

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Giá thị trường (08/07/2011)	48.500
Giá thấp nhất 52 tuần	43.400
Giá cao nhất 52 tuần	77.170
Giá trị vốn hóa (tỷ VND)	9.359
SL cổ phiếu lưu hành	192.978.824
KLGD bình quân 10 ngày	158.090

THÔNG TIN TÀI CHÍNH

Đơn vị: tỷ VND	2010	2011F
Doanh thu thuần	20.017	25.180
Lợi nhuận sau thuế cty mẹ	1.264	1.504
Tổng tài sản	12.304	13.876
Vốn chủ sở hữu	3.983	4.906

HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG

Chỉ tiêu	2010	2011F
Tăng trưởng DT	8,8%	25,8%
Tăng trưởng LNST cty mẹ	18,9%	19%
Tăng trưởng Tài sản	18,4%	12,8%
Tăng trưởng Vốn CSH	32,7%	23,2%
Tăng trưởng EPS	-11,6%	7,9%
Lợi nhuận gộp biên	19,9%	20,5%
Lợi nhuận thuần biên	9,4%	9,0%
ROE	31,7%	30,6%
ROA	10,2%	10,8%

CHỈ TIÊU ĐỊNH GIÁ

Chỉ tiêu	2010	2011F
EPS (đồng/cổ phần)	6.536	7.053
P/E (lần)	7,4	6,9
P/B (lần)	2,4	2,2

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 2/2011 (ước tính của FPT)

Lĩnh vực (tỷ đồng)	Doanh thu lũy kế quý 2	% kế hoạch	LNTT lũy kế quý 2	% kế hoạch
Tích hợp hệ thống	1.608	38,3%	-	-
Dịch vụ viễn thông ADSL	1.545	48%	375	48%
Dịch vụ phần mềm	550	43%	125	43%
Phân phối	6.900	45%	-	-

Nguồn: FPT dự kiến

TRIỂN VỌNG 2011

Chúng tôi tin rằng các lĩnh vực kinh doanh truyền thống công nghệ thông tin-viễn thông (CNTT-VT) vẫn sẽ duy trì được triển vọng tốc độ tăng trưởng doanh thu cao như trong năm 2010 và đóng góp vào hoàn thành kế hoạch doanh thu và lợi nhuận cả năm 2011. Triển vọng tăng trưởng các lĩnh vực này cụ thể như sau:

Lĩnh vực tích hợp hệ thống (chiếm 16% doanh thu-23,9% LNTT năm 2010): Một mặt, tăng trưởng năm 2011 chúng tôi dự báo vẫn duy ổn định ở mức bình quân ngành khoảng 15%. Ngoài ra, do 2 dự án lớn (giá trị khoảng 700 tỷ) cho khối chính phủ cuối năm 2010 bị hoãn chuyển sang 2011 dẫn đến tăng trưởng doanh thu lĩnh vực này năm 2011 tăng đáng kể có thể đạt 35% so với năm 2010. Đến hết tháng 6/2011, FIS đạt doanh thu 1.608 tỷ đồng, chỉ bằng 38,3% so với kế hoạch cả năm. Tuy nhiên chúng tôi vẫn tự tin vào việc hoàn thành kế hoạch cả năm của FIS do đặc thù chu kỳ dự án tích hợp hệ thống ghi nhận doanh thu tăng mạnh vào cuối năm và trên cơ sở các dự án lớn FIS đã giành được hợp đồng trong tháng 4 và tháng 5 vừa qua.

Lĩnh vực dịch vụ viễn thông ADSL (chiếm 12% doanh thu-29,8% LNTT năm 2010): Dịch vụ ADSL của FPT Telecom hiện đã mở rộng tới 36 tỉnh thành. Với thị trường được mở rộng, chúng tôi kỳ vọng năm 2011 sẽ đạt được tổng thuê bao ADSL lên hơn 700.000 thuê bao (thuê bao mới chủ yếu tại các khu vực tỉnh thành và nông thôn), tăng khoảng 35% so với 2010. Tuy nhiên thu nhập bình quân trên mỗi thuê bao mới ARPU sẽ chỉ bằng 50% so với thuê bao cũ do mức sử dụng thấp tại khu vực nông thôn.

Dự kiến đến hết quý 2/2011, FTel đạt 1.545 tỷ đồng doanh thu và 375 tỷ LNTT bằng 48% kế hoạch cả năm. Biên lợi nhuận trước thuế ổn định ở mức 25%. Do tính chất ổn định của mảng này, chúng tôi dự báo doanh thu mảng viễn thông năm 2011 sẽ khả quan, đạt 3.248 tỷ đồng tăng 32,2% so với năm 2010 (Cuối quý 2, FTel cũng sẽ điều chỉnh kế hoạch doanh thu lên 3.200 tỷ và LNTT khoảng 750-780 tỷ đồng tăng so với kế hoạch ban đầu lần lượt là 3.000 tỷ và 700 tỷ đồng).

Lĩnh vực dịch vụ phần mềm (4,85% doanh thu-11,4% LNTT năm 2010): Thị trường Nhật trong năm 2010 phục hồi chậm hơn so với kế hoạch. Năm 2011 do ảnh hưởng từ thảm họa kép động đất và sóng thần tại Nhật Bản (tháng 3/2011) làm giảm nhu cầu gia công tại thị trường chính của FPT.

Đến hết quý 2/2011, FSoft đạt doanh thu 550 tỷ, bằng 43% kế hoạch năm. Chúng tôi dự báo tăng trưởng dịch vụ phần mềm sẽ chỉ đạt 30% so với 40% kế hoạch đầu năm 2011 nhờ tăng trưởng nhanh từ thị trường Mỹ (tăng khoảng 55% năm 2011) và Châu Âu. Dự kiến FSoft có thể đạt doanh thu 1.300 tỷ đồng trong năm 2011.

Lĩnh vực phân phối (64,7% doanh thu-20,4% LNTT năm 2010): Trong mảng phân phối điện thoại di động, doanh thu từ phân phối Nokia vẫn chiếm chủ yếu (Nokia hiện chiếm trên 50% thị phần tại Việt Nam). Thị trường phân phối Nokia của FPT từ Đà Nẵng ra phía Bắc trong khi Petrossetco phân phối tại phía Nam. Tăng trưởng lĩnh vực phân phối di động của FPT được dự báo chỉ tăng trưởng

khoảng 5% năm 2011. Tuy nhiên với mức tăng trưởng khoảng 20% từ phân phối máy tính và thiết bị CNTT-VT giúp duy trì tăng trưởng chung lĩnh vực phân phối khoảng 16,6% trong năm 2011.

Pha loãng cổ phiếu trong năm 2011 từ sáp nhập 3 công ty con. Việc sáp nhập này sẽ làm tăng vốn điều lệ của FPT thêm 10,2% lên 213 triệu cổ phiếu lưu hành. Thời gian phát hành thêm được thực hiện trong tháng 7/2011. Ngoài ra, FPT cũng có kế hoạch sáp nhập 2 công ty con khác là FPT Telecom (sở hữu 43.1%) và FPT Online (sở hữu 51.2%) khi quy định của Nhà nước về nắm cổ phần chi phối tại công ty viễn thông được thông qua và dự kiến chỉ áp dụng tại 4 công ty viễn thông lớn (trong đó sẽ không có FPT Telecom).

Chúng tôi dự báo năm 2011 FPT có thể đạt 25.180 tỷ đồng doanh thu và khoảng 2.012 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế. Tăng trưởng lần lượt 25,8% và 19% so với năm 2010. EPS năm 2011 có thể đạt 7.000 đồng (tính trên lượng cổ phiếu mới sau khi sáp nhập 3 công ty con FIS, FSoft, FTG).

QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

*Mức giá thị trường hiện tại là 48.500 đồng tương ứng với P/E 2011 ở mức 6,9x lần thấp hơn so với P/E bình quân của cổ phiếu FPT trong quá khứ (khoảng 10 lần). Bên cạnh đó, triển vọng kinh doanh 2011 chúng tôi kỳ vọng vẫn sẽ duy trì mức tăng trưởng tốt. Tuy nhiên, chúng tôi cũng lưu ý về khả năng pha loãng cổ phiếu trong năm 2011 từ 1.800 tỷ trái phiếu kèm chứng quyền được chuyển đổi từ 1/10/2011. Ở mức giá hiện tại, chúng tôi vẫn duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu FPT cho mục tiêu đầu tư dài hạn.*



KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt (BVSC) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của BVSC.

Báo cáo chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyên người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.

BVSC có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh với các đối tượng được đề cập đến trong báo cáo này. Người đọc cần lưu ý rằng BVSC có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

BỘ PHẬN PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Địa chỉ trụ sở chính: 8 Lê Thái Tổ, quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Điện thoại: (844) 3 928 8080 Fax: (844) 3 928 9888

Chi nhánh: Lầu 8, 233 Đồng Khởi, quận 1, Tp. Hồ Chí Minh

Điện thoại: (848) 3 914 6888 Fax: (848) 3 914 7999

Chuyên viên phân tích:

Phạm Việt Hùng (04) 3.928.8080 ext: 616 phamviethung@baoviet.com.vn

Chịu trách nhiệm nội dung:

Vũ Thị Mai (04) 3.928.8080 ext: 611 vuthimai@baoviet.com.vn