

Thông tin cổ phiếu	Ngày 01/04/2014
Mã chứng khoán	FPT
Ngành	Thiết bị viễn thông
Sàn giao dịch	HSX
Thị giá (đồng)	69.000
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	18.983
KLCP đang lưu hành	275.119.379
P/E trailing (thị trường)	11,81
P/B (thị trường)	2,64

KQKD năm 2013 khả quan, FPT đạt 28.647 tỷ đồng doanh thu (*) (+13% yoy, hoàn thành 106% KH) và 2.516 tỷ đồng LNTT (5% yoy, hoàn thành 95% KH). Trong đó xuất khẩu phần mềm, viễn thông tăng trưởng tốt, hoạt động bán lẻ mở rộng.

Kế hoạch năm 2014: LN tiếp tục tăng trưởng. Doanh thu (*) đạt 31.892 tỷ đồng (+11%), LNTT đạt 2.672 tỷ đồng (+6%), LNST cổ đông công ty mẹ đạt 1.768 tỷ đồng (+10%), EPS năm 2014 khoảng 6.426 đồng/CP. Đáng lưu ý, hoạt động viễn thông mặc dù doanh thu tăng trưởng cao (18%) nhưng LNTT lại giảm 1% do FPT đầu tư mạnh cho việc quang hóa hạ tầng viễn thông và lựa chọn hình thức khấu hao nhanh khoản đầu tư này. Tuy nhiên hai hoạt động lớn khác như phát triển phần mềm và phân phối bán lẻ lại có kế hoạch LN tăng trưởng mạnh, mức tăng trưởng lần lượt là 21% và 25%.

QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ: NẮM GIỮ

FPT là doanh nghiệp đầu ngành có các chỉ tiêu cơ bản tốt và còn nhiều tiềm năng tăng trưởng. Đặc biệt là hoạt động xuất khẩu phần mềm còn nhiều dư địa tăng trưởng và FPT hiện có chiến lược toàn cầu hóa và kế hoạch M&A. FPT đặt kế hoạch năm 2014 với LNST công ty mẹ tiếp tục tăng trưởng tăng 10% và chúng tôi cho rằng FPT có thể hoàn thành được kế hoạch này, theo đó EPS forward 2014 khoảng 6.426 đồng/CP. Tuy nhiên với mức giá ngày 01/04/2014 là 68.500 đồng/CP, tăng 46% so với đầu năm và PE forward ở mức không quá hấp dẫn (khoảng 10,65x). Do đó, chúng tôi khuyến nghị: **NẮM GIỮ** đối với cổ phiếu FPT.

(*) Doanh thu bao gồm doanh thu bán cho khách hàng bên ngoài và doanh thu bán cho các đơn vị trong tập đoàn.

Chỉ tiêu tài chính	2010	2011	2012	2013
DTT (tỷ đồng)	20.017	25.370	24.594	27.028
+/- yoy (%)	9%	27%	-3%	10%
LNST (tỷ đồng)	1.692	2.079	1.985	2.065
+/- yoy (%)	20%	23%	-5%	4%
TTS (tỷ đồng)	12.305	14.943	14.209	17.571
+/- yoy (%)	18%	21%	-5%	24%
VCSH (tỷ đồng)	3.983	5.521	6.182	7.209
+/- yoy (%)	29%	39%	12%	17%
Nợ/TTS (%)	59%	58%	50%	53%
TS LN gộp (%)	19.9%	19.5%	19.1%	20.5%
TS LN ròng (%)	8.5%	8.2%	8.1%	7.6%
EPS - TTM (đồng)	6.536	7.783	5.625	5.842

NỘI DUNG:

- KQKD 2013, Trang 2
- Kế hoạch KQK 2014, Trang 3
- Thông tin khác, Trang 4
- Quan điểm đầu tư, Trang 4

Cam kết, Điều khoản sử dụng tại Trang 5

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

VCBS Bloomberg Page: <VCBS><go>

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

01.04.2014
Bộ phận Nghiên cứu – Phân tích
VCBS

BV(đồng)	20.574	25.538	22.564	26.184
ROA – TTM (%)	11,1%	12,3%	10,6%	10,1%
ROE – TTM (%)	35,8%	35,4%	26,3%	24,0%

KQKD 2013 khả quan

Doanh thu tăng 13% và LNTT tăng 5%. Trong đó xuất khẩu phần mềm, viễn thông tăng trưởng tốt, hoạt động bán lẻ mở rộng

Năm 2013, FPT đạt 28.6477 tỷ đồng doanh thu (+13% yoy, hoàn thành 106% KH) và 2.516 tỷ đồng LNTT (5% yoy, hoàn thành 95% KH). Ba lĩnh vực có mức đóng góp lớn nhất vào LN FPT có mức tăng trưởng LN dương: xuất khẩu phần mềm (+20% yoy) và viễn thông (+20% yoy), hệ thống phân phối (+1% yoy). Sự tăng trưởng của ba hoạt động lớn này bù đắp sự sụt giảm ở các lĩnh vực khác như tích hợp hệ thống (-18% yoy), nội dung số (-31% yoy), giáo dục (-9% yoy). Đáng lưu ý, hoạt động phân phối vẫn duy trì mức tăng trưởng doanh thu tốt (9% yoy) và hoạt động bán lẻ tăng trưởng rất mạnh (doanh thu tăng 1,9 lần yoy), tuy nhiên biên lợi nhuận của hoạt động phân phối giảm trong khi hoạt động bán lẻ đang phát triển mạng lưới nên vẫn lỗ.

KQKD 2013	Doanh thu (*) tỷ đồng	+/- %	LNTT tỷ đồng	+/- %	Cơ cấu LN	HT KH
FPT	28.647	13%	2.515	5%	100%	95%
Công nghệ	6.536	10%	916	0%	36%	
Phát triển phần mềm	2.819	20%	548	10%	22%	90%
Xuất khẩu phần mềm	2.154	24%	453	20%	18%	
Giải pháp phần mềm	665	10%	95	-20%	4%	
Tích hợp hệ thống	2.997	3%	264	-18%	10%	82%
Dịch vụ tin học	720	6%	104	6%	4%	100%
Viễn thông	4.137	11%	970	9%	39%	
Viễn thông	3.254	18%	830	20%	33%	101%
Nội dung số	883	-10%	140	-31%	6%	58%
Phân phối và bán lẻ	17.417	21%	404	2%	16%	
Phân phối	14.485	9%	436	1%	17%	96%
Bán lẻ	2.932	186%	-32		-1%	
Giáo dục và khác	557		225	13%	9%	
Giáo dục	557	10%	133	-9%	5%	83%

(*) Doanh thu bao gồm doanh thu bán cho khách hàng bên ngoài và doanh thu bán cho các đơn vị trong tập đoàn. Nguồn: BCTN FPT và VCBS tổng hợp

Hoạt động của một số lĩnh vực chính trong năm 2013

Hoạt động phát triển phần mềm có LN tăng trưởng cao (11%). Trong đó LN xuất khẩu phần mềm tăng trưởng mạnh 20%, hai thị trường xuất khẩu chính vẫn tiếp tục tăng trưởng tốt. Thị trường xuất khẩu phần mềm: Nhật Bản (~52% DT, tăng 12% yoy tính theo VND và +32% yoy nếu loại ảnh hưởng của tỷ giá) và Mỹ (~27% DT, tăng 62% yoy), APAC (~12% DT, tăng mạnh 46% yoy), EU (~9%DT, giảm nhẹ 2% yoy). **Doanh thu giải pháp phần mềm mặc dù tăng 10% nhưng LN lại giảm 20%** do chi phí nghiên cứu tăng, giá hợp đồng không cao so với trước trong bối cảnh khó khăn chung của nền kinh tế.

Hoạt động viễn thông tăng trưởng tốt, FPT nhận được giấy phép cung cấp dịch vụ truyền hình cáp. Doanh thu tăng 18% yoy và LNTT tăng 20% yoy nhờ sự tăng trưởng vững chắc của dịch vụ băng thông rộng (internet). Biên lợi nhuận mảng viễn thông được cải thiện nhờ các dịch vụ giá trị gia tăng và sự tăng lên của số thuê bao. Ngoài thị trường Lào, năm 2013 FPT còn mở rộng sang thị

trường Campuchia ở 5 tỉnh thành phố lớn.

Hoạt động thương mại vẫn tương đối khả quan đặc biệt là lĩnh vực bán lẻ. Lĩnh vực phân phối có doanh thu tăng trưởng tốt (9% yoy), đóng góp chủ yếu vào doanh thu tập đoàn, tuy nhiên biên lợi nhuận giảm nên LNTT chỉ tăng nhẹ 1%, chủ yếu do mức độ cạnh tranh trong ngành ngày càng cao. Đáng lưu ý, FPT được quyền phân phối Iphone chính hãng tại Việt Nam kể từ tháng 4/2013 và trở thành nhà phân phối độc quyền các sản phẩm điện thoại Huawei tại Việt Nam kể từ đầu năm 2014. **Lĩnh vực bán lẻ** có doanh thu tăng trưởng liên tục (+1,9 lần yoy), số lượng cửa hàng tăng gấp đôi lên 100 cửa hàng.

Hoạt động tích hợp hệ thống vẫn duy trì được tốc độ tăng trưởng doanh thu (+3%) nhưng LN lại sụt giảm mạnh (-18% yoy) nguyên nhân là do đầu tư công và khối ngân hàng đều giảm đầu tư CNTT. Theo đó FPT mở rộng phát triển CNTT của các địa phương, khu công nghiệp nên chi phí thường cao hơn làm thu hẹp biên LN.

Hoạt động dịch vụ tin học tăng nhẹ, doanh thu và LNTT tăng 6% nhờ ngoài phát triển dịch vụ truyền thống là bảo dưỡng hệ thống phần cứng, FPT chính thức ra mắt dịch vụ điện tử trọn gói gồm: chữ ký số, khai thuế điện tử, khai hải quan điện tử.

Hoạt động nội dung số sụt giảm mạnh: hoạt động quảng cáo trực tuyến và trò chơi trực tuyến đều sụt giảm do doanh nghiệp giảm chi tiêu cho hoạt động quảng cáo, nhà nước thắt chặt quản lý việc phát hành game.

Kế hoạch kinh doanh năm 2014

Kế hoạch năm 2014: doanh thu tăng 11%, LNTT tăng 6%, LNST cổ đông công ty mẹ tăng 10%

Năm 2014 FPT đặt kế hoạch: doanh thu đạt 31.893 tỷ đồng (+11%), LNTT đạt 2.672 tỷ đồng (+6%), LNST cổ đông công ty mẹ đạt 1.768 tỷ đồng (+10%). Đáng lưu ý, hoạt động viễn thông mặc dù doanh thu tăng trưởng cao (18%) nhưng LNTT lại giảm 1% do FPT đầu tư mạnh cho việc quang hóa hạ tầng viễn thông và lựa chọn hình thức khấu hao nhanh khoản đầu tư này. Tuy nhiên hai hoạt động lớn khác như phát triển phần mềm và phân phối bán lẻ lại có kế hoạch LN tăng trưởng mạnh, mức tăng trưởng lần lượt là 21% và 25%. Do kế hoạch LN lĩnh vực viễn thông giảm nhưng FPT chỉ sở hữu 42,51% FPT Telecom hoạt động lĩnh vực viễn thông nên mặc dù LNTT tăng 6% nhưng LNST cổ đông công ty mẹ tăng (+10% yoy) đạt 1.768 tỷ đồng, EPS năm 2014 đạt khoảng 6.426 đồng/CP (và đạt khoảng 5.140 đồng/CP nếu tính trên số cổ phiếu đã bao gồm cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ 25%).

Kế hoạch năm 2014	Doanh thu (*) tỷ đồng	%+/-	LNTT tỷ đồng	%+/-	Cơ cấu LN
FPT	31.893	11%	2.672	6%	100%
Công nghệ	7.561	16%	1.057	15%	40%
Phát triển phần mềm	3.556	26%	663	21%	25%
Xuất khẩu phần mềm	2.750	28%	528	17%	20%
Giải pháp phần mềm	806	21%	135	42%	5%
Tích hợp hệ thống	3.141	5%	257	-3%	10%
Dịch vụ tin học	864	20%	137	32%	5%
Viễn thông	4.685	13%	965	0%	36%
Viễn thông	3.830	18%	820	-1%	31%
Nội dung số	855	-3%	145	4%	5%
Phân phối và bán lẻ	19.092	10%	506	25%	19%

Phân phối	15.104	10%	482	11%	18%
PP&SX sản phẩm IT	5.997	2%	122	7%	5%
PP&SX sản phẩm Mobile	9.107	6%	360		13%
Bán lẻ	3.988	36%	24		1%
Giáo dục và khác	555	0	143	7%	5%

(*) Doanh thu bao gồm doanh thu bán cho khách hàng bên ngoài và doanh thu bán cho các đơn vị trong tập đoàn.

Chúng tôi cho rằng lợi nhuận FPT có cơ sở tiếp tục tăng trưởng và công ty có thể hoàn thành kế hoạch năm 2014 do: (i) xuất khẩu phần mềm đang được đẩy mạnh với chiến lược toàn cầu hóa và kế hoạch M&A, (ii) hoạt động phân phối bán lẻ tăng trưởng mạnh khi phân khúc sản phẩm của FPT đầy đủ từ thấp đến cao giúp cho hoạt động phân phối hưởng lợi từ xu hướng dịch chuyển sang smartphone trên thị trường và hoạt động bán lẻ đã bắt đầu có lợi nhuận dương với số cửa hàng tiếp tục tăng lên 150 so với mức 100 cửa hàng hiện nay, (iii) giải pháp phần mềm và dịch vụ tin học dự kiến có LN tăng trưởng cao nhờ FPT đẩy mạnh cung cấp các giải pháp phần mềm trong các lĩnh vực chuyên biệt như chính phủ, ngân hàng... ra các nước đang phát triển như Lào, Campuchia, Myanmar... đồng thời nhu cầu đầu tư vào R&D của hai hoạt động này giảm trong năm 2014.

Thông tin khác

Cổ tức năm 2013: chi trả cổ tức bằng tiền mặt với tỷ lệ 30% (đã tạm ứng 15%) và chi trả cổ tức bằng cổ phiếu với tỷ lệ 25%. Thời điểm thực hiện: Q2/2014.

Cổ tức năm 2014: chi trả cổ tức bằng tiền mặt với tỷ lệ 20%. Mức chia cổ tức bằng tiền mặt cả năm 2014 sẽ do ĐHCĐ năm 2015 quyết định.

ĐHCĐ thông qua chương trình phát hành cổ phần cho người lao động giai đoạn 2014-2016: phát hành cho cán bộ nòng cốt từ level 5 trở lên, các đối tượng cầu hiền, hạn chế chuyển nhượng 3 năm, số lượng phát hành mỗi năm không quá 0,5% vốn điều lệ.

Đầu tư tại lĩnh vực viễn thông: FPT liên tục đầu tư đường trục Bắc Nam với 2 mạch A và B, hiện nay FPT đang nâng cấp hạ tầng tại Hà Nội, Sài Gòn và các thành phố lớn chuẩn bị cho dịch vụ mới như truyền hình cáp. Tổng đầu tư của FPT Telecom 2014 khoảng 1.000 tỷ đồng. Dịch vụ truyền hình cáp dự kiến sẽ triển khai kể từ 7/2014 tại các thành phố lớn.

Chiến lược toàn cầu hóa và kế hoạch M&A: Chiến lược toàn cầu hóa bao gồm: đẩy mạnh xuất khẩu phần mềm thông qua tăng cường đào tạo chuyên gia, phát triển dịch vụ BPO, đẩy mạnh cung cấp các giải pháp phần mềm trong các lĩnh vực chuyên biệt ở các nước đang phát triển như: Myanmar, Bhutan, Bangladesh... Việc thực hiện hoạt động M&A là điều bắt buộc đối với FPT khi công ty muốn trở thành nhà cung cấp dịch vụ CNTT tổng thể và tham gia các hợp đồng lớn tại thị trường nước ngoài. FPT dự kiến dành ngân sách khoảng 50 triệu USD, hướng đến các thương vụ có giá trị từ 20-30 triệu USD. Theo đó doanh thu xuất khẩu dự kiến sẽ tăng từ mức hơn 100 triệu USD hiện nay lên mức 340 triệu USD trong năm 2016.

Khuyến nghị đầu tư: NĂM GIỮ

FPT là doanh nghiệp đầu ngành có các chỉ tiêu cơ bản tốt và còn nhiều tiềm năng tăng trưởng. Đặc biệt là hoạt động xuất khẩu phần mềm còn nhiều dư địa tăng trưởng và FPT hiện có chiến lược toàn cầu hóa và kế hoạch M&A. FPT đặt kế hoạch năm 2014 với LNST công ty mẹ tiếp tục tăng

trường tăng 10% và chúng tôi cho rằng FPT có thể hoàn thành được kế hoạch này, theo đó EPS forward 2014 khoảng 6.426 đồng/CP. Tuy nhiên với mức giá ngày 01/04/2014 là 68.500 đồng/CP, tăng 46% so với đầu năm và PE forward ở mức không quá hấp dẫn (khoảng 10,65x). Do đó, chúng tôi khuyến nghị: **NĂM GIỮ** đối với cổ phiếu FPT.

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) cùng/hoặc với sự hợp tác của một hoặc một số bộ phận của VCBS nhằm cung cấp các thông tin cập nhật về thị trường trong ngày.

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

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&7, Tòa nhà Green Star, số 70 Phạm Ngọc Thạch, Phường 6, Quận 3, TP. Hồ Chí Minh ĐT: (84-8)-38208116
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