



Ngày : 02/03/2012

Giá đóng cửa	55,500
P/E 2012	5.3x
Giá mục tiêu	69,000

Thông tin cơ bản

Sản phẩm chính	CNTT
Vốn điều lệ (tỷ VND)	1,934
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	11,884
Sở hữu nước ngoài	47.3%
Sở hữu nhà nước	7.16%
Tỷ lệ HĐQT và BKS	%

Khuyến nghị gần nhất

Ngày xuất bản	Giá đóng cửa tại ngày khuyến nghị	Khuyến nghị

Cơ cấu doanh thu 2011

■ Thương mại ■ Viễn Thông
■ Hệ thống thông tin ■ Phần mềm
■ Khác

So sánh cổ phiếu với thị trường

07/10/2011 07/01/2012

— VnIndex — FPT

Tên công ty

CTCP TẬP ĐOÀN FPT

Khuyến nghị

MUA

Khuyến nghị đầu tư:

Sau 30 năm hình thành và phát triển, FPT đã trở thành doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực CNTT và là 1 tên tuổi lớn trong ngành viễn thông. Các lĩnh vực hoạt động như hệ thống thông tin, phần mềm, viễn thông và thương mại đều chiếm thị phần lớn tại thị trường trong nước.

Ngành CNTT – VT còn rất nhiều tiềm năng phát triển do nhu cầu ứng dụng CNTT là bức bách đối với các doanh nghiệp Việt Nam trong thời buổi hội nhập. Ngoài ra, số lượng người sử dụng internet ngày càng tăng, mảng nội dung số từ đó có điều kiện tăng trưởng.

Năm 2011, FPT đã tái cấu trúc các đơn vị thành viên, đề ra chiến lược phát triển dài hạn nhằm vào lĩnh vực chính là CNTT-VT, đây vốn dĩ là lĩnh vực có suất sinh lời cao. Do đó hứa hẹn 1 triển vọng phát triển của FPT trong dài hạn. Năm 2012, chúng tôi dự phóng EPS của FPT đạt 10,374 đồng, tăng 37.26% so với năm 2011. Chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư lựa chọn mức giá hợp lý đầu tư cổ phiếu FPT trong dài hạn, giá kỳ vọng đạt 69,000 đồng.

Những điểm chú ý:

- Thương mại là mảng đóng góp doanh thu chính nhưng CNTT – VT là lĩnh vực đóng góp lợi nhuận cao nhất do suất sinh lợi cao hơn nhiều.
- FPT là công ty tiên phong số 1 trong lĩnh vực xuất khẩu phần mềm, FPT Online là doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực nội dung số trong nước.
- Năm 2011, FPT đạt mức tăng trưởng cao nhất trong 3 năm trở lại đây, lợi nhuận ròng đạt 1,691 tỷ, tăng 33.75% so với năm 2010.
- Hướng phát triển dài hạn của tập đoàn chủ yếu tập trung vào lĩnh vực CNTT – VT, đặc biệt là dịch vụ ERP và nội dung số, tập đoàn đang có bước đi hướng ra thế giới trong lĩnh vực viễn thông.
- Dự phóng năm 2012, FPT đạt 2,241 tỷ lợi nhuận ròng, tăng 32.54%.

Chỉ tiêu	Q4 2011	Q1 2012F	Q2 2012F	Q3 2012F	Q4 2012F	2011	2012F
Doanh thu (triệu đồng)	7,218,827	6,409,875	8,364,413	7,925,026	9,107,994	25,940,856	31,807,308
Tăng trưởng	90.74%	26.31%	17.56%	21.32%	26.17%	29.59%	22.61%
Tỷ lệ lợi nhuận gộp trên doanh thu	22.91%	23.01%	20.30%	21.88%	22.89%	20.62%	21.98%
Tỷ lệ lợi nhuận thuần trên doanh thu	9.16%	9.11%	10.35%	12.13%	9.86%	9.29%	10.10%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)	648,646	595,589	870,839	965,477	901,336	2,515,024	3,233,344
Lợi nhuận ròng (triệu đồng)	462,745	396,956	603,359	690,129	631,008	1,691,266	2,241,617
Tăng trưởng	52.30%	33.82%	45.23%	34.44%	36.36%	33.75%	32.54%
EPS (Đồng)	2,142	1,837	2,792	3,194	2,920	7,827	10,374

* EPS 2010, 2011 được tính trên 216,080,072 CPLH

GIỚI THIỆU CÔNG TY



1/ Giới thiệu công ty:

Tên công ty : Công ty Cổ phần FPT.

Mã giao dịch : FPT

Niêm yết: HOSE

Địa chỉ : Số 89 Láng Hạ, Quận Đống Đa, Hà Nội.

Điện thoại : (84-4)8 560300

Website : www.fpt.com.vn.

Tiền thân của FPT là Công Ty Công Nghệ Thực Phẩm được thành lập ngày 13/09/1988. Tháng 03/2002, công ty cổ phần hóa với vốn điều lệ ban đầu là 20 tỷ đồng, FPT và chính thức niêm yết trên sàn HOSE vào năm 2006. Sau 20 năm hoạt động, FPT đã trở thành tập đoàn hàng đầu trong lĩnh vực công nghệ thông tin tại Việt Nam và là một tên tuổi lớn trong lĩnh vực viễn thông.

3/ Hoạt động kinh doanh chính:

Lĩnh vực thương mại - FTG

FPT được biết đến như là tập đoàn về lĩnh vực công nghệ thông tin nhưng thương mại lại là mảng đóng góp doanh thu cao nhất cho cả Tập đoàn, chiếm 63% trong tổng doanh thu. Các hoạt động chính trong lĩnh vực thương mại là phân phối điện thoại di động, laptop, thiết bị công nghệ thông tin, sản xuất và kinh doanh điện thoại FPT. Dù đứng đầu về tỷ trọng đóng góp doanh thu đến 63% nhưng đây lại là mảng đóng góp lợi nhuận thấp, chỉ chiếm 22%.

Lĩnh vực hệ thống thông tin - FIS

Hệ thống thông tin chiếm 13% trong tổng doanh thu và đứng thứ 2 sau mảng thương mại. Hoạt động chính trong lĩnh vực này gồm có:

- Cung cấp các dịch vụ phần mềm như xử lý điện tử, tích hợp hệ thống...., trong đó dịch vụ ERP (Phần mềm quản lý tổng thể doanh nghiệp) là dịch vụ chính trong lĩnh vực hệ thống thông tin của FIS.
- Cung cấp phần cứng: hệ thống phần cứng như server, thiết bị vi tính, dịch vụ bảo trì, lập trình board mạch.

Khách hàng chủ yếu của FIS là các cơ quan hành chính, ngân hàng, chứng khoán, viễn thông, siêu thị. Hệ thống thông tin đóng góp 16% lợi nhuận.

Lĩnh vực viễn thông - Ftel

Viễn thông đóng góp 13% tổng doanh thu toàn Tập đoàn. Dịch vụ internet và Online Service là 2 mảng hoạt động chính. Trong đó, dịch vụ internet gồm internet có dây, không dây; Online Service bao gồm nội dung số, quảng cáo trực tuyến, thương mại điện tử,

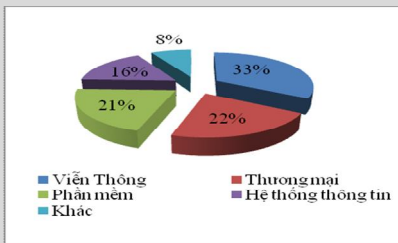
Lĩnh vực phần mềm - Fsoft

Hoạt động kinh doanh chính trong lĩnh vực này gia công và xuất khẩu phần mềm, thị trường chính của Fsoft là Nhật Bản, EU, Mỹ và thị trường APAC (Singapor, Malaysia, Thái Lan, Úc....).

Ngoài thương mại và công nghệ thông tin, các lĩnh vực khác như chứng khoán, bất động sản, ngân hàng, giáo dục dù tỷ trọng doanh thu thấp, 4% trong tổng doanh thu song đều là các ngành còn nhiều tiềm năng phát triển tại Việt Nam.

Phân phối điện thoại di động, laptop, thiết bị điện tử là hoạt động chính của lĩnh vực thương mại

Tỷ trọng đóng góp lợi nhuận của các lĩnh vực năm 2011.



(Nguồn: BCTC FPT)

Khách hàng truyền thống của FIS là cơ quan hành chính Nhà nước, các ngân hàng...

Trong lĩnh vực viễn thông, FPT cung cấp dịch vụ internet, nội dung số, thương mại điện tử....

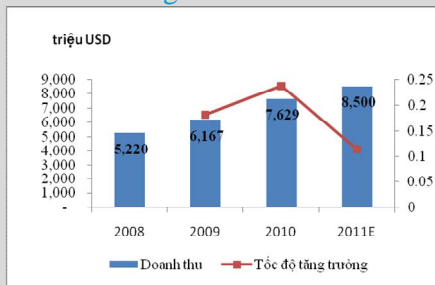
Nhật là thị trường chính trong lĩnh vực gia công phần mềm của FPT.



PHÂN TÍCH TỔNG QUAN NGÀNH

Ngành CNTT- VT được chia thành 3 lĩnh vực chính là phần mềm, nội dung số và phần cứng.

Tốc độ tăng trưởng Doanh thu toàn ngành CNTT



Nguồn: Bộ Thông Tin- Truyền Thông

Việt Nam xếp hạng thứ 8 trong 50 nước hấp dẫn nhất về gia công phần mềm.

Nhân công rẻ là lợi thế lớn cho ngành CNTT của nước ta.

Hạ tầng cho ngành CNTT của Việt Nam ở mức thấp

1. Phân loại các lĩnh vực:

Ngành CNTT- VT được chia nhỏ gồm 3 lĩnh vực chủ chốt:

- **Phần mềm:** bao gồm mảng gia công, xuất khẩu phần mềm, gia công quy trình kinh doanh (BPO), hạ tầng dữ liệu, dịch vụ hosting, ngân hàng điện tử, thương mại điện tử,
- **Nội dung số (chuyên về mạng):** các loại trò chơi điện tử, sản phẩm giải trí trên mạng, phim, ảnh, nhạc, quảng cáo cho điện thoại và máy tính ...
- **Phần cứng:** chủ yếu là sửa chữa, lắp ráp thiết bị vi tính, máy móc, các loại lập trình board mạch....

Trong đó, lĩnh vực nội dung số có tốc độ tăng trưởng doanh thu mạnh nhất trong 2 năm trở lại đây, trung bình đạt 45% mỗi năm, tiếp đó là lĩnh vực phần mềm với tốc độ 25%/năm, lĩnh vực phần cứng đạt 17%/năm.

2. Vị thế và những bước tiến trong ngành:

Vị thế ngành CNTT Việt Nam dần được hiện rõ từ năm 2009 đến nay khi những xếp hạng của nước ta trong từng lĩnh vực được cải thiện. Trong năm này, Việt Nam đã bước ra khỏi danh sách 10 quốc gia vi phạm bản quyền nhiều nhất trên thế giới. Năm 2011, Tập Đoàn A.T.Kearney xếp hạng nước ta đứng hạng thứ 8 trong 50 nước hấp dẫn nhất về gia công phần mềm, trong khi đó năm 2009, nước ta xếp hạng thứ 10.

Trong thời buổi suy thoái kinh tế, khi những ngành nghề khác phải gồng mình chịu đựng khó khăn thì ngành CNTT vẫn duy trì được tốc độ tăng trưởng của mình, do ứng dụng CNTT rộng rãi trong hoạt động sản xuất cũng là cách thức cắt giảm chi phí lâu dài. Trong năm 2011, theo số liệu của Bộ Thông tin và Truyền thông, doanh thu từ ngành này đạt hơn 8.5 tỷ USD, đây được xem là con số khá cao so với bối cảnh khó khăn chung.

Theo số liệu thống kê đến cuối năm 2010, cả nước có 2 doanh nghiệp đạt chứng chỉ quản lý chất lượng quốc tế CMMi5, hàng chục công ty đạt mức CMMi 4, 3 hoặc đạt tiêu chuẩn ISO – 9001.

3. Phân tích mô hình SWOT:

3.1 Điểm mạnh:

Nhân công rẻ là lợi thế lớn nhất cho ngành CNTT của Việt Nam. Ấn Độ và Trung Quốc vốn được biết đến là điểm ngắm hấp dẫn cho lĩnh vực gia công phần mềm. Tuy nhiên, so với 2 quốc gia này, giá nhân công trong ngành tại Việt Nam chỉ bằng 50% so với Ấn Độ và thấp hơn Trung Quốc từ 30-50%.

3.2 Điểm yếu:

Sức cạnh tranh của các doanh nghiệp còn yếu, chưa có một sản phẩm CNTT nào của Việt Nam có thương hiệu trên thế giới. Những sản phẩm trong ngành phần mềm của nước ta chỉ dừng lại ở mức độ gia công. Về những sản phẩm phần cứng, chủ yếu là nhập khẩu linh kiện, thiết bị điện tử của nước ngoài.

Các tổ chức lớn trên thế giới như hãng nghiên cứu Mỹ Brown&Wilson cho rằng hạ tầng cho ngành CNTT của Việt Nam ở mức thấp. Cụ thể như: nhân



Sự thâm nhập của những tập đoàn CNTT lớn trên thế giới là một cơ hội cho Việt Nam.

Xuất khẩu chiếm 35% trong tổng doanh thu ngành CNTT.

lực tuy dồi dào và giá rẻ nhưng thiếu chất lượng, kỹ năng ngoại ngữ kém, hệ thống giáo dục, sự ổn định kinh tế vĩ mô đều ở mức độ thấp.

3.3 Cơ hội :

Ngày càng nhiều các tập đoàn CNTT lớn trên thế giới tập trung mở rộng vào Việt Nam như Intel, Canon, Samsung Electronics, Nokia... Đây là cơ hội tốt cho Việt Nam cơ hội học hỏi.

Chính Phủ không ngừng quan tâm, phát triển. Cụ thể như đề án “Đưa Việt Nam sớm trở thành nước mạnh về CNTT” phê duyệt ngày 22/9/2010 đã đưa ra những định hướng rõ cho ngành CNTT Việt Nam đến năm 2015: nằm trong số 15 nước dẫn đầu về gia công phần mềm và nội dung số, đến năm 2020, hình thành các tổ chức nghiên cứu và phát triển công nghệ thông tin và truyền thông mạnh.

3.4 Thách thức:

Tình trạng gian lận còn cao: Việt Nam còn nằm trong nhóm gian lận trong quảng cáo trực tuyến, phát tán thư rác thuộc dạng cao trên thế giới. Ngoài ra, hệ thống an ninh mạng ở nước ta còn lỏng lẻo.

Vấn đề giáo dục nhân lực cũng là thách thức lớn khi hiện nay có rất nhiều trường đại học, cơ sở giáo dục CNTT nhưng nhân lực ngành này vẫn bị đánh giá là thiếu chất lượng.

4. Thị trường nước ngoài

Trong các lĩnh vực ngành CNTT, phần mềm đóng góp doanh thu cao nhất cho ngành, vào cuối năm 2010, cán mốc 1 tỷ USD, trong đó xuất khẩu chiếm 35% tổng doanh thu. Thị trường xuất khẩu chính của Việt Nam là Nhật Bản, Bắc Mỹ và 1 phần nhỏ của Châu Âu. Các sản phẩm xuất khẩu của nước ta chủ yếu là các hợp đồng gia công phần mềm. Riêng lĩnh vực nội dung số, các doanh nghiệp trong nước đang hướng dịch vụ game online, thư viện điện tử, báo điện tử... sang các nước lân cận như Lào, Campuchia...

PHÂN TÍCH CẠNH TRANH

FPT chiếm 55% thị phần phân phối các sản phẩm, thiết bị CNTT.

FPT Online là đơn vị quảng cáo trực tuyến số 1 tại Việt Nam.

❖ Trong lĩnh vực thương mại:

FPT có hệ thống bán lẻ lớn nhất Việt Nam, hơn 900 chi nhánh trên 53 tỉnh thành của cả nước. FPT đang là đối tác phân phối của các nhãn hàng lớn trên thế giới như: IBM, Lenovo, Microsoft, Nokia, HP, Oracle, Samsung,... FPT chiếm 55% thị phần phân phối các sản phẩm công nghệ thông tin tại Việt Nam, trong đó, thị phần điện thoại di động chiếm đến 80% trong cả nước.

❖ Lĩnh vực viễn thông:

Trong lĩnh vực này FPT là một trong 4 nhà cung cấp đường truyền Internet đầu tiên tại Việt Nam, hiện chiếm 7% thị phần thuê bao internet; đứng thứ 3 sau VNPT (72.56%) và Viettel (15.41%).

FPT Online là đơn vị quảng cáo trực tuyến số 1 và đang chiếm thị phần 50% tại Việt Nam. Công ty độc quyền khai thác quảng cáo trực tuyến trên các trang web như: vnexpress.net, nhacso.net, ngoisao.net, sohoa.net, gamethu.net.



FPT đứng số 1 về gia công xuất khẩu phần mềm.

❖ **Lĩnh vực phần mềm:**

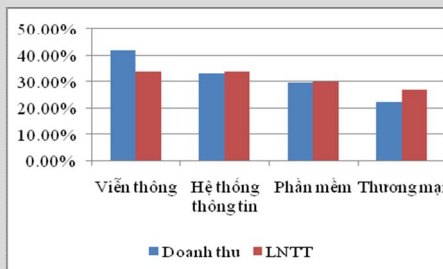
FPT đứng vị trí số 1 trong lĩnh vực gia công, xuất khẩu phần mềm. Và cũng là doanh nghiệp trong số 2 doanh nghiệp trên cả nước có chứng chỉ CMMI-5, là mức cao nhất đánh giá năng lực quy trình sản xuất trong một tổ chức phát triển phần mềm - do Viện Công nghệ phần mềm Mỹ (SEI) cấp. CMMi được coi như một bằng chứng trên trường quốc tế nhằm khẳng định năng lực và uy tín của doanh nghiệp gia công xuất khẩu phần mềm. FPT hiện đặt trụ sở tại nhiều nước và châu lục trên thế giới như: Nhật, Mỹ, Châu Âu, Singapore, Malaysia, Úc, Thái Lan, Philipin.

PHÂN TÍCH TĂNG TRƯỞNG

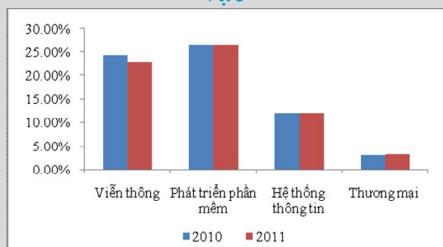
1. Hoạt động kinh doanh chính

Năm 2011, kết quả kinh doanh của FPT đã khởi sắc khi doanh thu tăng 30%, lợi nhuận ròng tăng 34%.

Tốc độ tăng doanh thu và lợi nhuận trước thuế năm 2011.



Biên lợi nhuận trước thuế các lĩnh vực



Nguồn : PNS tổng hợp

Thay cho dịch vụ internet đang dần bão hòa, nội dung số có tốc độ phát triển nhanh, doanh thu tăng hơn 200%, lợi nhuận trước thuế tăng 133%.

Trong khoảng thời gian từ 2008 đến năm 2010, FPT kinh doanh với tốc độ chậm, không xứng tầm như là tập đoàn hàng đầu trong nước. Tuy nhiên năm 2011, theo kết quả chưa kiểm toán, hoạt động kinh doanh của FPT đã khởi sắc khi doanh thu tăng 30%, lợi nhuận ròng tăng 34%.

Doanh thu năm 2011 tăng trưởng ở hầu hết tất cả các lĩnh vực hoạt động, trong đó viễn thông tăng trưởng mạnh nhất, đạt mức 42%, các lĩnh vực tích hợp hệ thống và phần mềm tăng trưởng doanh thu lần lượt là 33% và 30%. Riêng đối với mảng thương mại, do chủ trương của công ty là sẽ tập trung kinh doanh vào lĩnh vực CNTT và VT nên tăng trưởng lĩnh vực thương mại thấp nhất, đạt 22%.

Tương ứng với mức tăng trưởng doanh thu là tăng trưởng lợi nhuận trước thuế. Viễn thông và CNTT cùng đạt mức tăng trưởng cao nhất, ở mức 33.78%, kế tiếp đó là phần mềm đạt mức 30%, thương mại đạt 24.46%.

CNTT – VT luôn là nhóm ngành có suất biên lợi nhuận lợi nhuận trước thuế cao hơn hẳn thương mại, cao nhất là lĩnh vực phần mềm, đạt 26.49% trong năm 2011, viễn thông xếp thứ 2 với tỷ suất gần 23%, mức tỷ suất biên lợi nhuận trước thuế của mảng viễn thông đang có dấu hiệu sụt giảm trong 2 năm trở lại đây, chủ yếu do chi phí giá vốn tăng cao qua các năm, dẫn đến tỷ suất biên lợi nhuận gộp giảm. Tích hợp hệ thống đạt 12%, thương mại có biên lợi nhuận trước thuế thấp nhất, ở mức 3.2%.

a. Viễn thông:

Lĩnh vực viễn thông đang có sự phân hóa rõ nét giữa các dịch vụ. Dịch vụ internet theo mạng có dây thì có mức tăng trưởng chỉ ở mức 13% doanh thu và 12% về lợi nhuận. Nguyên nhân do lĩnh vực này đã bão hòa, mạng ADSL đang dần được thay thế bởi công nghệ 3G, 4G. Số hộ gia đình có kết nối internet tại các thành phố lớn đã đi vào ổn định, tại các tỉnh thành, tốc độ kết nối internet tương đối chậm hơn so với các thành phố lớn. Thay cho mảng internet băng thông rộng, internet cáp quang là sự bành trướng của lĩnh vực nội dung số, với mức tăng hơn 200% doanh thu và 133% lợi nhuận trước thuế trong năm 2011. Các dịch vụ thể game online, quảng cáo trực tuyến, thương mại điện tử, dịch vụ 3G, 4G trên điện thoại di động...ngày càng trở nên phổ biến, với vị thế là doanh nghiệp lớn trong ngành đã giúp FPT tăng doanh số ở lĩnh vực này nhanh chóng.



Tốc độ tăng trưởng tại thị trường Nhật Bản đã sụt giảm, thấp hơn Mỹ và EU trong 2 năm trở lại đây.

Hoạt động tài chính lỗ từ năm 2006 đến nay do chênh lệch tỷ giá.

b. Hệ thống thông tin:

Tốc độ tăng doanh thu và lợi nhuận của hoạt động này ngang nhau ở mức 33%. Ngay từ đầu năm 2011, FIS đã trúng nhiều gói thầu trị giá lớn như Xây dựng Trung Tâm Dữ Liệu Hà Nội, Thiết bị và hệ thống hạ tầng cho dự án Ứng dụng quản lý thuế thu nhập cá nhân, triển khai hệ thống EPR cho Petrolimex và nhiều dự án khác. Trong năm 2011, giá trị gói thầu mang lại doanh thu và lợi nhuận lớn nhất cho FPT là xây dựng hệ thống email cho chính phủ với giá trị 6.6 tỷ đồng.

c. Phần mềm:

Nhật Bản vốn là thị trường chủ yếu của F-soft, chiếm gần 50% doanh thu, tuy nhiên, tốc độ tăng trưởng của thị trường này trong 2 năm trở lại đây thấp hơn hẳn so với Mỹ, EU và thị trường APAC, cụ thể, mức tăng trưởng ở Nhật dao động quanh mức 20 – 25%, trong khi đó ở Mỹ tăng hơn 60%, tại thị trường APAC tăng trung bình 30 – 40%/năm.

Trong những ngành được xem là “tay trái” của FPT thì giáo dục có tốc độ tăng mạnh nhất, đạt 31.37%, và đây cũng là lĩnh vực có biên lợi nhuận trước thuế cao nhất so với tài chính, bất động sản, năm 2011 con số này đạt mức 12%.

2. Hoạt động tài chính:

Hoạt động tài chính của công ty liên tục lỗ trong suốt từ năm 2006, nguyên nhân do lỗ từ chênh lệch tỷ giá, chiếm hơn 50% tổng chi phí tài chính của công ty. Kế tiếp đó là chi phí lãi vay chiếm 30% tổng chi phí. Tỷ giá và lãi suất trong năm 2010 và 2011 luôn trong tình trạng căng thẳng càng làm 2 loại chi phí này tăng lên, trong khi doanh thu tài chính chủ yếu chỉ là lãi tiền gửi, tiền cho vay và đầu tư trái phiếu, không đủ để bù đắp vào chi phí.

TRIỂN VỌNG KINH DOANH

1. Triển vọng ngành

Số lượng ứng dụng dịch vụ ERP tại Việt Nam chỉ hơn 1%.

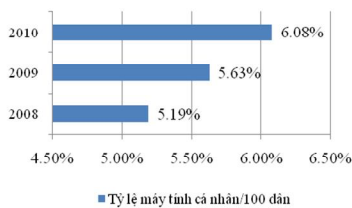
Tỷ lệ người sử dụng internet tại Việt Nam cao nhất trong khu vực châu Á. Điều này tạo điều kiện mở rộng lĩnh vực nội dung số.

Hiện nay, mức độ ứng dụng CNTT trong nước còn thấp so với các nước khác trên thế giới. Cụ thể, với dịch vụ ERP, theo số liệu thống kê năm 2010, số doanh nghiệp ứng dụng dịch vụ này chỉ hơn 1%, trong khi đó, ERP là 1 ứng dụng minh chứng rõ cho việc nâng cao hiệu quả hoạt động quản lý cho các doanh nghiệp. Hiện tại, trong nước chỉ mới những doanh nghiệp lớn ứng dụng dịch vụ này như Công ty Phân Bón Đạm Phú Mỹ, Petrolimex, Ngân hàng BIDV, Vietinbank ...

Số lượng người tiếp cận CNTT, cụ thể là internet ngày càng gia tăng. Năm 2010, Việt Nam có 26.7 triệu người sử dụng internet, đạt khoảng gần 30% dân số, tăng 10 lần so với năm 2003 và đứng thứ 2 trong khu vực Đông Nam Á, thứ 6 khu vực Châu Á và thứ 18 thế giới. Trong giai đoạn 2000 - 2010, tỷ lệ tăng trưởng người sử dụng Internet tại Việt Nam đạt mức 12.04%, đây là con số tăng trưởng nhanh nhất trong khu vực. Điều này sẽ dẫn đến sự mở rộng của lĩnh vực nội dung số. Ngoài ra, nội dung số là dịch vụ còn rất mới ở Việt Nam, những ứng dụng của nó không chỉ ở lĩnh vực game online, báo điện tử, ứng dụng trên di động, nội dung số còn được ứng dụng rộng trong hệ thống ngân hàng như internet banking, tin nhắn SMS bình chọn, thanh



Tỷ lệ máy tính cá nhân/100 dân



(Nguồn : Sách trắng CNTT)

Năm 2012, bên cạnh nhóm khách hàng truyền thống, FIS sẽ đẩy mạnh dịch vụ ERP vào ngành bán lẻ.

FPT đang nỗ lực vươn ra thị trường thế giới, hợp tác với những tập đoàn lớn trên toàn cầu.

toán quốc tế, chứng khoán,....

Tỷ lệ người dân sử dụng máy tính cá nhân vẫn còn rất thấp trong tổng dân số hiện nay, nhu cầu tiếp cận các thiết bị điện tử viễn thông của người dân sẽ tiếp tục gia tăng.

2. Triển vọng FPT:

Hệ thống thông tin FIS

Bên cạnh nhóm khách hàng truyền thống là Cơ quan Nhà Nước, theo chúng tôi, năm 2012, FPT sẽ đẩy mạnh dịch vụ ERP vào nhóm khách hàng bán lẻ do trong năm 2011, công ty đã triển khai rất thành công ở 1 số đại gia bán lẻ của Việt Nam như siêu thị Big C, Tập đoàn Trung Nguyên, Công ty Thế giới số Trần Anh,.....Theo FIS, với những thành công trên, công ty có rất nhiều cơ hội dịch vụ ERP trong thị trường bán lẻ, trong khi đó, ngành bán lẻ được đánh giá là một trong những ngành còn rất nhiều tiềm năng phát triển tại nước ta và có tốc độ phát triển ấn tượng trong những năm qua dù đang trong tình hình kinh tế khó khăn.

Ngoài ra, năm 2011, FIS ký nhiều hợp đồng mang tính toàn cầu hóa, thời gian dự án dài, hạch toán theo tiến độ dự án, do đó doanh thu và lợi nhuận trong năm 2012 được duy trì tốt. Cụ thể: Dự án toàn cầu hóa với Hitachi trị giá 1.73 triệu USD, chuyển đổi hệ thống Core banking cho Ngân hàng Lào Việt với tổng trị giá hơn 4.3 triệu USD, dự án này kéo dài đến hết quý 2/2012, Triển khai phần mềm core viễn thông cho Telecom Cambodia có trị giá hơn 1 triệu USD.

Vào đầu năm 2012, FPT đã ký hợp đồng hợp tác với Neusoft trong lĩnh vực y tế điện tử, bảo hiểm y tế, xã hội, chăm sóc sức khỏe từ xa. Được biết Neusoft là tập đoàn CNTT lớn nhất của Trung Quốc có mặt tại hơn 40 thành phố trên khắp Trung Quốc và thị trường Bắc Mỹ, Châu Á, Châu Âu và Trung Đông. Tiếp theo đó là hợp tác với Intel phát triển thị trường tại châu Phi, cụ thể là Nigeria trong lĩnh vực giáo dục.

Viễn thông:

Sau khi từ bỏ thương vụ M&A với EVN Telecom, FPT lại tiếp tục tìm kiếm cơ hội nhằm phát triển thị trường viễn thông di động, vốn là lĩnh vực FPT chưa có thị phần trong nước. Trong năm 2012, mục tiêu FPT hướng đến là mạng viễn thông trên di động và hướng ra nước ngoài, trước mắt là thị trường Lào – Campuchia, xa hơn là lục địa đen – Châu Phi. Theo Ban lãnh đạo của FPT, mạng viễn thông trong nước ngày càng trở nên bão hòa, đảm bảo cho sự phát triển thì công ty phải đầu tư ra nước ngoài.

Một số dự án đầu tư trong năm 2012 của Ftel

Dự án đầu tư	Vốn đầu tư (tỷ)
Tuyến đường trục cáp quang biển quốc tế APG	220
Hạ tầng mạng đường trục viễn thông Bắc - Nam	350
Mở rộng dịch vụ viễn thông nội địa thêm 8 tỉnh thành	100
Cung cấp dịch vụ cho 4 thành phố lớn ở Campuchia	200



Năm 2012, FPT chi 250 tỷ đồng mở thêm 150 cửa hàng cho chuỗi bán lẻ kỹ thuật số, nhằm phát triển cho mảng thương mại.

Dự phóng biên lợi nhuận gộp năm 2012 tiếp tục tăng từ 20.62% lên 21.98% do tốc độ tăng mảng CNTT-VT mạnh hơn thương mại.

Năm 2012, dự phóng FPT đạt 31,807 tỷ doanh thu, tăng 22.61%, lợi nhuận ròng đạt 2,321 tỷ đồng, tăng 37.26% so với năm 2011.

Thương mại:

Nhận thấy, thương mại là mảng đóng góp doanh thu cao nhất cho FPT trong những năm qua, tuy nhiên, hướng đi dài hạn của công ty là CNTT – VT, do đó công ty đang tập trung nguồn lực cho 2 lĩnh vực này. Vì vậy, các lĩnh vực FIS, Ftel và F-soft có tốc độ cao hơn nhiều so với lĩnh vực thương mại FTG cả về doanh thu và lợi nhuận. Tuy nhiên, lĩnh vực thương mại không hẳn chậm chân tại chỗ. Năm 2012, FTG quyết định xâm nhập hàng điện tử gia dụng, bổ sung thêm cho các sản phẩm truyền thống là thiết bị vi tính, laptop, điện thoại. Đồng thời, công ty cũng chi 250 tỷ đồng mở thêm 150 cửa hàng cho chuỗi bán lẻ kỹ thuật số.

Với những dự án, tiềm năng ngành, những bước đi rõ ràng cùng với sự cải cách quản lý, tái cấu trúc của các công ty thành viên, FPT vẽ ra 1 viễn cảnh phát triển mạnh, bền vững.

Năm 2012, FPT đặt kế hoạch theo 3 mức kỳ vọng. Theo đó, nếu ở mức thấp nhất, FPT đạt lợi nhuận trước thuế 3,000 tỷ, tăng 19%; nếu ở mức cao nhất, tốc độ tăng lợi nhuận trước thuế tăng 25%, đạt 3,134 tỷ.

Theo chúng tôi nhận thấy, các lĩnh vực CNTT – VT luôn có tỷ suất lợi nhuận cao hơn hẳn mảng thương mại, tốc độ phát triển của lĩnh vực này ngày càng cao hơn nhiều so với thương mại, do đó, trong năm 2012, chúng tôi dự phóng biên lợi nhuận gộp tiếp tục tăng từ 20.62% lên 21.98%. Trong năm 2011, chi phí quản lý doanh nghiệp tăng mạnh. Trong năm 2012, với sự cải cách của các công ty thành viên, dự phóng tốc độ chi phí quản lý doanh nghiệp tăng ít hơn, đạt mức 26%, thấp hơn so với mức 44% của năm 2011. Tổng kết, năm 2012, dự kiến FPT đạt 31,807 tỷ doanh thu, tăng 22.61%, lợi nhuận trước thuế đạt 3,233 tỷ, tăng 28.5%, lợi nhuận ròng đạt 2,321 tỷ đồng, tăng 37.26% so với năm 2011.



BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Đơn vị tính: triệu đồng

Kết quả kinh doanh	2008	2009	2010	2011	2012F
Doanh thu thuần	16,381,840	18,404,026	20,017,304	25,940,856	31,807,308
Giá vốn hàng bán	13,403,404	14,718,673	16,028,811	20,591,375	24,815,605
Lợi nhuận gộp	2,978,436	3,685,353	3,988,493	5,349,481	6,991,704
Chi phí bán hàng	526,659	527,091	646,360	819,844	1,026,687
Chi phí quản lý	963,266	1,306,345	1,370,581	1,970,696	2,477,270
Lợi nhuận tài chính	-297,764	-257,430	-94,868	-150,020	-275,841
Lợi nhuận thuần HĐKD	1,190,746	1,594,487	1,876,684	2,408,921	3,211,905
Lợi nhuận khác	89,298	33,368	38,676	45,341	21,439
Lợi nhuận trước thuế	1,240,085	1,697,522	2,023,193	2,515,024	3,233,344
Thuế thu nhập	212,404	329,029	346,754	424,722	505,216
Lợi nhuận sau thuế	836,271	1,063,349	1,264,506	1,691,266	2,241,617
EPS	3,870	4,921	5,852	7,827	10,374

Bảng cân đối kế toán	2008	2009	2010	2011	2012F
<u>Tổng tài sản</u>	6,124,834	10,395,415	12,304,544	15,024,908	19,757,380
Tài sản ngắn hạn	4,658,263	7,678,505	8,839,022	11,410,324	15,310,729
Tiền	1,242,503	2,310,510	1,436,128	2,900,388	4,076,152
Khoản phải thu	1,994,170	2,545,551	3,248,876	3,835,502	4,905,214
Hàng tồn kho	1,223,958	1,426,043	2,448,472	3,265,652	4,349,487
Đầu tư dài hạn	290,070	909,809	978,170	885,742	1,244,806
Tài sản cố định	960,726	1,638,512	2,000,339	2,185,959	2,438,887
Tổng nợ	3,222,366	6,677,493	7,255,513	8,528,728	11,986,117
Nợ ngắn hạn	3,217,437	4,765,833	5,214,206	8,296,037	11,659,098
Khoản phải trả	1,905,879	2,423,410	2,350,362	2,813,133	3,953,525
Nợ dài hạn	4,929	1,911,660	2,041,307	232,691	327,020
Nợ khác	0	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	2,376,233	3,002,251	3,983,401	5,529,646	7,771,263
Vốn điều lệ	1,411,621	1,438,320	1,934,805	2,160,826	2,160,826
Lợi nhuận giữ lại	798,009	1,391,088	1,856,200	3,181,654	5,423,271
<u>Nguồn vốn</u>	6,124,834	10,395,415	12,304,544	15,024,908	19,757,380



Lưu chuyển tiền tệ	2008	2009	2010	2011	2012F
<u>Dòng tiền từ HĐKD</u>	1,370,636	530,323	485,515	1,457,430	901,524
Lợi nhuận sau thuế	836,271	1,063,349	1,264,506	1,691,266	2,241,617
Khấu hao	239,580	215,395	329,406	355,437	396,563
Thay đổi về vốn kinh doanh	406,355	-641,875	-995,265	-459,625	-1,577,619
Tiền mặt kinh doanh khác	-111,570	-106,546	-113,132	-129,648	-159,037
<u>Dòng tiền đầu tư</u>	-683,116	-511,728	-1,478,913	257,520	341,319
Chi vốn đầu tư	-708,045	-504,235	-875,985	-523,413	-693,736
FCF	662,591	26,088	-390,470	934,017	207,789
Đầu tư bằng nguồn tiền khác	24,929	-7,493	-602,928	780,933	1,035,054
<u>Dòng tiền hoạt động tài chính</u>	-340,532	358,499	119,016	-250,689	-67,080
Chi cổ tức	-389,312	-512,184	-286,254	-491,277	-385,958
Chi quản lý tài chính khác	48,780	870,683	405,270	240,588	318,877
Phát sinh tiền mặt trong kỳ	346,988	377,094	-874,382	1,464,261	1,175,763
Tiền mặt đầu kỳ	895,515	1,933,416	2,310,510	1,436,128	2,900,389
Tiền mặt cuối kỳ	1,242,503	2,310,510	1,436,128	2,900,389	4,076,152

Phân tích tỷ lệ	2007	2008	2009	2010	2011F
Tăng trưởng					
Doanh thu	21.36%	12.34%	8.77%	29.59%	22.61%
Lợi nhuận gộp	51.85%	23.73%	8.23%	34.12%	30.70%
Lợi nhuận kinh doanh	24.93%	33.91%	17.70%	28.36%	33.33%
Lợi nhuận ròng	13.40%	27.15%	18.92%	33.75%	32.54%
Khả năng sinh lợi					
Tỷ lệ lợi nhuận gộp biên	18.18%	20.02%	19.93%	20.62%	21.98%
Tỷ lệ LN HĐKD/doanh thu	7.27%	8.66%	9.38%	9.29%	10.10%
Tỷ lệ lãi sau thuế/doanh thu	5.10%	5.78%	6.32%	6.52%	7.05%
ROA	13.65%	10.23%	10.28%	11.26%	11.35%
ROE	35.19%	35.42%	31.74%	30.59%	28.84%
Cơ cấu nguồn vốn					
Tỷ lệ Nợ/Vốn chủ sở hữu	52.61%	64.23%	58.97%	56.76%	60.67%
Tỷ lệ Nợ/ Tổng tài sản	52.53%	45.85%	42.38%	55.22%	59.01%
Tỷ lệ Nợ NH/Tổng nợ	76.06%	73.86%	71.84%	75.94%	77.49%
Phân tích tỷ lệ khác					
Số ngày tồn kho	33	35	55	57	63
Số ngày phải thu	44	50	58	53	56
Số ngày phải trả	51	59	53	49	57



KHUYẾN CÁO:

Nội dung bản tin này do Công ty Cổ phần Chứng khoán Phương Nam (PNS) 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 PNS 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 Phương Nam (PNS). 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 PNS. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.

PNS RESEARCH

Cố vấn	: Jerry Chen	jerry.c@capital.com.tw
Trưởng phòng	: Tô Bình Quyền	quyen.to@ chungkhoanphuongnam.com.vn
Chuyên viên phân tích	: Đặng Thị Khánh Duyên	duyen.dang@ chungkhoanphuongnam.com.vn
	: Huỳnh Thị Diệu Linh	linh.huynh@ chungkhoanphuongnam.com.vn
	: Lê Thị Thạch Thảo	thao.le@ chungkhoanphuongnam.com.vn
	: Lê Thị Tú Uyên	uyen.tu@ chungkhoanphuongnam.com.vn

LIÊN HỆ

Phòng Phân tích – Công ty cổ phần chứng khoán Phương Nam

Địa chỉ: 28 – 30 – 32 Nguyễn Thị Nghĩa, P. Bến Thành, Q.1, Tp.HCM.

Tel: (848) 62556518 – Fax: (848) 62556519

Email: info@chungkhoanphuongnam.com.vn

Website : www.chungkhoanphuongnam.com.vn