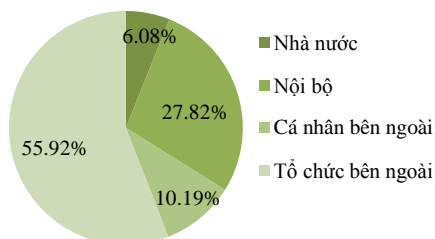


CÔNG TY CỔ PHẦN FPT - FPT

Đặt kế hoạch năm 2013: Doanh thu tăng 6% và LNTT tăng 10%, EPS đạt 6.166 đồng/CP và trả cổ tức bằng tiền mặt: 20%

Cơ cấu cổ đông



Thông tin cổ phiếu

Giá 08/04/2013 (đồng):	38.400
Thấp nhất 52 tuần (đồng):	32.300
Cao nhất 52 tuần (đồng):	67.000
Vốn hóa (tỷ đồng):	10.513
SLCPLH:	273.767.643
P/E:	6,8
P/B:	1,7
EPS (đồng/CP):	5.625

Các chỉ tiêu cơ bản	2009	2010	2011	2012
DTT (tỷ đồng)	18.404	20.017	25.370	26.072
+/- yoy (%)	12%	9%	27%	-3%
LNST (tỷ đồng)	1.406	1.692	2.079	1.985
+/- yoy (%)	34%	20%	23%	-5%
TTS (tỷ đồng)	10.395	12.305	14.943	14.209
+/- yoy (%)	70%	18%	21%	-5%
VCSH (tỷ đồng)	3.088	3.983	5.521	6.182
+/- yoy (%)	27%	29%	39%	12%
Nợ/TTS (%)	63%	59%	58%	50%
TS LN gộp (%)	20,0%	19,9%	19,5%	19,1%
TS LN ròng (%)	7,6%	8,5%	8,2%	8,1%
BV (đồng)	20.854	20.574	25.538	22.564
EPS - TTM (đồng)	7.393	6.536	7.783	5.625
ROA (%)	13,5%	13,7%	13,9%	14,0%
ROE (%)	45,5%	42,5%	37,7%	32,1%

Nguồn: VCBS tổng hợp

- KQKD năm 2012 suy giảm và không đạt như kỳ vọng, mặc dù lợi nhuận kế hoạch đã được điều chỉnh giảm 15% từ cuối tháng 8.2012 nhưng kết thúc năm FPT vẫn chỉ hoàn thành 92% kế hoạch. Năm 2012, FPT đạt 25.350 tỷ doanh thu (*) (-2,4% yoy, HT 97% KH đã điều chỉnh) và 1.540 tỷ đồng LNST của cổ đông công ty mẹ (-8,4% yoy, HT 92% KH đã điều chỉnh).
- Năm 2013, FPT đặt kế hoạch doanh thu đạt 26.926 tỷ đồng (+6%) và LNTT đạt 2.646 tỷ đồng (+10%), EPS đạt 6.166 đồng/CP và cổ tức bằng tiền mặt: 20%. Q1.2013 ước tính LNTT đạt 560-600 tỷ đồng, tương đương Q1.2012, hoàn thành 21-23% kế hoạch. Đồng thời, Chủ tịch Trương Gia Bình sẽ tiếp tục kiêm nhiệm vị trí Tổng giám đốc, nhưng sẽ đề xuất nhân sự mới vào vị trí này trước tháng 6/2013. Bên cạnh đó, FPT đã quy hoạch, xây dựng một quy trình đào tạo ê-kíp lãnh đạo kế cận và dự kiến sau 4 năm FPT sẽ có một ê-kíp lãnh đạo mới. Về vấn đề sáp nhập FPT Telecom vào FPT, FPT cho biết công ty và SCIC đang làm việc với các bên tư vấn để đánh giá nhưng chưa thể công bố các nội dung, và kỳ vọng 1 - 2 tháng tới sẽ có những tiến triển tiếp theo.
- FPT là cổ phiếu đầu ngành CNTT, với lợi nhuận kế hoạch năm 2013 đặt ra tăng 10% so với thực hiện năm 2012, cổ tức bằng tiền mặt được duy trì ở mức 20%, và thực tế cổ phiếu đang được định giá thấp so với cổ phiếu của các doanh nghiệp cùng ngành trong nước cũng như trong khu vực Châu Á - Thái Bình Dương (mới nổi), cùng với sự kỳ vọng FPT Telecom có thể sáp nhập vào FPT trong thời gian tới giúp lợi nhuận công ty tăng trưởng mạnh trong tương lai, chúng tôi cho rằng nhà đầu tư có thể xem xét MUA cổ phiếu FPT với mục đích đầu tư dài hạn.

Lê Thị Ngọc Anh
+84 4 3936 6425 (ext. 116)
ltanh@vcbs.com.vn

Cam kết, Điều khoản sử dụng tại Trang 4

Thông kê cổ phiếu theo một số tiêu chí của VCBS
cập nhật tại
www.vcbs.com.vn/Research/Report.aspx

Tin vĩ mô, tài chính và doanh nghiệp cập nhật tại
www.vcbs.com.vn

KQKD năm 2012 suy giảm và không đạt như kỳ vọng

KQKD năm 2012 suy giảm và không đạt như kỳ vọng, mặc dù lợi nhuận kế hoạch đã điều chỉnh giảm 15% từ cuối tháng 8.2012 nhưng kết thúc năm FPT vẫn chỉ hoàn thành 92% kế hoạch. Năm 2012, FPT đạt 25.350 tỷ doanh thu (*) (-2,4% yoy, HT 97% KH đã điều chỉnh) và 1.540 tỷ đồng LNST của cổ đông công ty mẹ (-8,4% yoy, HT 92% KH đã điều chỉnh).

Mặc dù doanh thu của phần lớn các lĩnh vực đều tăng trưởng từ 17%-60% nhưng doanh thu của hai lĩnh vực có vai trò quan trọng nhất đối với FPT lại có mức sụt giảm mạnh. Hai lĩnh vực đó là: Sản xuất, phân phối, bán lẻ sản phẩm công nghệ (chiếm 57% doanh thu, -12% yoy) và tích hợp hệ thống (chiếm 12% doanh thu, -11% yoy), nguyên nhân sụt giảm là do nhu cầu nội địa sụt giảm kèm theo xu hướng thắt chặt chi tiêu của Chính phủ, doanh nghiệp và người dân. Theo đó, doanh thu của FPT đạt 25.350 tỷ đồng giảm -2,4% yoy.

Hoạt động chính - phân phối sản phẩm CNTT, viễn thông đóng góp 57% doanh thu tập đoàn nhưng do có tỷ suất lợi nhuận thấp và giảm (từ 3,2% xuống còn 2,7%) nên LNTT giảm 24% yoy, chỉ đóng góp 17% LNTT của tập đoàn. Thêm vào đó, nhiều lĩnh vực khác có doanh thu tăng mạnh nhưng LNTT vẫn giảm như: Nội dung số (doanh thu tăng 60% nhưng LNTT giảm 19%), phát triển phần mềm (doanh thu tăng 24% nhưng LNTT giảm 1%). Các lĩnh vực dịch vụ tin học, giáo dục tăng trưởng mạnh cả về doanh thu và lợi nhuận nhưng mức độ đóng góp chưa nhiều cho tập đoàn. Riêng hoạt động viễn thông có kết quả kinh doanh tốt nhưng cần phải lưu ý rằng FPT chỉ tham gia góp 42,51% vốn tại FPT Telecom nhưng công ty này được hợp nhất vào FPT nên lợi nhuận thuộc về FPT không nhiều như số liệu đóng góp theo các lĩnh vực trong BCTC.

Xem xét tổng quan các lĩnh vực hoạt động của FPT cho thấy, tỷ suất lợi nhuận của phần lớn các lĩnh vực đều sụt giảm và sự tăng trưởng lợi nhuận của lĩnh vực viễn thông, dịch vụ tin học và giáo dục không đủ bù đắp sự sụt giảm lợi nhuận của các hoạt động còn lại. Nguyên nhân chủ yếu dẫn đến sự sụt giảm lợi nhuận của FPT là lĩnh vực phân phối, bán lẻ sản phẩm công nghệ (LNTT giảm 123 tỷ đồng, tương ứng giảm 24%), lĩnh vực tích hợp hệ thống (LNTT giảm 74 tỷ đồng, tương ứng giảm 19%), lĩnh vực nội dung số (LNTT giảm 47 tỷ đồng, tương ứng giảm 19%), lĩnh vực đầu tư (LNTT giảm 41 tỷ đồng, tương ứng giảm 44%). Theo đó, LNTT đạt 2.407 tỷ đồng (-3,8% yoy) và LNST của cổ đông công ty mẹ đạt 1.540 tỷ đồng (-8,4% yoy).

	DT 2012			LNTT 2012			LNTT/DTT 2011	LNTT/DTT 2012
	Tỷ đồng	% thay đổi	Tỷ trọng	Tỷ đồng	% thay đổi	Tỷ trọng		
Viễn thông	2.750	17%	11%	691	26%	29%	23%	25%
Nội dung số	1.812	60%	7%	203	-19%	8%	22%	11%
Phát triển phần mềm	2.340	24%	9%	496	-1%	21%	26%	21%
Tích hợp hệ thống	2.919	-11%	12%	322	-19%	13%	12%	11%
Dịch vụ tin học	680	30%	3%	98	70%	4%	11%	14%
Giáo dục	508	28%	2%	146	9%	6%	34%	29%
Phân phối	14.337	-12%	57%	397	-24%	17%	3,2%	2,8%
SP Mobile	7.399	-21%	29%	251	-21%	10%		3,4%
SP IT	5.912	-6%	23%	182	-9%	8%		3,1%
Bán lẻ	1.026	51%	4%	-35	NA	-1%		-3,4%
Đầu tư	3			53	-44%	2%		
CTCP FPT	25.350	-2,4%	100%	2.407	-4%	100%		

Nguồn: BCTN của FPT năm 2012

Trong năm 2012, một số biến động về tình hình nhân sự của FPT cũng ảnh hưởng tiêu cực đến sự ổn định trong hoạt động của doanh nghiệp.

Tại ĐHCĐ năm 2012, lãnh đạo FPT từng chia sẻ: FPT sẽ chưa thoái vốn cũng như không đầu tư thêm vào các công ty không nằm trong lĩnh vực kinh doanh cốt lõi như: Chứng khoán FPT, Tiên phong Bank. Sang năm 2013, lãnh đạo FPT tiếp tục khẳng định chiến lược của FPT vẫn là OneFPT và tập trung vào lĩnh vực cốt lõi là công nghệ. Do đó, ngày 29/12/2012 Ngân hàng TMCP Tiên Phong (TienPhong Bank) đã hoàn tất đợt tăng vốn điều lệ từ 3.000 tỷ đồng lên 5.550 tỷ đồng nhưng khoản mục đầu tư của FPT vào TienPhong Bank tại BCTC quý 4.2012 vẫn là 487,4 tỷ đồng (tỷ lệ sở hữu của FPT tại TienPhongBank sẽ giảm xuống còn 8,9%). Đáng lưu ý, dự phòng giảm giá đầu tư ngắn và dài hạn tăng mạnh trong năm 2012, chi phí dự phòng tăng 191 tỷ đồng (3,5 lần yoy) trong khi

lợi nhuận hoạt động đầu tư thu về lại sụt giảm cho thấy hoạt động đầu tư có hiệu quả chưa cao.

Một số điểm nổi bật khác về tình hình tài chính năm 2012

Khả năng sinh lời của FPT sụt giảm trong năm 2012 nhưng cơ cấu tài sản và nguồn vốn tại ngày 31/12/2012 tốt hơn khi hàng tồn kho giảm (-17% yoy), VCSH tăng (+12% yoy) và nợ giảm (-17% yoy, đặc biệt hoạt động đầu tư được cơ cấu mạnh khi hệ số nợ giảm từ 54% xuống còn 26%) và EPS vẫn ở mức cao, đạt 5.625 đồng/CP.

Kế hoạch năm 2013: doanh thu tăng 6% và LNTT tăng 10%, EPS đạt 6.166 đồng/CP và dự kiến trả cổ tức bằng tiền mặt: 20%.

Tại ĐHCĐ, FPT cho biết Q1.2013 LNTT đạt 560-600 tỷ đồng, tương đương Q1.2012, hoàn thành 21-23% kế hoạch lợi nhuận. Năm 2013, FPT đặt kế hoạch 26.926 tỷ đồng doanh thu (+6%) và 2.646 tỷ đồng LNST (+10%), cụ thể các lĩnh vực như bảng phía dưới. Có thể thấy, năm 2013, FPT đặt nhiều kỳ vọng vào lĩnh vực xuất khẩu phần mềm và viễn thông, thúc đẩy hoạt động nội dung số, tiếp tục duy trì KQKD đối với tích hợp hệ thống và phân phối, sản xuất sản phẩm công nghệ (trong đó, hoạt động bán lẻ vẫn tiếp tục được mở rộng, dự kiến sẽ có thêm 50-60 cửa hàng dự kiến sẽ bắt đầu có lãi từ năm 2014).

Đơn vị:	Doanh thu		LNTT	
	Tỷ đồng	% thay đổi	Tỷ đồng	% thay đổi
- Viễn thông	3.170	15%	818	18%
- Nội dung số	979	18% (*)	242	19%
- Phát triển phần mềm	2.792	19%	609	23%
a. Phần mềm xuất khẩu	2.132	23%	480	27%
b. Phần mềm trong nước	660	9%	129	9%
- Tích hợp hệ thống	2.925	0%	322	0%
- Dịch vụ tín học	800	18%	104	6%
- Giáo dục	575	13%	160	9%
- SX và Phân phối SP CN	15.685	9%	416	5%
a. SX và PP sản phẩm CNTT	5.930	0%	190	5%
b. SX và PP sản phẩm Mobile	7.755	5%	264	5%
c. Bán lẻ	2.000	95%	-38	N/A
- Khác	0		-25	
CTCP FPT	26.926	6%	2.646	10%

Chúng tôi cho rằng hoạt động phân phối của FPT khó có thể tiếp tục tạo ra động lực tăng trưởng cho FPT khi sự cạnh tranh trong ngành ngày càng gay gắt, tỷ suất lợi nhuận thấp và tiềm ẩn rủi ro tỷ giá. Do đó, FPT cần tập trung đầu tư phát triển các mảng dịch vụ tạo ra giá trị gia tăng cao như phát triển phần mềm, viễn thông và nội dung số bên cạnh các mảng hoạt động khác để tạo tiền đề cho sự tăng trưởng của công ty trong tương lai.

Các nội dung khác tại ĐHCĐ

Thương vụ sáp nhập FPT Telecom vào FPT tiếp tục là mục tiêu của FPT trong năm 2013. FPT cho biết công ty và SCIC (cổ đông hiện đang nắm giữ 50,16% cổ phần FPT Telecom) đang làm việc với các bên tư vấn để đánh giá nhưng chưa thể công bố các nội dung, và kỳ vọng 1 - 2 tháng tới sẽ có những tiến triển tiếp theo. Lĩnh vực viễn thông còn nhiều tiềm năng tăng trưởng và có tỷ suất lợi nhuận khá cao, nếu như thương vụ sáp nhập này thành công sẽ tạo ra động lực tăng trưởng cho lợi nhuận của FPT trong dài hạn.

FPT đang đào tạo một ê-kíp lãnh đạo. Chủ tịch Trương Gia Bình sẽ tiếp tục kiêm nhiệm vị trí Tổng giám đốc, nhưng sẽ đề xuất nhân sự mới vào vị trí này trước tháng 6/2013. Bên cạnh đó, FPT đã quy hoạch, xây dựng một quy trình đào tạo ê-kíp lãnh đạo kế cận và đã chọn được 23 ứng viên, là những lãnh đạo trẻ tại các công ty thành viên để tham gia chương trình đào tạo ê-kíp lãnh đạo kế cận, dự kiến sau 4 năm FPT sẽ có một ê-kíp lãnh đạo mới.

Quan điểm đầu tư

MUA

FPT là cổ phiếu đầu ngành CNTT, với lợi nhuận kế hoạch năm 2013 đặt ra tăng 10% so với thực hiện năm 2012, cổ tức bằng tiền mặt được duy trì ở mức 20%, và thực tế cổ phiếu đang được định giá thấp so với cổ phiếu của các doanh nghiệp cùng ngành trong nước cũng như trong khu vực Châu Á - Thái Bình Dương (mới nổi), cùng với sự kỳ vọng FPT Telecom có thể sáp nhập vào FPT trong thời gian tới giúp lợi nhuận công ty tăng trưởng mạnh trong tương lai, chúng tôi cho rằng nhà đầu tư có thể xem xét MUA cổ phiếu FPT với mục đích đầu tư dài hạn.



CAM KẾT

Chúng tôi, bộ phận phân tích và nghiên cứu thị trường của Công ty chứng khoán Vietcombank (VCBS), cam kết rằng các thông tin đưa ra trong Báo cáo này được xử lý một cách chân thực và chuẩn mực nhất. Chúng tôi cam kết tuân thủ đạo đức nghề nghiệp ở mức độ tối đa có thể đạt được.

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này được xây dựng bởi bộ phận phân tích và nghiên cứu thị trường của Công ty chứng khoán Vietcombank (VCBS) nhằm cung cấp thông tin cập nhật kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh cũng như phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến triển vọng phát triển của doanh nghiệp.

Bản thân báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN VIETCOMBANK

Tầng 12,17 tòa nhà Vietcombank
198 Trần Quang Khải, Hà Nội

Tel: 84 – 4 – 39 367 516/ 39 360 024

Fax: 84 - 4 - 39 360 262

<http://www.vCBS.com.vn>

Trụ sở chính Hà Nội	: Tầng 12&17, Toà nhà Vietcombank, số 198 Trần Quang Khải, Quận Hoàn Kiếm, TP. Hà Nội ĐT: (84-4)-39367516/17/18/19/20; 39368601/02; 39365094/95; 39367516; 39366990 - Số máy lẻ: 213/218
Chi nhánh Hồ Chí Minh	: Lầu 1, Tòa nhà Green Star, số 70 Phạm Ngọc Thạch, Phường 6, Quận 3, TP. Hồ Chí Minh ĐT: (84-8)-38208116 Lầu 6, Tòa nhà Khánh Nguyên, số 63 Phạm Ngọc Thạch, Phường 6, Quận 3, TP. Hồ Chí Minh ĐT: (84-8)-38200774/75/76; 38200799 - Số máy lẻ: 101-104
Chi nhánh Đà Nẵng	: Tầng 2, Toà nhà TCT Du lịch Hà Nội, số 10 đường Hải Phòng, Phường Hải Châu 1, Quận Hải Châu, Đà Nẵng ĐT: (84-511)-33888991 - Số máy lẻ: 12/13
Chi nhánh Cần Thơ	: Tầng trệt, Tòa nhà Bưu điện, số 2 Đại lộ Hòa Bình, Quận Ninh Kiều, TP. Cần Thơ ĐT: (84-710)-3750888
Chi nhánh Vũng Tàu	: Tầng trệt, số 27 Đường Lê Lợi, TP. Vũng Tàu, Tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu ĐT: (84-64)-3513974/75/76/77/78
Phòng Giao dịch Phú Mỹ Hưng	: Toà nhà Lawrence Sting, số 801 Nguyễn Lương Bằng, Khu đô thị Phú Mỹ Hưng, Quận 7, TP. Hồ Chí Minh ĐT: (84-8)-54136573
Văn phòng Đại diện An Giang	: Tầng 6, Toà nhà Nguyễn Huệ, số 9/9 Trần Hưng Đạo, Phường Mỹ Xuyên, TP. Long Xuyên, Tỉnh An Giang ĐT: (84-76)-3949841
Văn phòng Đại diện Đồng Nai	: F240-F241 Đường Võ Thị Sáu, Khu phố 7, Phường Thống Nhất, TP. Biên Hoà, Tỉnh Đồng Nai ĐT: (84-61)-3918812