

BÁO CÁO PHÂN TÍCH CỔ PHIẾU:

Tập đoàn FPT - FPT

Ngành: Bán buôn (trừ ô tô, mô tô, xe máy và xe có động cơ khác)

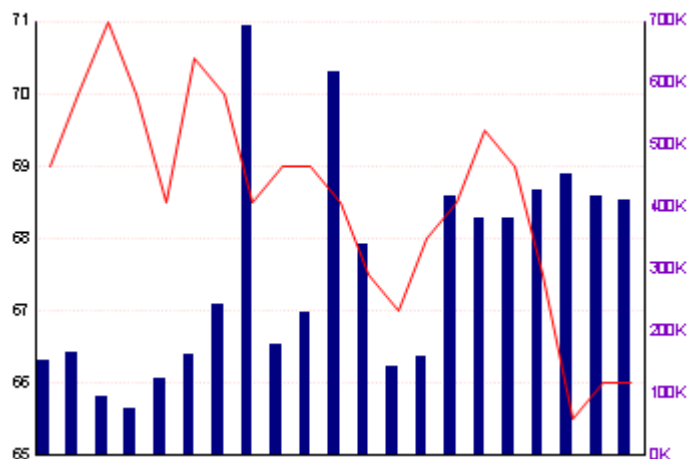
Giá mục tiêu: 67.300

Khuyến nghị: Giữ

SƠ LƯỢC DOANH NGHIỆP

Tiền thân của Công ty FPT là Công ty Công nghệ Thực phẩm thành lập vào năm 1988. Đến năm 2002, Công ty cổ phần hóa và đổi tên thành Công ty Cổ phần Phát triển Đầu tư Công nghệ FPT với số vốn điều lệ là 608 tỷ đồng. Hiện nay, vốn điều lệ của Công ty là 1.934,81 tỷ đồng. Công ty là công ty đa quốc gia hiện đang hoạt động trên hai mảng chính: Công nghệ thông tin & viễn thông và Đầu tư. FPT hiện có: 12 công ty con. FPT có hệ thống bán lẻ lớn nhất Việt Nam, với hơn 956 chi nhánh trong nước, trong đó có 396 nhà phân phối sản phẩm IT và 560 nhà phân phối sản phẩm điện thoại di động. FPT là đối tác của hơn 60 tập đoàn nổi tiếng gồm IBM, Lenovo, Microsoft, HP, Nokia, Toshiba, Oracle, Samsung, Cisco, Veritas, Computer Associates, Apple, Intel, Symantec... Dòng sản phẩm máy tính FPT và FPT mobile do Công ty sản xuất đang thu hút được người tiêu dùng.

Giá tham chiếu ngày (20/12/10): 66.000



Tỷ lệ sở hữu: Sở hữu NN: 4.7(%); Sở hữu khác: 56.8(%)

CÁC CHỈ SỐ THỊ TRƯỜNG

Chỉ tiêu:	FPT	Ngành
Ngày niêm yết:	21/11/2006	36(mã)
Số CPLH hiện tại (cp):	192,819,839	745.446.282
Vốn hóa (tỷ đồng):	12.726,11	24.688,38
EPS (4 Quý gần nhất):	5.347	3.899
Giá trị sổ sách:	20.342	16.313
P/E (20/12/10)	13.45	8,51
P/B (20/12/10)	3,2	2,03

KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG (TỶ ĐỒNG)

Chỉ tiêu	2008	2009	4 quý gần nhất
Doanh thu thuần	16.381,84	18.404,03	31.111,03
Tăng trưởng (%)	21,36	12,34	69,04
Giá vốn hàng bán	-13.403,40	-14.718,67	-26.710,34
Tỷ lệ lãi gộp (%)	18,18	20,02	14,15
Chi phí hoạt động	-1.489,93	-1.833,44	-2.784,33
Lợi nhuận sau thuế	1.051,05	1.405,87	1.327,72
Tăng trưởng (%)	19,40	33,76	-5,56
Tổng tài sản	5.598,60	9.679,74	11.013,83
Tăng trưởng (%)	10,35	72,90	13,78
Nợ phải trả	3.165,35	6.591,41	7.414,80
Vốn điều lệ	1.411,62	1.438,32	1.769,30
Vốn chủ sở hữu	2.433,25	3.088,33	3.599,03

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

1. Khả năng thanh toán:	ĐVT	2007	Ngành	2008	Ngành	2009	Ngành	3Q	Ngành
Thanh toán nhanh:	Lần	0.96	1.02	1.09	0.96	1,39	1.02	1.27	1,02
Thanh toán hiện hành:	Lần	1.43	1.47	1.47	1.45	1.71	1.43	1.68	1,47
2. Cấu trúc vốn:									
Nợ / Tổng tài sản:	Lần	0,6	0,57	1,00	0,58	0,63	0,63	0,61	0,59
Nợ / Vốn chủ sở hữu:	Lần	1,56	1,37	1,30	1,42	2,13	1,87	1,91	1,57

P/E thị trường ngày (20/12/10):	11,10
Thị giá thị trường ngày (20/12/10):	66.000
Giá cao nhất từ đầu năm 2010:	93,000
Giá thấp nhất từ đầu năm 2010:	59,000
Khối lượng bình quân/phiên trong 01tháng:	375,919

PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH KINH DOANH

Hoạt động sản xuất kinh doanh chính của FPT tập trung vào 2 mảng: Công nghệ thông tin & Viễn thông (CNTT&VT) và Đầu tư. Trong đó, đóng góp chính vào doanh thu cũng như lợi nhuận của Công ty hàng năm đến từ mảng CNTT&VT với tỷ trọng hơn 90% trong cơ cấu doanh thu (trong đó, chủ yếu là từ ngành tích hợp hệ thống, viễn thông và đào tạo đóng góp khoảng 60% doanh thu và lợi nhuận).

Trong mảng CNTT&VT, Công ty luôn chiếm thị phần cao, đóng vai trò là “người tiên phong”, cụ thể: FPT đứng số 1 Việt Nam về các lĩnh vực: Tích hợp hệ thống – Giải pháp phần mềm – Dịch vụ tin học; Xuất khẩu phần mềm; Phân phối các sản phẩm CNTT, phần mềm... Đặc biệt trong lĩnh vực phân phối các sản phẩm CNTT, FPT có lợi thế vượt trội so với các doanh nghiệp khác khi có mạng lưới phân phối lớn nhất cả nước với hơn 1.500 đại lý tại 64/64 tỉnh thành trong toàn quốc, đồng thời FPT là đối tác của hơn 60 hãng nổi tiếng thế giới như: IBM, HP, Microsoft, Nokia, Sam sung, Dell... Đây là lĩnh vực mang lại doanh thu lớn nhất cho FPT.

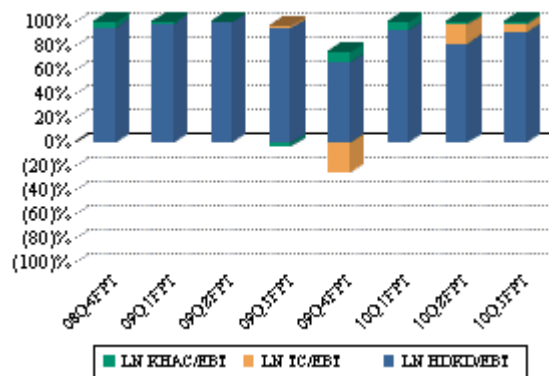
Mảng đầu tư, Công ty tập trung vào các lĩnh vực bất động sản, chứng khoán, ngân hàng và quản lý quỹ. Lĩnh vực bất động sản trước hết nhằm đáp ứng mục tiêu xây dựng những cơ sở hạ tầng hoàn chỉnh cho Tập đoàn FPT. Mảng hoạt động này hầu như chưa mang lại doanh thu đáng kể.

Các hoạt động đầu tư đang được triển khai: Dự án trụ sở 89 Láng Hạ với tổng diện tích sàn là 30.000 m2, dự kiến năm 2012 đưa vào sử dụng; Dự án xây dựng Đại học FPT tại khu công nghệ cao Láng Hòa Lạc; Dự án FPT City Đà Nẵng.

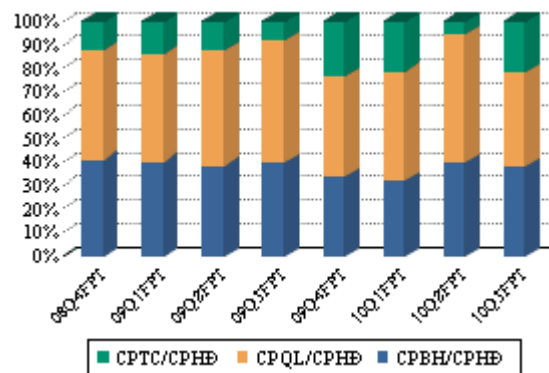
Lượng hàng tồn kho của Công ty luôn ở mức cao, chủ yếu là hàng hóa thành phẩm. Điều này là hợp lý, do đặc thù sản phẩm của Công ty nên Công ty phải dự trữ và không ngừng đưa ra những mẫu hàng mới để sẵn sàng cung ứng cho thị trường.

Sau 10 tháng đầu năm 2010, doanh thu của toàn Tập đoàn là 18.817 tỷ đồng, đạt 84% kế hoạch năm; LNST là 1.732 tỷ đồng, đạt 81,7% kế hoạch năm. Như vậy, khả năng FPT hoàn thành kế hoạch năm là rất cao, thậm chí có thể vượt mức kế hoạch.

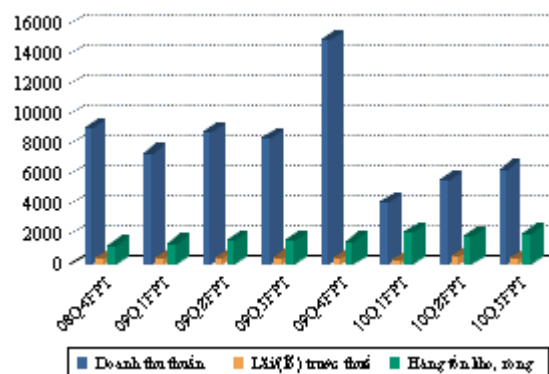
CƠ CẤU LỢI NHUẬN



CƠ CẤU CHI PHÍ HOẠT ĐỘNG



DT - LN TT - HTK ròng



PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Chỉ số Z hiện tại = 5.20 (Doanh nghiệp an toàn)

ROA & ROE có xu hướng giảm từ quý 3/2009, tuy nhiên so với các doanh nghiệp niêm yết cùng ngành khả năng sinh lời của FPT vẫn ở mức cao và hấp dẫn hơn. Quý 4/2009, ROA giảm mạnh so với ROE bởi trong quý này Công ty phát hành 1.800 tỷ trái phiếu kỳ hạn 3 năm với lãi suất 7%/năm, nâng tổng tài sản lên hơn 10.644 tỷ đồng (tăng 43% so với quý 3/2009).

Trong cơ cấu nợ, tỷ lệ nợ ngắn hạn chiếm tỷ trọng trên 70%. Điều này là hợp lý khi sản phẩm của Công ty có tốc độ quay vòng vốn nhanh. Tuy nhiên với giá trị các khoản nợ ngắn hạn lên tới 5.334 tỷ đồng, gấp 1,4 lần VCSH và giá trị các khoản phải thu ngắn hạn là 3.161 tỷ đồng thì đây cũng là một yếu tố rủi ro đáng lo ngại nếu các khoản phải thu này không thực hiện được.

Tỷ lệ nợ của Công ty ở mức cao hơn hẳn so với trung bình ngành. Khả năng thanh toán ở mức tốt, cao hơn ngành. Tuy có xu hướng đi xuống nhưng hiện tại, chỉ số Z cho thấy Công ty đang ở mức an toàn tài chính.

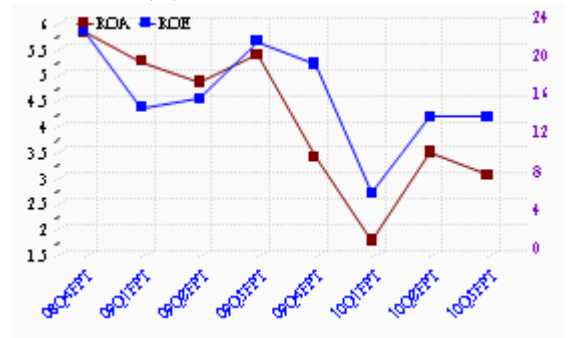
Trong tháng 11 vừa qua, HĐQT của Công ty đã thông qua phương án phát hành trái phiếu thường với tổng mệnh giá khoảng 2.000 tỷ đồng. Điều này, cho thấy xu hướng tăng sử dụng đòn bẩy tài chính của Công ty đồng thời là tăng yếu tố rủi ro về các khoản nợ vay của Công ty.

Kết thúc 10 tháng đầu năm, kết quả kinh doanh của Công ty rất khả quan. Do vậy, khả năng hoàn thành kế hoạch năm của Công ty là cao. Dự kiến, doanh thu năm 2010 của FPT đạt 22.996 tỷ đồng, LNST đạt 1.700 tỷ đồng, EPS đạt 8.786 đồng/cổ phiếu.

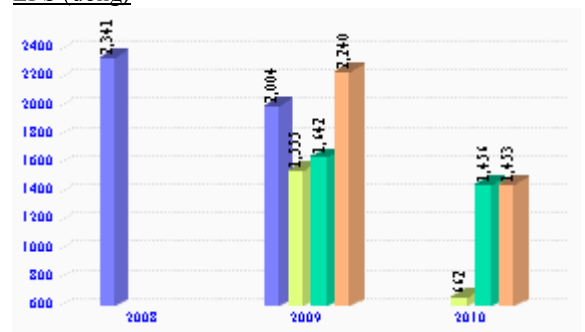
Kết luận: FPT là doanh nghiệp có kết quả kinh doanh tốt, hoạt động đầu tư có hiệu quả, khả năng sinh lời hấp dẫn, độ an toàn tài chính cao. Yếu tố rủi ro cần lưu ý đó là việc sử dụng nợ có xu hướng tăng, chỉ số Z giảm. Dựa trên mức EPS dự kiến, P/E ngành bằng phương pháp P/E chúng tôi định giá 1 cổ phiếu FPT là: 67.300 đồng. Hiện tại giá giao dịch của một cổ phiếu FPT trên thị trường là: 66.000 đồng. Do đó, chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư trong giai đoạn này nên nắm giữ cổ phiếu FPT.

Lưu ý: Số liệu Doanh thu chúng tôi sử dụng là doanh thu hàng bán cho bên thứ ba.

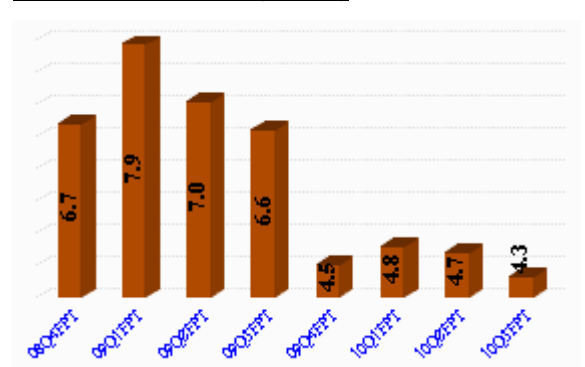
ROA - ROE (%)



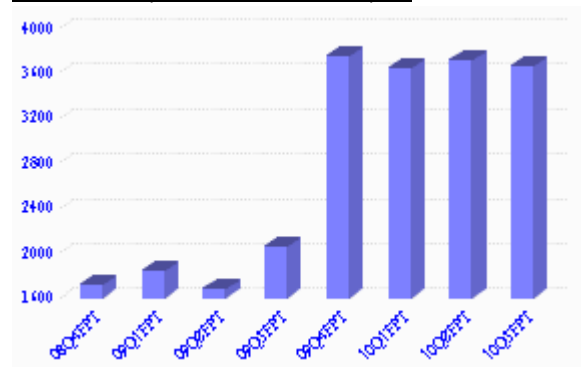
EPS (đồng)



DIỄN BIẾN CHỈ SỐ Z (Altman)



VỐN DÀI HẠN - TÀI SẢN CỐ ĐỊNH



CÁC CÔNG TY TRONG NGÀNH (36 CÔNG TY)
Bán buôn (trừ ô tô, mô tô, xe máy và xe có động cơ khác)

STT	MÃ CK	Giá (đồng)	EPS (đồng)			ROA 4 Quý (%)	Chỉ số Z tạm tính năm nay	Thặng dư vốn/Cổ phiếu lưu hành	P/E hiện tại (lần)
		20/12/2010	2008	2009	4 quý gần nhất				
1	PGS	27.400	2.006	2.665	12.959	85.68	3.12	0	4.31
2	TH1	37.100	5.249	8.883	7.701	26.16	2.85	671	4.82
3	SFC	34.500	4.918	5.485	7.303	44.74	10.47	2.396	5.50
4	MIH	44.100	4.052	3.378	6.936	53.19	4.64	0	6.36
5	HTC	36.900	17.537	6.608	6.252	20.46	3.55	0	5.90
6	SMC	23.000	6.555	4.984	5.949	26.37	4.30	2.121	7.45
7	COM	35.100	2.259	7.198	5.717	18.16	13.00	11.567	7.63
8	ST8	22.100	5.992	6.748	5.646	28.21	8.42	216	4.26
9	FPT	66.000	7.446	9.774	5.347	36.89	5.20	284	13.45
10	STP	34.800	2.431	4.621	4.901	21.38	11.63	2.825	9.62
11	TNA	27.500	4.355	3.212	4.566	21.36	2.34	5.335	6.02
12	PHT	14.500	4.878	4.351	4.230	27.45	4.20	0	6.04
13	TDC	26.900	5.286	3.512	4.143	26.67	1.92	0	6.49
14	GIL	23.400	3.010	5.503	3.946	12.83	4.03	12.048	6.35
15	BTT	27.200	1.897	2.974	3.756	13.20	3.27	0	7.24
16	FDC	28.000	871	3.766	3.492	18.88	2.09	0	8.27
17	CMV	26.000	3.979	4.347	3.487	24.87	11.75	0	8.10
18	TMC	27.200	5.202	7.954	3.095	18.82	6.38	2.196	8.79
19	PPG	12.500	3.864	1.773	3.086	17.87	4.23	126	8.10
20	ARM	14.400	2.232	2.286	2.876	19.60	3.30	0	5.01
21	TNG	22.200	3.631	3.361	2.657	16.78	1.85	387	8.34
22	HSI	11.700	1.988	1.603	2.518	19.23	2.04	906	4.59
23	SVC	24.100	2.716	3.996	2.503	10.84	2.60	7.446	9.62
24	NST	12.600	3.505	3.486	2.279	12.40	1.76	1.509	7.78
25	KHA	17.600	2.721	3.350	2.206	10.75	2.93	5.872	7.98
26	SHN	21.600	31	1.253	2.059	17.25	4.91	16	20.21
27	PET	18.000	1.801	2.050	1.869	13.34	3.12	23	9.72
28	TMX	17.000	873	1.777	1.845	15.53	7.98	0	9.22
29	SMA	11.700	1.442	2.243	1.782	14.28	1.53	0	6.57
30	CMG	20.300	1.368	1.934	1.768	15.95	2.71	0	11.45
31	PGC	15.800	76	2.617	1.561	8.48	3.08	4.913	10.12
32	CKV	12.200	713	1.138	1.333	7.17	0.66	0	9.15
33	PVG	14.300	293	1.000	1.329	11.33	2.87	741	10.76
34	PIT	13.500	1.493	1.212	1.253	6.22	5.04	6.752	11.05
35	SAV	30.200	1.363	1.466	1.037	3.73	2.15	15.099	27.80
36	MTG	9.900	-1.947	1.182	762	4.12	2.69	5.123	19.49

Ghi chú:

Nợ / Tổng tài sản: được tính tại thời điểm cuối quý.

Thặng dư vốn: Được tính tại thời điểm cuối quý.

Cổ phiếu lưu hành: Được tính bình quân 4 quý gần nhất.

$Z > 2.6$: Doanh nghiệp nằm trong vùng an toàn; $1.2 < Z < 2.6$: Doanh nghiệp nằm trong vùng cảnh báo về rủi ro tài chính; $Z < 1.2$:

Báo động về rủi ro tài chính

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi TSS dựa vào các nguồn thông tin mà TSS 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 TSS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

Mọi ý kiến phản hồi gọi về số (84-4). 37711666 (số lẻ: 148)

Webside: www.tss.com.vn