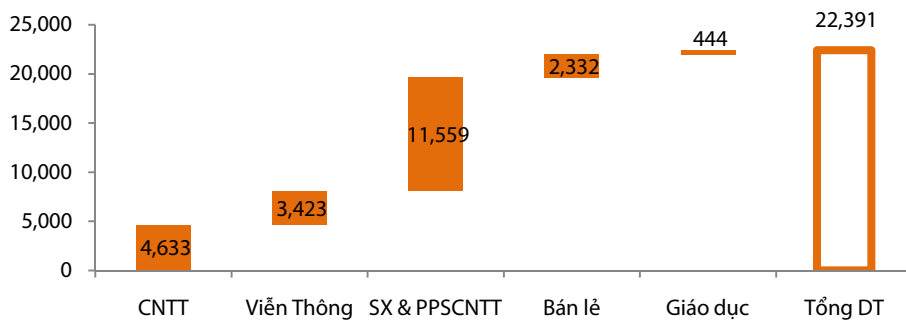


CTCP FPT (FPT – HSX)

Chậm rãi bước về đích

Mười tháng, FPT đạt doanh thu 22.931 tỷ đồng (+14% yoy) và lợi nhuận trước thuế (LNTT) 2.052 tỷ đồng (+5% yoy). Các mảng kinh doanh công nghệ thông tin và dịch vụ viễn thông vẫn giữ được đà tăng trưởng khả quan của các tháng liền trước, đóng vai trò trụ cột trong doanh thu và lợi nhuận của tập đoàn. Bên cạnh đó, với nhiều cửa hàng bán lẻ được đưa vào kinh doanh sớm hơn dự kiến và hoạt động hiệu quả hơn kỳ vọng, mảng kinh doanh bán lẻ cũng có sự bứt phá.

Hình 01. Doanh thu 10T2013 của các mảng kinh doanh (tỷ đồng)



Nguồn: FPT, RongvietSecurities database

Công nghệ thông tin duy trì tăng trưởng lợi nhuận nhờ hoạt động phát triển phần mềm. Phát triển phần mềm tăng trưởng 24% về doanh thu và 30% về LNTT, trong đó chủ yếu được đóng góp từ hoạt động xuất khẩu phần mềm. Nhờ kết quả kinh doanh khả quan ở hai thị trường xuất khẩu chính là Nhật và Mỹ, lĩnh vực gia công phần mềm vẫn giữ được tốc độ tăng trưởng tốt, với doanh thu đạt 1.701 tỷ đồng và LNTT đạt 383 tỷ đồng, đóng góp 37% về doanh thu và 53% về LNTT vào kết quả kinh doanh của lĩnh vực CNTT. Tổng doanh thu mười tháng của lĩnh vực công nghệ thông tin đạt 4.633 tỷ đồng (+21% yoy) và lợi nhuận trước thuế đạt 679 tỷ đồng (+16% yoy).

Dịch vụ viễn thông dẫn dắt, viễn thông hoàn thành hơn 82% kế hoạch doanh thu và LNTT. Mảng kinh doanh dịch vụ viễn thông duy trì sự tăng trưởng ổn định nhờ số lượng thuê bao và nhu cầu sử dụng các dịch vụ hạ tầng viễn thông như kênh thuê riêng, dịch vụ trung tâm dữ liệu... tăng trưởng mạnh. Với doanh thu tăng trưởng 17% (yoy) và lợi nhuận trước thuế tăng trưởng 24% (yoy), mảng dịch vụ viễn thông đóng góp khoảng 80% vào tổng doanh thu và lợi nhuận của lĩnh vực viễn thông.

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	3QFY13E	2QFY13	+/- qoq	3QFY12	+/- yoy
Doanh thu thuần	7.512	3.656	-22,0%	5.939	0,2%
Lợi nhuận sau thuế	331	445	-38,9%	338	-1,3%
EBIT	596	732	-39,1%	619	-10,6%
Tỷ suất EBIT	7,9%	20,0%	-1209 bps	10,42%	-249 bps

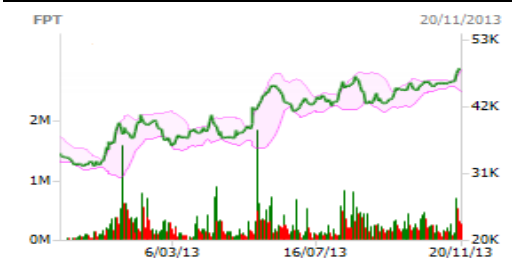
Nguồn: Báo cáo tài chính FPT, Rong Việt Securities tổng hợp và ước tính

TÍCH LŨY

Giá thị trường (VND)	48.100
Giá mục tiêu (VND)	58.000
Thời gian đầu tư	Dài hạn

Thông tin cổ phiếu

Ngành	Công nghệ
Vốn hóa (tỷ đồng)	13.237
Beta	0,97
Free Float (%)	77,41
Giá cao nhất 52 tuần	48.300
Giá thấp nhất 52 tuần	30.500
KLGD bình quân 20 phiên	225.350



Tỷ suất sinh lời (%)

	3T	1N	3N
FPT	2,8	50,8	-2,6
Công nghệ			
VN30 Index	1,6	24,5	n/a
VNIndex	0,1	31,3	18,6

Cơ cấu cổ đông(%)

Trương Gia Bình	7,1
TCT Đầu tư và Kinh doanh vốn Nhà Nước (SCIC)	6,1
Red River Holding	5,7
Bùi Quang Ngọc	3,7
Giới hạn sở hữu của NĐTNN (%)	0,0

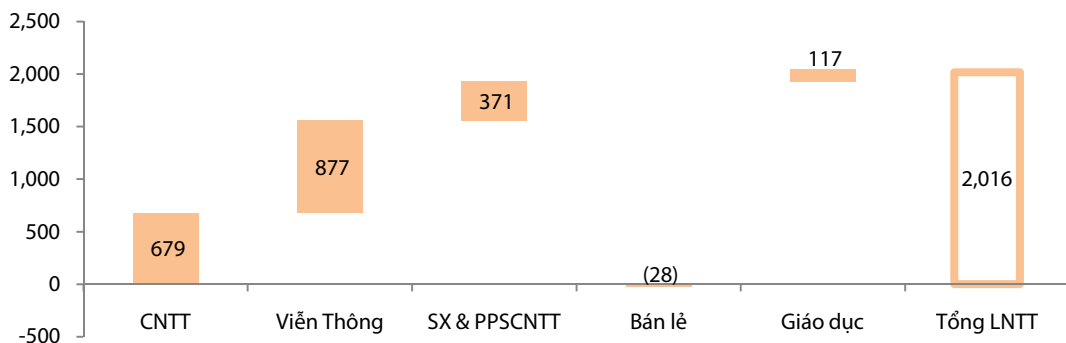
Nguyễn Thị Phương Lam

(084) 08- 6299 2006 – Ext 318

lam.ntp@vpsc.com.vn

Trong khi đó, do ảnh hưởng của tình hình kinh tế và các quy định quản lý chặt chẽ lĩnh vực trò chơi trực tuyến của Bộ Thông tin và truyền thông, hoạt động kinh doanh trực tuyến không đạt hiệu quả và khó có khả năng hoàn thành kế hoạch năm 2013. Doanh thu và lợi nhuận mười tháng của lĩnh vực viễn thông lần lượt đạt 3.423 tỷ đồng (+10% yoy) và 877 tỷ đồng (+12% yoy).

Hình 02. Lợi nhuận trước thuế của các mảng kinh doanh (tỷ đồng)



Nguồn: FPT, RongvietSecurities database

Số lượng cửa hàng tăng và tình hình kinh doanh tốt hơn dự kiến, hoạt động bán lẻ sản phẩm công nghệ vượt kế hoạch. Với 37 cửa hàng được mở mới trong 10T2013, nâng tổng số cửa hàng lên 87, doanh thu của mảng này đạt 2.332 tỷ đồng, đóng góp hơn 10% vào tổng doanh thu của Tập đoàn và vượt kế hoạch năm khoảng 17%. FPT đặt kế hoạch lỗ 38 tỷ đồng cho riêng mảng kinh doanh bán lẻ, tuy nhiên, với số lỗ mười tháng chỉ khoảng 28 tỷ đồng, chúng tôi cho rằng mức lỗ cả năm chỉ khoảng 30 – 31 tỷ đồng.

Kế hoạch hợp nhất FPT Telecom và kinh doanh dịch vụ truyền hình trả tiền: chờ đợi năm 2014. Liên quan đến hai kế hoạch này của FPT, chúng tôi được biết việc thực thi vẫn chưa có thêm tiến triển. Theo đó, đối với kế hoạch hợp nhất FPT Telecom được biết Tập đoàn vẫn chưa nhận được phản hồi chính thức từ phía công ty kinh doanh vốn nhà nước (SCIC). Chúng tôi cho rằng đây sẽ tiếp tục là vấn đề phải chờ đợi trong năm 2014. Đối với kế hoạch kinh doanh dịch vụ truyền hình trả tiền, FPT hiện vẫn đang trong giai đoạn nghiên cứu phát triển sản phẩm. Theo kế hoạch của Tập đoàn, việc kinh doanh này sẽ được khởi động từ quý 2/2014.

Quan điểm

Sau mười tháng, FPT hoàn thành khoảng 83% kế hoạch doanh thu và 78% kế hoạch lợi nhuận trước thuế năm 2013. Lợi nhuận sau thuế mười tháng đạt 1.267 tỷ đồng, tương ứng EPS 4.617 đồng. Do một số mảng hoạt động có chịu ảnh hưởng của yếu tố vụ mùa khá cao, như tích hợp hệ thống, giải pháp phần mềm và hoạt động phân phối và bán lẻ sản phẩm công nghệ thông tin, chúng tôi vẫn tin tưởng vào khả năng hoàn thành kế hoạch doanh thu của Tập đoàn. Với sự tăng trưởng khả quan của mảng bán lẻ, chúng tôi điều chỉnh tăng nhẹ dự phóng doanh thu năm 2013 lên 27.975 tỷ đồng, cao hơn kế hoạch khoảng 4%. Lợi nhuận trước thuế dự phóng ở mức 2.548 tỷ đồng, thấp hơn kế hoạch 4% và LNST theo đó đạt 1.624,5 tỷ đồng, tương ứng EPS 5.900 đồng. Mức forward PE là 8,1 lần, khá hấp dẫn với vị thế đầu ngành của FPT và so với các cổ phiếu bluechips hiện tại.

Chúng tôi giữ nguyên mức giá mục tiêu 58.000 đã đưa ra trong báo cáo cập nhật Tháng 10/2013. Tuy nhiên, giá cổ phiếu FPT đã tăng hơn 7% kể từ thời điểm phát hành báo cáo, do đó, chúng tôi hạ khuyến nghị từ MUA về TÍCH LŨY cho mục tiêu đầu tư dài hạn.

Chỉ tiêu tài chính quan trọng

Cuối năm-T12 /(tỷ đồng)	FY2011	FY2012	FY2013E	FY2014F
Doanh thu thuần	25.370	24.594	27.975	31.493
% tăng trưởng	26,7	-3,1	13,7	12,6
Lợi nhuận sau thuế	1.682	1.540	1.625	2.298
% tăng trưởng	33,0	-8,4	5,5	41,5
Tỷ suất LNST (%)	6,6	6,3	5,8	7,3
EPS (VND)	6.276	5.665	5.920	8.351
GTSS (VND)	25.809	22.758	25.472	33.272
Cổ tức tiền mặt(VND)	2.000	2.000	2.000	2.000
P/E (x)*	7,7	8,5	8,1	5,8
P/BV (x)*	1,9	2,1	1,9	1,4
ROA (%)	11,3	10,8	10,5	11,8
ROE (%)	34,9	29,2	27,6	29,5

*Nguồn: Báo cáo tài chính FPT, Rong Viet tổng hợp và ước tính, *Tính theo giá cổ phiếu tại ngày 20/11/2013*

CẬP NHẬT NHANH

Báo cáo này được lập nhằm mục đích cung cấp cho nhà đầu tư một góc nhìn về doanh nghiệp và hỗ trợ nhà đầu tư trong việc ra các quyết định đầu tư. Báo cáo được lập trên cơ sở phân tích hoạt động của doanh nghiệp, dự phóng kết quả kinh doanh dựa trên những dữ liệu cập nhật nhất nhằm xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu tại thời điểm phân tích. Chúng tôi đã cố gắng chuyển tải đầy đủ những đánh giá và quan điểm của người phân tích về công ty vào báo cáo này. Nhà đầu tư mong muốn tìm hiểu thêm hoặc có ý kiến phản hồi, vui lòng liên lạc với người phân tích hoặc bộ phận hỗ trợ khách hàng của chúng tôi.

Các loại khuyến cáo

Khuyến nghị LN kỳ vọng	MUA	TÍCH LŨY	TRUNG LẬP	GIẢM TỶ TRỌNG	BÁN
Trung hạn (đến 6 tháng)	>20%	10% đến 20%	-5% đến 10%	-15% đến -5%	<-15%
Dài hạn (trên 6 tháng)	>30%	15% đến 30%	-10% đến 15%	-15% đến -10%	<-15%

GIỚI THIỆU

CTCP Chứng Khoán Rồng Việt (viết tắt là VDSC) được thành lập vào năm 2007, được phép thực hiện đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: môi giới, tự doanh, bảo lãnh phát hành, tư vấn tài chính và tư vấn đầu tư, lưu ký chứng khoán. VDSC đã mở rộng mạng lưới hoạt động đến các thành phố lớn trên toàn quốc. Với thành phần cổ đông chiến lược cũng là đối tác lớn như Eximbank, Satra, CTCP Quản Lý Quỹ Việt Long,... cùng đội ngũ nhân viên chuyên nghiệp, năng động, VDSC có tiềm lực về con người và tài chính để cung cấp cho khách hàng những sản phẩm – dịch vụ phù hợp và hiệu quả. Đặc biệt, VDSC là một trong số ít các công ty chứng khoán đầu tiên quan tâm phát triển đội ngũ phân tích và ưu tiên nhiệm vụ cung cấp các báo cáo phân tích hỗ trợ thông tin hữu ích cho khách hàng.

Phòng Phân Tích & Tư Vấn Đầu Tư cung cấp các báo cáo về kinh tế vĩ mô và thị trường chứng khoán, về chiến lược đầu tư, các báo cáo phân tích ngành, phân tích công ty và các bản tin chứng khoán hàng ngày, hàng tuần.

Hệ thống mạng lưới

Trụ sở chính

Địa chỉ: Tầng 1-2-3-4 Tòa nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du, P.Bến Thành, Q.1, Tp.HCM

Điện thoại: 84.8 6299 2006 Fax: 84.8 6291 7986

Website: www.vdsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

2C Thái Phiên – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Chi nhánh Nha Trang

50Bis Yersin -TP.Nha Trang

Chi nhánh Cần Thơ

08 Phan Đình Phùng – TP. Cần Thơ

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Rong Viet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được Rong Viet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của Rong Viet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của Rong Viet Securities đều trái luật. **Bản quyền thuộc Rong Viet Securities, 2013.**