cực đến thị trường xuất khẩu phần mềm và dịch vụ CNTT của Việt Nam với tốc độ tăng trưởng 15-25%/năm. **Theo AT Kearney, Việt Nam đứng thứ 6 trong các quốc gia hấp dẫn nhất về gia công phần mềm toàn cầu 2017 (theo AT Kearney, 2017)**. Với lợi thế về chi phí nhân công thấp, Việt Nam chỉ đứng sau Sri Lanka, Ai Cập, Bangladesh, và Pakistan về tiêu chí hấp dẫn tài chính trong bảng xếp hạng. Chỉ số đo lường kỹ năng và nguồn nhân lực của Việt Nam cũng ở mức khá cao trong số 55 quốc gia được đề cập, 20/55.



Doanh thu phần mềm xuất khẩu FPT giai đoạn 2008 – 2017



So sánh lợi thế quốc gia trong ITO

Nguồn: FPT

Nguồn: ATKearney

Với việc tập trung xuất khẩu phần mềm định hướng vào các yếu tố cốt lõi của cách mạng Công nghiệp 4.0, chúng tôi cho rằng cơ hội mở ra cho FPT vẫn còn rất lớn. Thật vậy, tháng 1/2018, FPT vừa ký kết hợp đồng phần mềm với tổng giá trị trên 100 triệu USD với Tập đoàn Năng lượng hàng đầu châu Âu Innogy SE (trực thuộc Tập đoàn RWE, Đức). Theo hợp đồng này, FPT Software sẽ cung cấp các giải pháp trên nền tảng công nghệ SAP, IoT (Internet of Things) và các nền tảng chuyển đổi số cho Innogy SE trong giai đoạn 2018-2024. Đại diện FPT Software cho biết việc trở thành đối tác dài hạn của Innogy SE sẽ đóng góp không nhỏ vào doanh thu tập đoàn, đồng thời mở ra nhiều cơ hội trong việc tiếp cận khách hàng lớn của Tập đoàn RWE, bên cạnh tập khách hàng hiện hữu tại các thị trường Mỹ và Nhật Bản.

	2013	2014	2015	2016	2017
Khách hàng có doanh số >1 triệu USD	25	24	25	27	60

Khách hàng có doanh số >5 triệu USD	3	5	3	10	10
Khách hàng có doanh số >10 triệu USD		1	2	3	5

Số lượng khách hàng có quy mô doanh số lớn của FPT trong lĩnh vực Xuất khẩu phần mềm

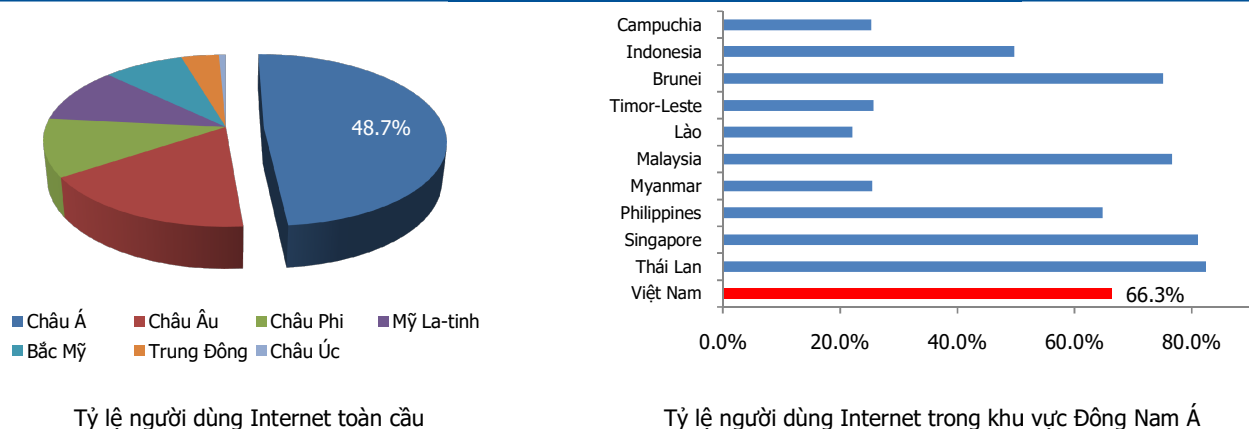
Nguồn: FPT

FPT cũng kỳ vọng, doanh thu từ việc nghiên cứu, phát triển các giải pháp công nghệ trong lĩnh vực tự động hóa tăng trưởng 60%/năm trong 3 năm tới và đạt doanh số 200 triệu USD vào năm 2020. Đây là lĩnh vực mới mà Tập đoàn đưa vào nghiên cứu, triển khai và phát triển từ năm 2015. Chỉ sau 3 năm hoạt động, mảng công nghệ ô tô đã đóng góp 28% tổng doanh thu xuất khẩu phần mềm, ghi nhận giá trị 1.040 tỷ đồng, tăng 32% YoY. Ngành công nghiệp ô tô với động cơ điện, xe tự lái, kết nối; cùng sản xuất thông minh, ứng dụng công nghệ trong tài chính – ngân hàng (Fintech, Blockchain) đã và sẽ là chiến lược sắp tới của FPT.

Tiềm năng từ thị trường viễn thông trong nước còn lớn

Thị trường viễn thông gắn liền với sự phát triển thuê bao Internet, quang hóa hạ tầng và cung cấp các dịch vụ giá trị gia tăng đáp ứng nhu cầu giải trí của người tiêu dùng, như truyền hình Internet (IPTV), xem phim theo yêu cầu (VoD), hội nghị truyền hình (Video Conference), IP Camera, Game online...

Thống kê từ Internet World Stats cho thấy người sử dụng Internet năm 2017 tại châu Á chiếm gần một nửa toàn cầu với 48,7%. Trong đó, Việt Nam có số lượng người truy cập Internet đứng thứ 14/33 quốc gia tại châu Á và thứ 5/11 quốc gia tại khu vực Đông Nam Á với tỷ lệ 66,3%.



Nguồn: Internet World Stats

Nguồn: Internet World Stats

Đáp ứng nhu cầu sử dụng Internet với tốc độ truy cập nhanh, thị trường băng rộng trong nước ghi nhận tăng trưởng mạnh, đặc biệt thuê bao cáp quang (FTTH) từ hơn 280 nghìn thuê bao năm 2013 lên hơn 9 triệu thuê bao tính đến cuối tháng 11/2017, chiếm 82% tổng số thuê bao băng rộng cố định. **Tốc độ tăng trưởng bình quân từ FTTH đạt 139%/năm** trong giai đoạn này trong khi tổng thuê bao băng rộng cố định chỉ tăng trưởng 21%.

Ngoài việc đẩy mạnh quang hóa hạ tầng & chuyển đổi từ cáp đồng sang cáp quang cho các thuê bao, FPT hiện đang sở hữu khá đa dạng các sản phẩm dịch vụ viễn thông và nội dung số như: dịch vụ Internet băng rộng, dịch vụ truyền hình trả tiền IPTV (truyền hình Internet), trung tâm dữ liệu, điện toán đám mây và dịch vụ giá trị gia tăng OTT (âm nhạc trực tuyến Mix166, chia sẻ trực tuyến Fshare, FSend...)..., phù hợp với xu hướng cung ứng & phát triển các dịch vụ gia tăng gắn liền với cuộc Cách mạng công nghiệp 4.0.

Với sự phát triển mạnh mẽ của ngành Internet băng rộng tại Việt Nam, nhu cầu sử dụng dữ liệu từ khách hàng cho các dịch vụ Internet, truyền hình Internet, video, nhạc cũng như đến từ nhu cầu phát triển IOT sẽ tạo điều kiện thuận lợi thúc đẩy FPT Telecom tiếp tục nghiên cứu & phát triển các sản phẩm dịch vụ viễn thông, đáp ứng hơn 11 triệu thuê bao Internet băng rộng cả nước.

Tổng Giám đốc FPT Telecom Nguyễn Văn Khoa cho biết "FPT Telecom sẵn sàng đầu tư sớm và mạnh hơn ngay cả trên những thị trường chưa thực sự tiềm năng trong ngắn hạn nhưng sẽ trở thành mảng thị trường màu mỡ có thể khai thác "dài hơi"."

Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2018

Cho năm 2018, chúng tôi dự phóng doanh thu thuần đạt 21.900 tỷ đồng (-48,5% yoy) do không còn được hợp nhất FPT Retail và Synnex FPT, LNST cổ đông công ty mẹ đạt 2.187 tỷ đồng (-25% yoy), EPS dự kiến đạt 3.564 đồng/CP.

Kết quả dự phóng dựa trên các giả định:

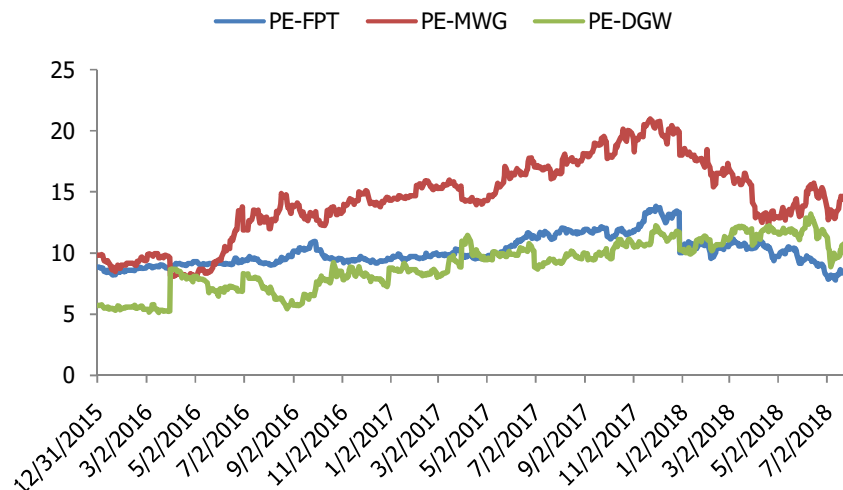
- Kết thúc 6 tháng đầu năm 2018, doanh thu và lợi nhuận trước thuế của FPT tăng trưởng tốt, vượt kế hoạch lũy kế đề ra từ đầu năm.
- Tăng trưởng doanh thu khối Công nghệ, Viễn thông, Giáo dục & Đầu tư tương ứng 10%, 13% so với thực hiện 2017.
- Lợi nhuận liên doanh liên kết từ phân phối bán lẻ tăng 16%
- Không phát sinh nguồn thu từ hoạt động thoái vốn
- Tỷ lệ chia cổ tức bằng cổ phiếu 15%

Định giá cổ phiếu

Chúng tôi sử dụng phương pháp so sánh P/E để định giá cổ phiếu FPT của CTCP FPT. Chúng tôi lựa chọn ra các doanh nghiệp có quy mô vốn hóa và hoạt động kinh doanh tương đồng với Công ty trong khu vực để xác định mức P/E phù hợp đối với cổ phiếu.

Tên doanh nghiệp	BF P/E
Shanghai STEP Electric Corp	15,6x
Zhejiang Dahua Technology Co Ltd	15,6x
Median	15,6x

Nguồn: Bloomberg, MBS Research



Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Hiện tại, so với những doanh nghiệp cùng ngành FPT đang giao dịch ở mức P/E khá hấp dẫn, thấp hơn nhiều so với MWG và DGW. Năm 2017, FPT quyết định thoái vốn tại 2 công ty FPT Retail (FRT) và FPT Trading (FTG), định hướng tập trung vào hoạt động kinh doanh cốt lõi là công nghệ & viễn thông. Chúng tôi cho rằng đây là quyết định đúng đắn của Công ty khi triển vọng của ngành Công nghệ thông tin được đánh giá là khả quan trong những năm tới, đặc biệt trong lĩnh vực phần mềm. FPT vẫn xứng đáng là cơ hội tốt cho các nhà đầu tư, ít nhất là trong trung hạn.

Với những biến động mạnh của thị trường chung, chúng tôi điều chỉnh mức P/E forward của FPT khoảng 15,6x lần và EPS 2018E 3.564 đồng, chúng tôi xác định giá mục tiêu 12 tháng của cổ phiếu FPT khoảng 55.600 đồng/cp.

TÓM TẮT KQKD BÁO CÁO TÀI CHÍNH

BÁO CÁO KẾT QUẢ KINH DOANH				CÁC HỆ SỐ TÀI CHÍNH			
Đvt: Tỷ VNĐ					2015	2016	2017
	2015	2016	2017				
Doanh thu thuần	37.960	39.531	42.659	Hệ số đánh giá thu nhập			
Giá vốn hàng bán	-30.466	-31.093	-32.976	EPS	4.379	4.333	5.521
Lợi nhuận gộp	7.494	8.438	9.682	BVPS	21.579	20.727	21.520
Doanh thu hoạt động tài chính	453	575	1.583	PE	13,97	14,12	11,08
Chi phí tài chính	-620	-694	-601	PB	2,84	2,95	2,84
Trong đó: Chi phí lãi vay	-263	-374	-369	Hệ số khả năng sinh lời			
Chi phí bán hàng	-2.227	-2.638	-3.075	Tỷ suất lợi nhuận gộp	19,74%	21,35%	22,70%
Chi phí QLDN	-2.332	-2.751	-3.441	Tỷ suất LNTT	7,51%	7,62%	9,97%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	2.802	2.964	4.220	Tỷ suất lợi nhuận ròng	6,42%	6,52%	8,27%
Lãi (lỗ) cty liên doanh/liên kết	-	-	-	ROE	19,87%	18,41%	23,75%
Lợi nhuận khác	49	50	35	ROA	7,93%	7,12%	10,69%
Lợi nhuận trước thuế	2.851	3.014	4.255	Tăng trưởng doanh thu thuần	16,28%	4,14%	7,91%
Thuế TNDN hiện thời	-497	-425	-698	Tăng trưởng LNST ròng	17,26%	5,64%	36,98%
Thuế TNDN hoãn lại	84	-13	-29	Hệ số khả năng thanh toán			
Lợi nhuận sau thuế	2.438	2.576	3.528	Tỷ số thanh toán hiện hành	1,27	1,26	1,45
Lợi ích của cổ đông thiểu số	507	585	597	Tỷ số thanh toán nhanh	0,61	0,73	0,87
LNST công ty mẹ	1.931	1.991	2.932	Tỷ số thanh toán tiền mặt	0,24	0,35	0,31
BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN				Hệ số về hiệu quả hoạt động			
Đvt: Tỷ VNĐ				Vòng quay khoản phải thu	6,1	6,25	11,69
	2015	2016	2017	Vòng quay hàng tồn kho	8,55	8,09	8,32
TÀI SẢN NGẮN HẠN	18.959	21.909	16.060	Vòng quay phải trả nhà cung cấp	10,44	9,46	10,93
Tiền và tương đương tiền	3.585	6.013	3.481	Hệ số về cơ cấu vốn			
Đầu tư tài chính ngắn hạn	2.617	3.472	4.379	Nợ / Tổng tài sản (lần)	0,61	0,62	0,47
Các khoản phải thu	5.534	6.640	6.152	Nợ / Vốn chủ sở hữu (lần)	1,56	1,61	0,89
Hàng tồn kho	5.268	4.554	1.020	Vay dài hạn / Tổng tài sản	0,02	0,02	0,02
Tài sản ngắn hạn khác	1.955	1.229	1.028				
TÀI SẢN DÀI HẠN	7.087	7.925	8.940				
Phải thu dài hạn	349	381	232				
Tài sản cố định	4.292	4.590	5.247				
Đầu tư tài chính dài hạn	728	826	1.783				
Tài sản dài hạn khác	1.025	1.106	872				
TỔNG TÀI SẢN	26.046	29.833	25.000				
NỢ PHẢI TRẢ	15.863	18.385	11.761				
Nợ ngắn hạn	14.968	17.430	11.100				
Nợ dài hạn	896	956	661				
VỐN CHỦ SỞ HỮU	10.182	11.448	13.238				
Vốn đầu tư của CSH	3.975	4.594	5.310				
Thặng dư vốn cổ phần	49	49	49				
Lãi chưa phân phối	4.395	4.614	5.511				
Vốn và quỹ khác	162	268	559				
Lợi ích cổ đông thiểu số	1.601	1.923	1.809				
TỔNG CỘNG NGUỒN VỐN	26.046	29.833	25.000				

Liên hệ trung tâm nghiên cứu:

Chuyên viên phân tích:

Nguyễn Quỳnh Hoa Email: hoa.nguyenquynh@mbs.com.vn

Phạm Văn Quỳnh Email: Quynh.phamvan@mbs.com.vn

Người kiểm soát: Trần Hoàng Sơn

Email: Son.tranhoang@mbs.com.vn

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của MBS được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá

Xếp hạng	Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại
MUA	$\geq 20\%$
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến -20%
BÁN	$\leq -20\%$

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam, Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư, và các nghiệp vụ thị trường vốn.

Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP, HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác. Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp. Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty CP Địa ốc MB (MB Land), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC) và Công ty CP Việt R,E,M,A,X (Viet R,E,M). MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

MBS tự hào được nhìn nhận là:

- Công ty môi giới hàng đầu, đứng đầu thị phần môi giới từ năm 2009.
- Công ty nghiên cứu có tiếng nói trên thị trường với đội ngũ chuyên gia phân tích có kinh nghiệm, cung cấp các sản phẩm nghiên cứu về kinh tế và thị trường chứng khoán;
- Nhà cung cấp đáng tin cậy các dịch vụ về nghiệp vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty quy mô vừa.

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2014 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.

MBS HỢI SỞ

Tòa nhà MB, số 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội
ĐT: + 84 4 3726 2600 - Fax: +84 3726 2601
Webiste: www.mbs.com.vn