

**Lĩnh vực Công nghệ**

Báo cáo cập nhật

31 tháng 12, 2013

 Khuyến nghị **OUTPERFORM**

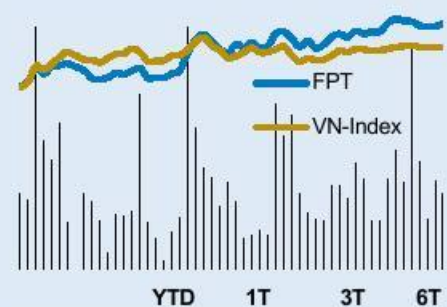
 Giá kỳ vọng (VND) **57.300**

Giá thị trường (31/12/2013) 47.100

Lợi nhuận kỳ vọng 22%

**THÔNG TIN CỔ PHẦN**

|                        |                 |
|------------------------|-----------------|
| Sàn giao dịch          | HSX             |
| Khoảng giá 52 tuần     | 30.480 - 47.100 |
| Vốn hóa                | 12.325 tỷ đồng  |
| SL cổ phiếu lưu hành   | 273.848.333 CP  |
| KLGD bình quân 10 ngày | 276.243 CP      |
| % sở hữu nước ngoài    | 48,98%          |
| Room nước ngoài        | 49%             |
| Giá trị cổ tức/cổ phần | 2.000 đồng/CP   |
| Tỷ lệ cổ tức/thị giá   | 4,5%            |
| Beta                   | 0,92            |

**BIẾN ĐỘNG GIÁ**


|          | YTD  | 1T    | 3T   | 6T    |
|----------|------|-------|------|-------|
| FPT      | 0,8% | -1,7% | 5,3% | 12,0% |
| VN index | 0,2% | -0,4% | 2,7% | 5,3%  |

Chuyên viên phân tích

**Nguyễn Tiến Dũng**

(84 4) 3928 8080 ext 611

nguyentientungbvsc@baoviet.com.vn

# Công ty Cổ phần Tập đoàn Công nghệ FPT

Mã giao dịch: FPT

Reuters: FPT.HM

Bloomberg: FPT VN

**Tăng trưởng lợi nhuận 2013 đến từ Công Nghệ và Viễn Thông**

**LĨNH VỰC CÔNG NGHỆ VÀ TIỀM NĂNG TĂNG TRƯỞNG TỪ THỊ TRƯỜNG NƯỚC NGOÀI.** Chúng tôi dự đoán thị trường này sẽ tiếp tục giữ vững mức tăng trưởng 9 tháng đầu năm. Kết thúc năm 2013, doanh thu lĩnh vực phần mềm của FPT ước đạt 2.900 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế đạt 593 tỷ đồng, tương ứng tăng 24% và 20% so với năm 2012.

**LĨNH VỰC VIỄN THÔNG DUY TRÌ TĂNG TRƯỞNG ỔN ĐỊNH.** Mảng dịch vụ viễn thông – internet vẫn duy trì hoạt động hiệu quả nhờ vào tăng trưởng ổn định của dịch vụ băng thông rộng - lĩnh vực hoạt động chính của FPT Telecom.

**PHÂN PHỐI, BÁN LẺ VÀ GIÁO DỤC: DOANH THU CAO HƠN KỲ VỌNG.** Doanh thu của toàn hệ thống phân phối và bán lẻ của FPT năm 2013 ước đạt 16.858 tỷ đồng, tăng 18%, lợi nhuận trước thuế ước đạt 412 tỷ đồng, tăng 4% so với năm 2012.

**Khuyến nghị đầu tư.** Trong ngắn hạn 2013, chúng tôi dự báo FPT sẽ đạt mức tăng trưởng lợi nhuận sau thuế khoảng 9,9%. Với mục tiêu ngắn hạn, mức giá hiện nay của FPT là 47.100 đồng/ cổ phiếu, tương đương P/E 2013 dự báo ở mức 7,6 lần, tương đối hấp dẫn với một bluechips dẫn đầu ngành công nghệ như FPT.

Về dài hạn, FPT có vị thế dẫn đầu thị trường, hoạt động kinh doanh tập trung vào lĩnh vực kinh doanh cốt lõi – ngành CNTT với triển vọng tăng trưởng 16%/năm, là một cổ phiếu hấp dẫn để đầu tư dài hạn. Vì vậy, chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu FPT cho mục tiêu đầu tư trong cả ngắn và dài hạn.

**Một số chỉ tiêu dự báo của FPT**

| Chỉ số tài chính                 | 2010   | 2011   | 2012   | 2013F  | 2014F  |
|----------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Doanh thu (tỷ VND)               | 20.017 | 25.440 | 24.594 | 28.519 | 31.746 |
| EBITDA (tỷ VND)                  | 2.545  | 3.100  | 3.010  | 3.529  | 3.521  |
| EBIT (tỷ VND)                    | 2261   | 2767   | 2635   | 2.797  | 3.031  |
| LNST cổ đông công ty mẹ (tỷ VND) | 1.265  | 1.691  | 1.540  | 1.692  | 1.828  |
| EPS (VND)                        | 6.535  | 7.826  | 5.624  | 6.181  | 6.677  |
| P/E (x)                          | 7,21   | 6,02   | 8,4    | 7,62   | 6,75   |
| P/B (x)                          | 2,29   | 1,84   | 2,09   | 1,91   | 1,74   |
| ROA (%)                          | 14,9%  | 15,3%  | 13,6%  | 14,7%  | 14,6%  |
| ROE (%)                          | 48,5%  | 43,9%  | 33,9%  | 33,7%  | 33,3%  |

**THÔNG TIN SỞ HỮU**

|                   |        |
|-------------------|--------|
| Sở hữu nhà nước   | 6,16%  |
| Sở hữu nước ngoài | 48,98% |
| Sở hữu khác       | 44,86% |

**CƠ ĐỒNG LỚN**

|   |       |
|---|-------|
| Trương Gia Bình                                     | 7,11% |
| Tổng Công ty Đầu tư và Kinh doanh vốn nhà nước SCIC | 6,05% |
| Red River Holding                                   | 5,73% |
| Bùi Quang Ngọc                                      | 3,70% |

**CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO**
**Kết quả kinh doanh**

| Đơn vị (tỷ VND)               | 2010   | 2011   | 2012   | 2013F  | 2014F  |
|-------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Doanh thu                     | 20.017 | 25.440 | 24.594 | 28.519 | 31.746 |
| Giá vốn                       | 16.029 | 20.090 | 19.902 | 22.988 | 25.640 |
| Lợi nhuận gộp                 | 3.988  | 5.349  | 4.692  | 5.530  | 6.105  |
| Chi phí tài chính             | 559    | 699    | 549    | 334    | 370    |
| Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ | 1.265  | 1.691  | 1.540  | 1.692  | 1.828  |

**Bảng cân đối kế toán**

| Đơn vị (tỷ VND)               | 2010          | 2011          | 2012          | 2013F         | 2014F         |
|-------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Tiền & khoản tương đương tiền | 1.436         | 2.900         | 2.318         | 2.620         | 2.629         |
| Các khoản phải thu ngắn hạn   | 3.249         | 3.836         | 3.775         | 4.224         | 4.702         |
| Hàng tồn kho                  | 2.448         | 3.266         | 2.699         | 3.923         | 4.367         |
| Tài sản cố định hữu hình      | 1.434         | 1.490         | 1.806         | 1.323         | 1.298         |
| <b>Tổng tài sản</b>           | <b>12.305</b> | <b>15.025</b> | <b>14.209</b> | <b>15.559</b> | <b>16.670</b> |
| Nợ ngắn hạn                   | 5.439         | 7.989         | 7.522         | 6.819         | 7.967         |
| Nợ dài hạn                    | 1.816         | 540           | 253           | 295           | 247           |
| Vốn chủ sở hữu                | 3.983         | 5.530         | 6.179         | 6.870         | 7.542         |
| <b>Tổng nguồn vốn</b>         | <b>12.305</b> | <b>15.025</b> | <b>14.209</b> | <b>15.559</b> | <b>16.670</b> |

**Chỉ số tài chính**

| Chỉ tiêu                           | 2010   | 2011   | 2012   | 2013F  | 2014F  |
|------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Chỉ tiêu tăng trưởng</b>        |        |        |        |        |        |
| Tăng trưởng doanh thu (%)          | 8,8%   | 27,1%  | -3,3%  | 16,0%  | 11,3%  |
| Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%) | 20,3%  | 23,5%  | -8,9%  | 9,9%   | 8,0%   |
| <b>Chỉ tiêu sinh lời</b>           |        |        |        |        |        |
| Lợi nhuận gộp biên (%)             | 19,9%  | 21,0%  | 19,1%  | 17,9%  | 19,6%  |
| Lợi nhuận thuần biên (%)           | 9,4%   | 9,5%   | 9,7%   | 8,9%   | 9,6%   |
| ROA (%)                            | 14,9%  | 15,3%  | 13,6%  | 14,67% | 14,64% |
| ROE (%)                            | 48,4%  | 43,9%  | 33,9%  | 33,7%  | 33,32% |
| <b>Chỉ tiêu cơ cấu vốn</b>         |        |        |        |        |        |
| Tổng nợ/Tổng tài sản (%)           | 59%    | 57%    | 51%    | 50%    | 50%    |
| Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu (%)    | 182%   | 154%   | 115%   | 113%   | 109%   |
| <b>Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần</b>   |        |        |        |        |        |
| EPS (đồng/cổ phần)                 | 6.536  | 7.827  | 5.665  | 6.181  | 6.976  |
| Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)     | 20.574 | 25.578 | 22.567 | 24.658 | 27.055 |



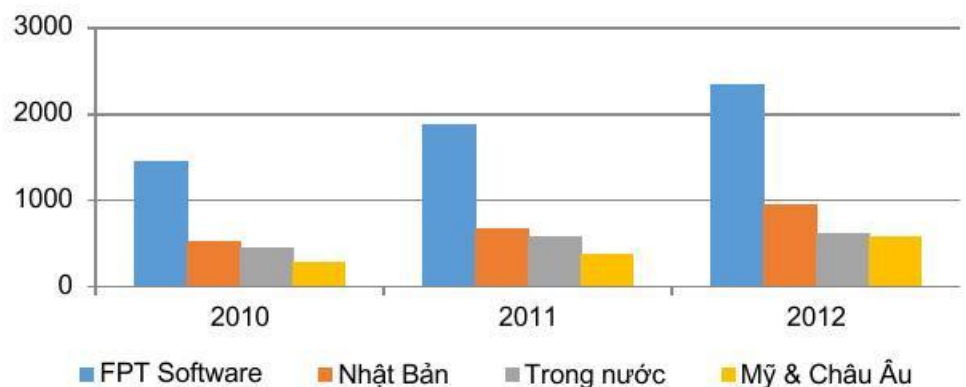
## Tăng trưởng lợi nhuận 2013 đến từ Công Nghệ và Viễn Thông

### LĨNH VỰC CÔNG NGHỆ VÀ TIỀM NĂNG TĂNG TRƯỞNG TỪ THỊ TRƯỜNG XUẤT KHẨU PHẦN MỀM

| Lĩnh vực                       | Doanh thu (tỷ VND) |             | LNTT (tỷ VND) |             |
|--------------------------------|--------------------|-------------|---------------|-------------|
|                                | 11T/2013           | Tăng trưởng | 11T/2013      | Tăng trưởng |
| Phần mềm                       | 2.298              | 21%         | 456           | 15%         |
| Tích hợp                       | 2.252              | 18%         | 180           | -7%         |
| Dịch vụ tin học                | 645                | 13%         | 111           | 5%          |
| <b>Tổng cộng L/v Công nghệ</b> | <b>5.195</b>       | <b>19%</b>  | <b>748</b>    | <b>8%</b>   |

Tháng 12/2013, FPT Software đã ký hợp đồng thỏa thuận hợp tác chiến lược trong lĩnh vực phát triển phần mềm, theo đó FPT Software sẽ cung cấp dịch vụ phần mềm trọn gói cho đối tác Nhật Bản với trị giá hợp đồng lên đến 1.000 tỷ đồng. Đây là hợp đồng có giá trị lớn nhất từ trước đến nay của FPT Software nói riêng và lĩnh vực phần mềm Việt Nam nói chung. Với việc được khách hàng Nhật Bản tin tưởng ký kết hợp đồng này, FPT Software đã cho thấy công ty đang đi lên những chuỗi giá trị cao hơn trong chuỗi phát triển phần mềm và hoàn toàn đủ sức để có thể đảm nhận những dự án phức tạp, mang tính công nghệ cao. Đây sẽ là dự án mở đầu cho chuỗi những dự án có giá trị lớn tiếp theo của công ty.

**Doanh thu từ các thị trường của FPT Software 2010-2012**



Với việc ký hợp đồng 1.000 tỷ và thời gian thực hiện hợp đồng từ năm 2014 đến năm 2016, dự kiến mỗi năm doanh thu từ thị trường Nhật Bản cũng như doanh thu mảng phần mềm sẽ được bổ sung thêm khoảng 350 tỷ đồng từ giá trị hợp đồng này. Trong ba năm 2010-2012, tốc độ tăng trưởng trung bình lĩnh vực xuất khẩu phần mềm của FPT đạt 35%/năm trong đó doanh thu từ thị trường Nhật Bản chiếm khoảng một nửa với tốc độ tăng trưởng bình quân 27,5%/ năm. Dự kiến trong năm 2013, con số tăng trưởng doanh thu từ thị trường Nhật Bản sẽ là 42%, nếu loại trừ yếu tố đồng Yên Nhật giảm giá thì doanh thu của FPT từ thị trường Nhật Bản trong năm nay sẽ tăng trưởng 25% - đạt 1.191 tỷ đồng. FPT

Software đặt mục tiêu năm 2017 thị trường Nhật Bản sẽ đem về cho công ty doanh thu 200 triệu USD và với tốc độ tăng trưởng như hiện nay, chúng tôi tin rằng mục tiêu này là hoàn toàn khả quan với FPT.

Thị trường Mỹ và Châu Âu cũng đạt kết quả kinh doanh ấn tượng với doanh thu 9 tháng đầu năm tăng trưởng khoảng 40%. Qua tiếp xúc với công ty, chúng tôi được biết sắp tới FPT Software sẽ ký kết 1 hợp đồng trị giá 10 triệu USD với khách hàng Mỹ, đây là hợp đồng có giá trị lớn nhất trên thị trường Mỹ kể từ khi FPT Software thâm nhập thị trường này. Chúng tôi dự đoán thị trường này sẽ tiếp tục giữ vững mức tăng trưởng 9 tháng đầu năm. Kết thúc năm 2013, doanh thu lĩnh vực phần mềm của FPT ước đạt 2.900 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế đạt 593 tỷ đồng, tương ứng tăng 24% và 20% so với năm 2012.

Lĩnh vực tích hợp hệ thống cuối năm doanh thu sẽ tăng đột biến do quý 4 là quý ghi nhận doanh thu từ các hợp đồng. Lĩnh vực tích hợp hệ thống có khoảng 2.065 tỷ doanh thu chưa ghi nhận từ các dự án đang phát triển tính đến 30/11/2013 và dự kiến trong tháng 12 này, khoảng hơn 1 nửa doanh thu từ những dự án này sẽ được ghi nhận. Theo đó, cả năm 2013 lĩnh vực tích hợp hệ thống doanh thu ước đạt 3.430 tỷ đồng, tăng 18%, lợi nhuận trước thuế đạt 335 tỷ đồng, tăng 4% so với năm 2012.

#### LĨNH VỰC VIỄN THÔNG DUY TRÌ TĂNG TRƯỞNG ỔN ĐỊNH

| Lĩnh vực                        | Doanh thu (tỷ VND) |             | LNTT (tỷ VND) |             |
|---------------------------------|--------------------|-------------|---------------|-------------|
|                                 | 11T/2013           | Tăng trưởng | 11T/2013      | Tăng trưởng |
| Viễn thông - internet           | 2.974              | 17%         | 810           | 26%         |
| Nội dung số                     | 807                | -11%        | 151           | -25%        |
| <b>Tổng cộng L/v Viễn thông</b> | <b>3.781</b>       | <b>10%</b>  | <b>961</b>    | <b>14%</b>  |

Mảng dịch vụ viễn thông – internet vẫn duy trì hoạt động hiệu quả nhờ vào tăng trưởng ổn định của dịch vụ băng thông rộng - lĩnh vực hoạt động chính của FPT Telecom. Doanh thu 11 tháng từ mảng băng thông rộng tăng 17%, lợi nhuận trước thuế tăng 21% so với cùng kỳ, tương ứng đạt 2.090 tỷ đồng và 500 tỷ đồng. Sau 11 tháng, số lượng thuê bao của FPT tăng trưởng 35% so với cùng kỳ, đạt 860.000 người sử dụng. Dự kiến đến hết năm 2013, số lượng thuê bao của FPT sẽ đạt mốc 900.000. ARPU của FPT Telecom vẫn sẽ giữ nguyên ở mức 230.000VND/người, điều này sẽ giúp cho doanh nghiệp tránh được tình trạng thuê bao tăng nhưng doanh thu tăng trưởng không tương ứng. Một số dịch vụ khác hướng đến những khách hàng doanh nghiệp bao gồm kênh thuê riêng, tên miền, lưu trữ dữ liệu... cũng hoạt động hiệu quả trong 11 tháng qua. Năm 2013 doanh thu từ lĩnh vực viễn thông – internet dự kiến đạt 3.245 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế đạt 878 tỷ đồng, tương ứng tăng 18% và 27% so với năm 2012.

Lĩnh vực nội dung số tăng trưởng âm trong 11 tháng năm 2013. Trong khi mảng quảng cáo trực tuyến gặp khó khăn do khách hàng của FPT Online chủ yếu là các ngân hàng và khách hàng doanh nghiệp cắt giảm chi tiêu cho các hoạt động quảng cáo thì mảng trò chơi trực tuyến cũng không khả quan hơn khi phải đối mặt với việc siết chặt quản lý từ chính phủ và một số game mới phát hành cần



thời gian cho việc phát triển cộng đồng người chơi. Chúng tôi dự đoán doanh thu năm 2013 của lĩnh vực nội dung số đạt 860 tỷ đồng, giảm 53% so với năm 2012, lợi nhuận trước thuế đạt 163 tỷ đồng, giảm 20% so với năm 2012.

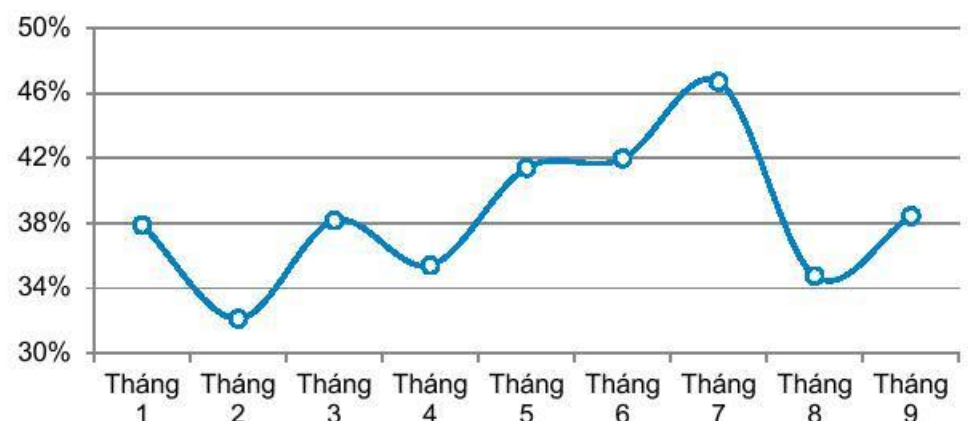
FPT Telecom là một trong 4 doanh nghiệp SCIC sẽ tiếp tục duy trì tỷ lệ nắm giữ chi phối trong chiến lược tái cơ cấu của công ty này đến năm 2015, chính vì vậy quá trình đàm phán của FPT để mua lại cổ phần của SCIC tại FPT Telecom sẽ còn mất nhiều thời gian để hoàn thành.

#### PHÂN PHỐI, BÁN LẺ VÀ GIÁO DỤC: DOANH THU CAO HƠN KỶ VỌNG

| Lĩnh vực    | Doanh thu (tỷ VND) |             | LNTT (tỷ VND) |             |
|-------------|--------------------|-------------|---------------|-------------|
|             | 11T/2013           | Tăng trưởng | 11T/2013      | Tăng trưởng |
| Phân phối   | 12.851             | 8%          | 413           | -5%         |
| Bán lẻ      | 2.603              | 201%        | -31           |             |
| Giáo dục    | 497                | 2%          | 133           | -9%         |
| <b>Tổng</b> | <b>15.951</b>      | <b>20%</b>  | <b>515</b>    | <b>-7%</b>  |

Mảng phân phối và sản xuất các sản phẩm công nghệ doanh thu 11 tháng tăng 8%, đạt 106% kế hoạch đề ra, lợi nhuận trước thuế giảm 5%, đạt 101% kế hoạch. Tăng trưởng của mảng phân phối chủ yếu đến từ mảng phân phối điện thoại di động, với doanh thu từ phân phối điện thoại di động tăng 12%, lợi nhuận trước thuế tăng 1% so với cùng kỳ. Doanh thu từ iPhone đạt 175 tỷ trong tháng 11, vượt trội hơn hẳn so với những tháng trước, khi mà doanh thu từ iPhone trung bình chỉ đạt 67 tỷ đồng/tháng trong giai đoạn tháng 4 đến tháng 10. Doanh thu từ điện thoại Lenovo cũng đạt kỷ lục trong tháng 11 với doanh thu 63 tỷ đồng, cao hơn 34% so với trung bình 10 tháng trước đó. Ngoài tăng trưởng mạnh từ những sản phẩm mới phân phối như iPhone hay Lenovo, doanh thu từ phân phối mặt hàng quen thuộc là điện thoại Nokia cũng tăng nhẹ trong Quý 3 với mức tăng 4% so với cùng kỳ. Lợi nhuận công ty giảm do lợi nhuận biên của dòng điện thoại Nokia, mặt hàng phân phối chính của FPT giảm. Hiện tại FPT vẫn đang giữ vị trí số 1 ở Việt Nam hiện nay trong lĩnh vực phân phối điện thoại di động với thị phần từ đầu năm đến nay đạt 40,18%.

Thị phần mobile của FPT



Mảng bán lẻ cũng hoạt động tốt hơn dự kiến. Trong tháng 11 FPT đã mở thêm 4 cửa hàng bán lẻ, nâng tổng số cửa hàng hoạt động lên con số 91. Mục tiêu 100 cửa hàng trong năm 2013 của FPT đang dần được thực hiện. Tính đến cuối tháng 11, doanh thu trung bình mỗi cửa hàng đạt 3 tỷ đồng. Doanh thu tăng mạnh nhưng lợi nhuận âm do FPT đầu tư mở rộng hệ thống cửa hàng, nâng số cửa hàng lên gấp đôi so với năm 2012 (50 cửa hàng).

Doanh thu của toàn hệ thống phân phối và bán lẻ của FPT năm 2013 ước đạt 16.858 tỷ đồng, tăng 18%, lợi nhuận trước thuế ước đạt 412 tỷ đồng, tăng 4% so với năm 2012.

Mảng giáo dục do thay đổi cách hạch toán doanh thu và đầu tư xây dựng cơ sở ở Tp.Hồ Chí Minh nên lợi nhuận 11 tháng năm 2013 tăng trưởng âm. Chúng tôi dự đoán doanh thu từ mảng này của FPT sẽ đạt 523 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế đạt 137 tỷ đồng, tương ứng tăng 3% và giảm 6% so với năm 2012.

#### **ƯỚC TÍNH KẾT QUẢ KINH DOANH Q4/2013 VÀ CẢ NĂM 2013**

| <b>Doanh thu (tỷ đồng)</b> | <b>Q4/2012</b> | <b>Q4/2013</b> | <b>Thay đổi</b> | <b>Lũy kế 2012</b> | <b>Lũy kế 2013</b> | <b>Thay đổi</b> |
|----------------------------|----------------|----------------|-----------------|--------------------|--------------------|-----------------|
| Viễn thông                 | 710            | 830            | 17%             | 2.750              | 3.245              | 18%             |
| Nội dung số                | 488            | 202            | -58%            | 1.812              | 860                | -53%            |
| Phát triển phần mềm        | 848            | 1.044          | 23%             | 2.339              | 2.900              | 24%             |
| Tích hợp hệ thống          | 1.453          | 1.600          | 10%             | 2.919              | 3.430              | 18%             |
| Dịch vụ tin học            | 204            | 216            | 6%              | 680                | 703                | 3%              |
| Giáo dục                   | 62             | 130            | 110%            | 507                | 523                | 3%              |
| Phân phối và bán lẻ        | 3.968          | 4.474          | 13%             | 14.336             | 16.858             | 18%             |
| <b>Tập đoàn FPT</b>        | <b>7.733</b>   | <b>8.496</b>   | <b>9,9%</b>     | <b>24.517</b>      | <b>28.519</b>      | <b>16%</b>      |
| <b>LNTT (tỷ đồng)</b>      | <b>Q4/2012</b> | <b>Q4/2013</b> | <b>Thay đổi</b> | <b>Lũy kế 2012</b> | <b>Lũy kế 2013</b> | <b>Thay đổi</b> |
| Viễn thông                 | 160            | 219            | 36%             | 691                | 878                | 27%             |
| Nội dung số                | 28             | 35             | 25%             | 203                | 163                | -20%            |
| Phát triển phần mềm        | 202            | 219            | 8%              | 495                | 593                | 20%             |
| Tích hợp hệ thống          | 181            | 183            | 1%              | 321                | 335                | 4%              |
| Dịch vụ tin học            | 13             | 32             | 146%            | 98                 | 121                | 24%             |
| Giáo dục                   | 10             | 36             | 260%            | 146                | 137                | -6%             |
| Phân phối và bán lẻ        | 67             | 103            | 53%             | 397                | 412                | 4%              |
| <b>Tập đoàn FPT</b>        | <b>661</b>     | <b>827</b>     | <b>25,1%</b>    | <b>2.351</b>       | <b>2.639</b>       | <b>12,3%</b>    |

## Khuyến nghị đầu tư

Trong ngắn hạn 2013, chúng tôi dự báo FPT sẽ đạt mức tăng trưởng lợi nhuận sau thuế khoảng 9,9%. Với mục tiêu ngắn hạn, mức giá hiện nay của FPT là 47.100 đồng/ cổ phiếu, tương đương P/E 2013 dự báo ở mức 7,6 lần, tương đối hấp dẫn với một bluechips dẫn đầu ngành công nghệ như FPT.

Về dài hạn, FPT có vị thế dẫn đầu thị trường, hoạt động kinh doanh tập trung vào lĩnh vực kinh doanh cốt lõi – ngành CNTT với triển vọng tăng trưởng 16%/năm, là một cổ phiếu hấp dẫn để đầu tư dài hạn. Vì vậy, chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu FPT cho mục tiêu đầu tư trong cả ngắn và dài hạn.



## THUYẾT MINH BÁO CÁO

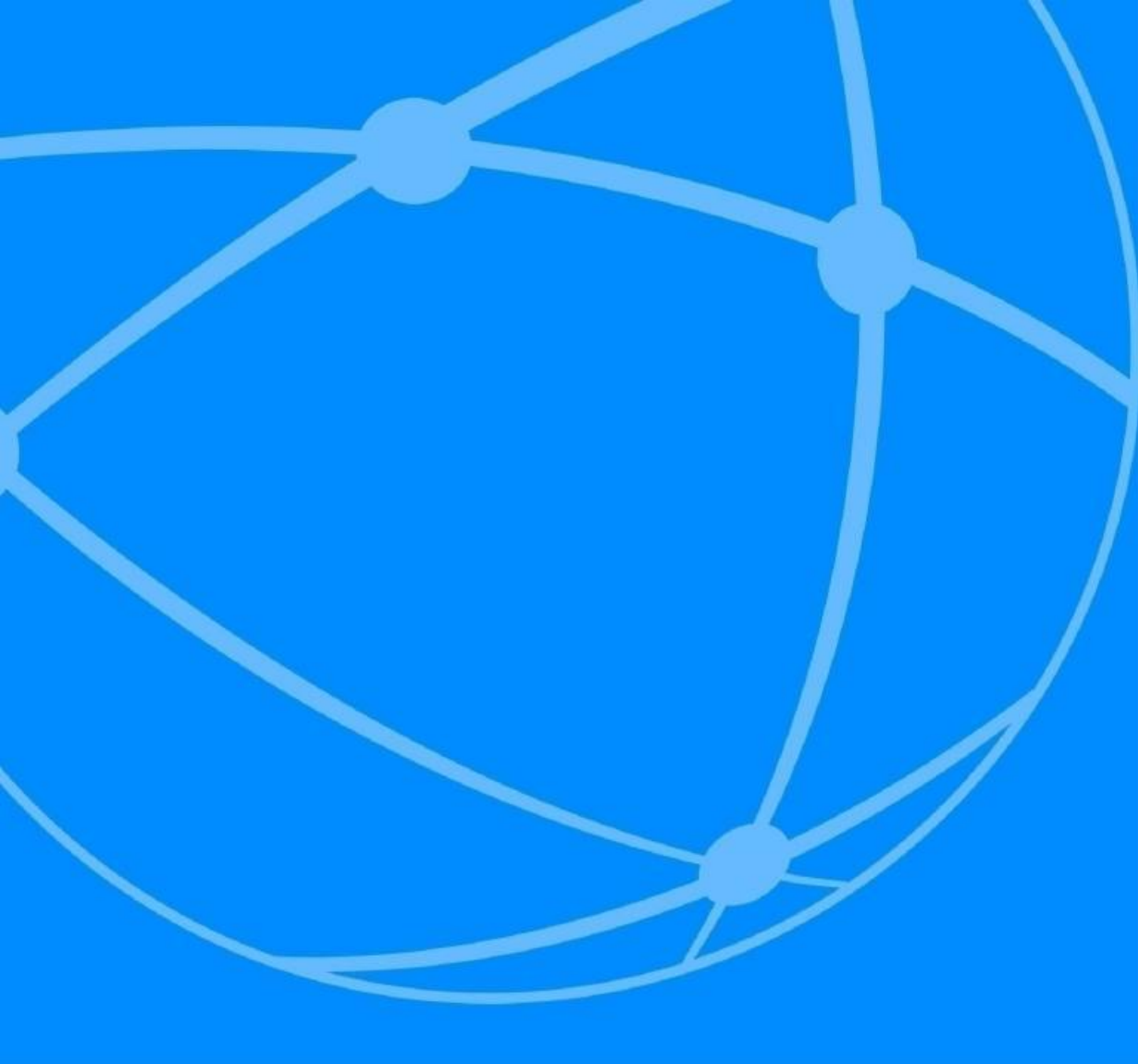
**Giá kỳ vọng.** Là mức đánh giá của chuyên viên dựa trên phân tích hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, các yếu tố về tiềm năng, triển vọng phát triển, các rủi ro mà doanh nghiệp có thể gặp phải để xác định giá trị hợp lý cổ phiếu của doanh nghiệp đó. Phương pháp sử dụng để xác định giá trị kỳ vọng là các phương pháp được sử dụng rộng rãi như: phương pháp chiết khấu dòng tiền (FCFE, FCFF, DDM); phương pháp định giá dựa vào tài sản NAV; phương pháp so sánh ngang dựa trên các chỉ số (P/E, P/B, EV/EBIT, EV/EBITDA,...). Việc áp dụng phương pháp nào tùy thuộc vào từng ngành, doanh nghiệp, tính chất của cổ phiếu. Ngoài ra, tâm lý thị trường cũng có thể ảnh hưởng tới việc xác định giá mục tiêu của cổ phiếu.

## HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA BVSC

Hệ thống khuyến nghị của BVSC được xây dựng trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt tới giá kỳ vọng, có 3 mức khuyến nghị được BVSC sử dụng tương ứng với các mức chênh lệch có độ lớn từ thấp đến cao. Lưu ý là các khuyến nghị đầu tư có thể sẽ thay đổi vào mỗi cuối quý sau khi BVSC thực hiện đánh giá lại doanh nghiệp.

| Các mức khuyến nghị |  |
|---------------------|--|
| Khuyến nghị         | Định nghĩa                                   |
| OUTPERFORM          | Giá thị trường thấp hơn giá kỳ vọng trên 15% |
| NEUTRAL             | Giá thị trường thấp hơn giá kỳ vọng 0% - 15% |
| UNDERPERFORM        | Giá kỳ vọng thấp hơn giá thị trường          |





## KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng và được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt (BVSC) không đảm bảo tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích tại thời điểm viết báo cáo và có thể thay đổi bất cứ lúc nào. Do đó, chúng tôi không có trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư.

Báo cáo chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý chào bán, lôi kéo, khuyên người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư 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, tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư với 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

Trụ sở chính: 8 Lê Thái Tổ, quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (84 4) 3 928 8080 Fax: (8 44) 3 928 9888

Chi nhánh: Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM

Tel: (84 8) 3 914 6888 Fax: (84 8) 3 914 7999