

<b>Khuyến nghị</b>	<b>MUA</b>
Giá mục tiêu	28,600 đồng/CP
Giá hiện tại	14,000 đồng/CP
Tầm nhìn đầu tư	1 năm

## PHÒNG PHÂN TÍCH CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOẢN APEC

Chuyên viên Phân tích:

Cù Hoàng Yên  
yench@apec.com.vn

Hà Nội, ngày 09/09/2014

## CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOẢN APEC

Trụ sở: Tòa nhà APEC Building, Số 14  
Lê Đại Hành, Hai Bà Trưng, Hà Nội  
Điện thoại: 04.35730200 Ext: 649  
Fax: 04.35771966

**CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ FIT**  
Mã: FIT (HNX) Ngành: Tài chính

## BÁO CÁO PHÂN TÍCH CÔNG TY

**Khuyến nghị:** Chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư MUA cổ phiếu FIT với mức giá mục tiêu 28,600 đồng/cổ phiếu với tầm nhìn đầu tư 1 năm.

Các chỉ tiêu cơ bản	2011	2012	2013	2014F
DTT (tỷ đồng)	4.76	18.14	37.42	189.00
+/- yoy (%)	-60.5%	280.5%	106.2%	218.1%
LNST (tỷ đồng)	0.72	8.71	34.34	78.78
+/- yoy	-93.2%	1102.4%	294.3%	129.4%
TTS (tỷ đồng)	1,394.27	1,865.92	232.25	278.71
+/- yoy	1923.2%	33.8%	-87.6%	20%
VCSH (tỷ đồng)	111.14	159.85	193.48	240.76
+/- yoy	213.8%	43.8%	21.0%	24.4%
Nợ/TTS	92.0%	91.4%	16.7%	9.4%
TS LN gộp	57.7%	50.6%	47.5%	84.9%
TS LN ròng	15.2%	48.0%	91.8%	66.2%
EPS (đồng)	3,460	74	2,180	3,002
ROA	0.1%	0.5%	14.8%	28.3%
ROE	0.7%	5.4%	17.7%	32.7%

### Điểm nổi bật:

- ❖ FIT là một doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực đầu tư và tư vấn đầu tư. Trong đó, mảng đầu tư đem lại lợi nhuận chính cho công ty.
- ❖ Kế hoạch dài hạn của FIT là tập trung vào hoạt động M&A và các khoản đầu tư dài hạn, đặc biệt đầu tư các công ty con, công ty liên kết có khả năng tăng trưởng cao thuộc các ngành hàng phát triển. FIT không đơn thuần chỉ đầu tư tài chính thông thường mà tham gia sâu vào quá trình quản trị, điều hành và đưa công nghệ, vốn, nhân lực vào doanh nghiệp nhằm tái cơ cấu và gia tăng giá trị cho doanh nghiệp. Những khoản đầu tư này là nguồn lợi nhuận lớn của FIT trong các năm tài chính tiếp theo.
- ❖ Năm 2014, FIT đặt kế hoạch đầu năm là 189 tỷ đồng doanh thu(chưa tính đến doanh thu hợp nhất từ các Công ty con) và 78.78 tỷ đồng lợi nhuận (chưa tính đến lợi nhuận hợp nhất từ các Công ty con), tăng lần lượt **405% và 129.4% so với năm 2013**. Kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm của công ty mẹ, doanh thu tăng 2.84% trong khi đó lợi nhuận tăng khủng 2,392.94% so với cùng kỳ năm ngoái, **hoàn thành 86% kế hoạch lợi nhuận của năm**.
- ❖ Với các yếu tố thuận lợi của thị trường tài chính, khả năng thực hiện kế hoạch trong các năm qua, tình hình kinh doanh 6 tháng đầu năm 2014, khả năng kết quả kinh doanh cuối năm của FIT sẽ vượt mức kế hoạch đề ra, thậm chí có thể tăng gấp đôi so với 6 tháng đầu năm, có nghĩa là doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế lần lượt **đạt 250% và 172% kế hoạch**.

### Điểm yếu:

- ❖ FIT tập trung vào đầu tư dài hạn nắm giữ các Công ty con/ Công ty liên kết nên kết quả hoạt động kinh doanh hợp nhất sẽ phụ thuộc vào hoạt động của các Công ty này.

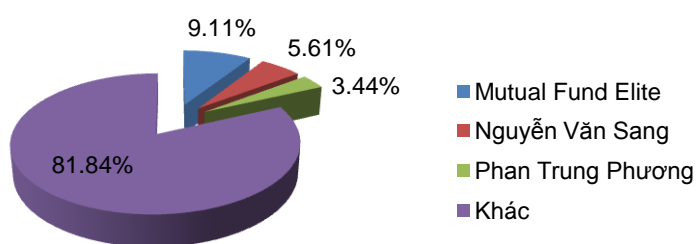
## TỔNG QUAN

Thông tin cơ bản	
Giá ngày 09/09/2014 (nghìn đồng)	15.0
EPS trailing (nghìn đồng)	4.01
P/E	3.74
Giá trị sổ sách /cp (nghìn đồng)	9.12
Hệ số beta	1.28
KLGD khớp lệnh trung bình 10 phiên	2,464,769
KLCP đang niêm yết	46,777,494
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	701.66

chức, cá nhân có quan hệ đối tác làm ăn với F.I.T đạt hơn 1,200. Đầu tháng 8, trong lần tăng vốn đợt 2, FIT tiếp tục phát hành thêm 12.1 triệu cổ phiếu, sau đợt phát hành này vốn điều lệ tăng lên 467 tỷ đồng.

Ngày 26/07/2013, cổ phiếu FIT được niêm yết trên Sở giao dịch Chứng khoán Hà Nội. Hiện tại, số lượng đang niêm yết là hơn 34 triệu cổ phiếu.

### Cơ cấu cổ đông



Tính đến ngày 30/06/2014, sở hữu nước ngoài chiếm gần 10%, gồm quỹ Mutual Fund Elite (9.11%).

Hơn 80% số cổ phần còn lại được nắm giữ bởi các cổ đông trong nước, trong đó chủ yếu là cổ đông cá nhân, là cán bộ công nhân viên của công ty (693 cổ đông). Trong đó có các cổ đông lớn như Nguyễn Văn Sang (5.61%), Phan Trung Phương (3.44%). Cổ đông tổ chức chỉ có 4 cổ đông.

### Đội ngũ điều hành

Các thành viên trong ban Tổng giám đốc của FIT đều là những thành viên có tâm huyết và gắn bó từ những ngày đầu thành lập công ty. Họ không những có nhiều năm kinh nghiệm trên thị trường tài chính mà còn có kiến thức chuyên sâu về thị trường sản phẩm vật chất hữu hình.

**Chủ tịch HĐQT:** Ông Phạm Trung Phương, sinh năm 1972, trình độ cao học tài chính - quản trị kinh doanh. Trước khi đảm nhận vị trí chủ tịch HĐQT ở FIT, ông từng đảm nhiệm vị trí Giám đốc Kinh doanh Gas Công nghiệp và thương mại - Công ty TNHH Shell Gas Hải phòng, Phó phòng môi giới và lưu ký chứng khoán - Công ty chứng khoán dầu khí, Giám đốc Dịch vụ tài chính - Công ty Cổ phần Đầu tư F.I.T. Có thể thấy ông Phương là người gắn bó với FIT trong suốt quá trình lịch sử hình thành và phát triển của công ty.

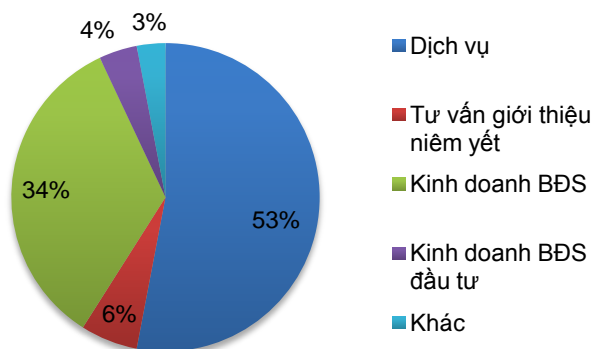
**Giám đốc:** Nguyễn Thị Minh Nguyệt, sinh năm 1970, trình độ cao học tài chính – quản trị kinh doanh. Trước khi đảm nhận chức tổng giám đốc của FIT, bà từng thư ký tại Mekong Corporation và phụ trách Phòng Mua hàng tại công ty Shell Gas Việt Nam.

## HOẠT ĐỘNG SẢN XUẤT KINH DOANH

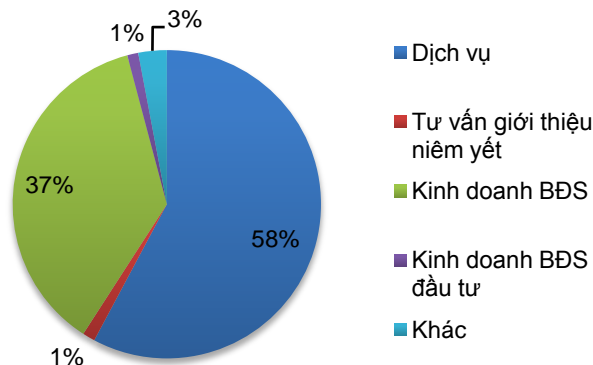
### Mô hình sản xuất kinh doanh

FIT hoạt động ở trong lĩnh vực đầu tư và dịch vụ tư vấn đầu tư. Trong đó, mảng đầu tư đem lại lợi nhuận chính còn doanh thu chủ yếu lại đến từ mảng dịch vụ.

**Cơ cấu doanh thu năm 2013**



**Cơ cấu doanh thu năm 2014 (Dự kiến)**



### **Hoạt động cung cấp các dịch vụ**

- ❖ *Dịch vụ tư vấn phát triển thương hiệu doanh nghiệp:* Tìm kiếm, sàng lọc các doanh nghiệp tốt trên thị trường phi tập trung (OTC), thị trường niêm yết từ đó tham gia đầu tư đồng thời tư vấn giới thiệu cơ hội cho các nhà đầu tư (cá nhân, tổ chức).
- ❖ *Dịch vụ tài chính các nhân:* Cung cấp vốn cho tổ chức, các nhân có tài sản đảm bảo là ô tô, xe máy... với chi phí vốn hợp lý, thủ tục, thời gian giải ngân nhanh, tài sản được đảm bảo an toàn.
- ❖ *Dịch vụ đại lý bảo hiểm:* FIT hiện đang cung cấp các dịch vụ bảo hiểm cho Tổng công ty Bảo hiểm Quân Hội (MIC) bao gồm: bảo hiểm xe máy, bảo hiểm ô tô, bảo hiểm công trình xây dựng, bảo hiểm cháy nổ...
- ❖ *Dịch vụ bất động sản:* Dịch vụ tư vấn bất động sản, dịch vụ quản lý sàn bất động sản, dịch vụ thu xếp nguồn vốn cho các dự án bất động sản, quản lý và khai thác các sàn văn phòng...
- ❖ *Cung cấp các sản phẩm tư vấn đầu tư:* Repo cổ phiếu, Repo bất động sản, trái phiếu...

### **Hoạt động đầu tư**

Hoạt động đầu tư của FIT bao gồm hoạt động đầu tư tài chính ngắn hạn và hoạt động đầu tư tài chính dài hạn. Trong các năm quan hoạt động đầu tư ngắn hạn luôn chiếm tỷ trọng rất lớn trong vốn chủ sở hữu.

Mục tiêu của FIT sẽ chuyển dịch dần từ đầu tư ngắn hạn và dịch vụ tài chính sang đầu tư dài hạn là trọng tâm, dành 80% cơ cấu nguồn vốn chủ sở hữu để đầu tư dài hạn vào công ty con, công ty liên doanh - liên kết.

Hiện công ty đã đầu tư vào các công ty đang hoạt động trong lĩnh vực nông sản, thực phẩm và hàng tiêu dùng; đang trong quá trình đàm phán với các công ty hoạt động trong ngành dược; trong tương lai FIT sẽ đầu tư vào các công ty hoạt động trong lĩnh vực logistic.

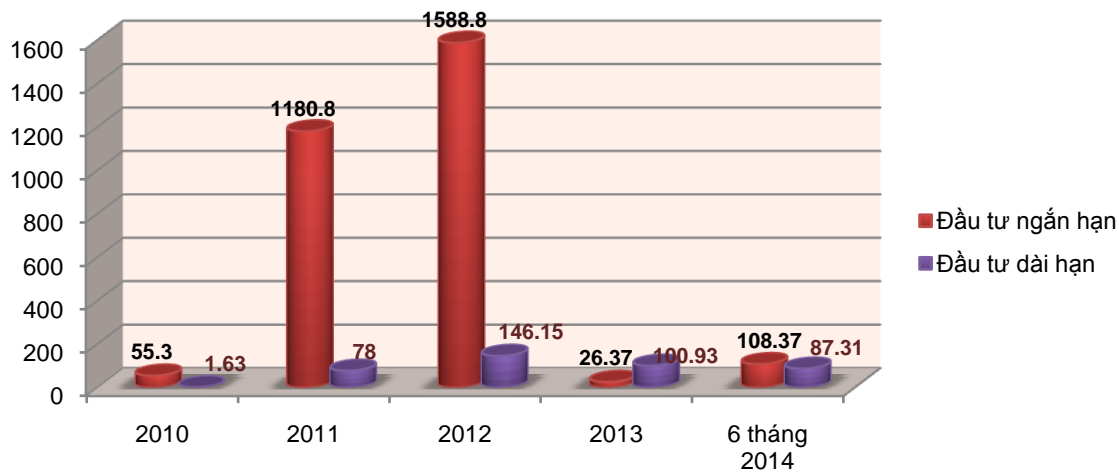
Công ty TSC một Công ty thành viên của FIT là công ty hoạt động trong lĩnh vực nông sản, thực phẩm với 2 Công ty con là TSP và Westfood.

Ngành nông sản Việt Nam mới ở giai đoạn đầu của chu kỳ phát triển còn rất nhiều tiềm năng. Nông nghiệp là một ngành thế mạnh của Việt Nam khi được khí hậu và thiên nhiên ưu đãi và có đầy đủ năng lực về lực lượng lao động. Giá trị, chất lượng và năng suất nông sản Việt Nam còn thấp trong khi thị trường vẫn còn rất rộng lớn là cơ hội để đầu tư thay đổi về chất. Chuỗi giá trị từ việc hoàn thiện sản phẩm đến xây dựng thương hiệu và phân phối sản phẩm vẫn còn nhiều thiếu sót nên Việt Nam hầu như không có thương hiệu mang tầm quốc tế.

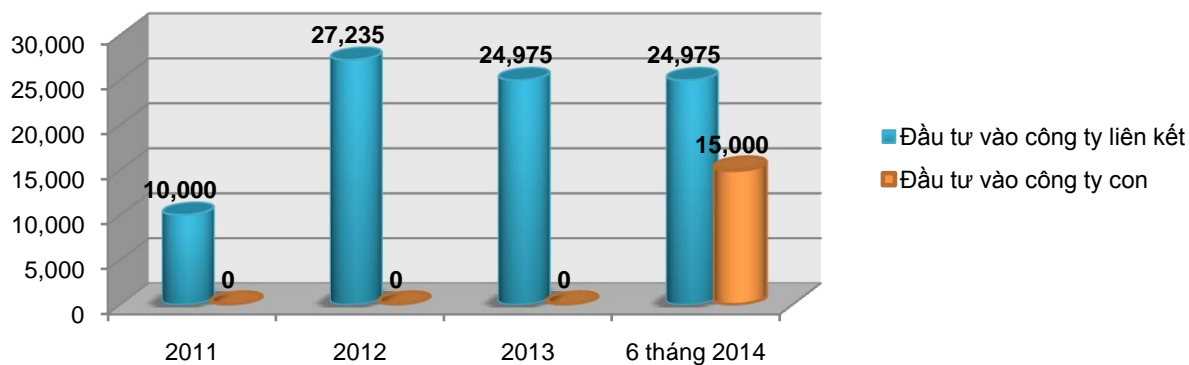
Westfood là doanh nghiệp chuyên xuất khẩu các sản phẩm hoa quả đông lạnh và các sản phẩm đóng hộp vào thị trường Nhật Bản, Mỹ và EU. Westfood có nhà máy 30,000 m<sup>2</sup> đặt tại trung tâm thành phố Cần Thơ là vùng nguyên liệu và nơi trung chuyển hoa quả lớn nhất miền Tây. Lợi nhuận năm 2013 của Westfood là 18 tỷ và sẽ tăng trưởng rất nhanh khi FIT tham gia vào tái cơ cấu. FIT tham vọng sẽ xây dựng Westfood và đưa các sản phẩm Việt Nam trở thành các thương hiệu lớn trên thế giới.

Để phục vụ ngành nông nghiệp phát triển ngành thuốc bảo vệ thực vật cũng là ngành tiềm năng với biên lợi nhuận khá cao. Công ty TSP sở hữu một nhà máy với quy mô lớn và hiện đại, tổng diện tích 45,000 m<sup>2</sup> tại tỉnh Long An. Đây được đánh giá là công ty rất tiềm năng và sẽ đóng góp tỷ trọng lớn trong cơ cấu lợi nhuận và doanh thu của FIT trong các năm tiếp theo.

**Theo đánh giá của chúng tôi, chiến lược của FIT đầu tư vào các lĩnh vực được đề cập ở trên là hợp lý vì các ngành này trong các năm tới có triển vọng cao, mang lại lợi nhuận lớn cho FIT.**

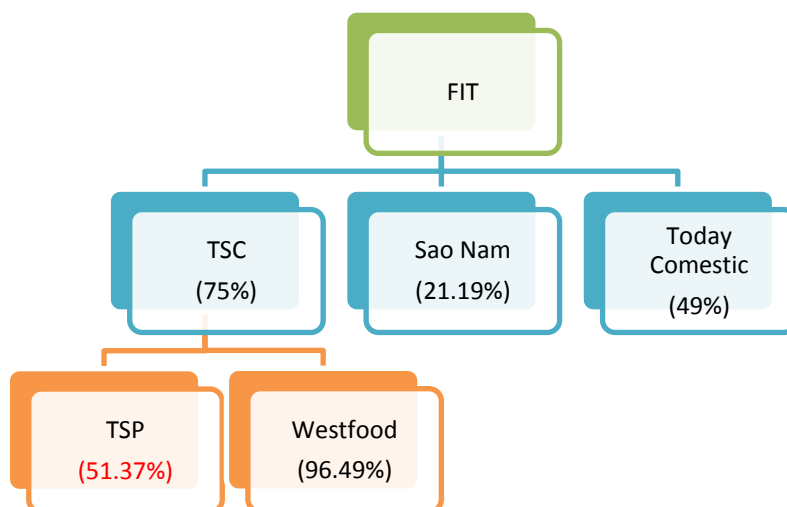


- ❖ *Hoạt động đầu tư tài chính ngắn hạn:* bao gồm đầu tư vào chứng khoán đã được niêm yết (mã BID), đầu tư chứng khoán chưa niêm yết.
- ❖ *Hoạt động đầu tư dài hạn:* Năm 2014, FIT sẽ chấm dứt hoạt động hợp tác đầu tư hưởng lãi suất cố định và tập trung hoạt động đầu tư vào các công ty con, công ty liên kết.



Hoạt động đầu tư vào công ty con, công ty liên kết tăng mạnh trong giai đoạn 2011-2013, trung bình khoản đầu tư này của FIT mỗi năm tăng 7.98%. Các khoản đầu tư này được công ty coi là các khoản đầu tư tài chính, hàng năm các công ty con, công ty liên kết này đem lại một khoản doanh thu hoạt động tài chính cho FIT, góp phần làm tăng lợi nhuận ròng của công ty.

Hiện tại, FIT đã đầu tư vào 3 công ty sau: Công ty cổ phần thương mại sản xuất và dịch vụ Sao Nam (sở hữu 21.19%), công ty cổ phần Today Comestic (sở hữu 49%) và công ty cổ phần Vật tư kỹ thuật nông nghiệp Cần Thơ.

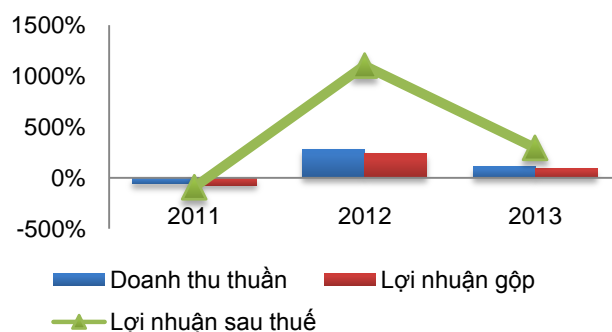


Tên công ty	Lĩnh vực hoạt động	Triển vọng
Công ty cổ phần thương mại và sản xuất dịch vụ Sao Nam	Xuất nhập khẩu và phân phối các sản phẩm và mỹ phẩm chăm sóc cá nhân.	Tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận trong các năm gần đây của Sao Nam trung bình đạt 33%. Lợi nhuận năm 2013 tăng trưởng xấp xỉ 100%. Công ty dự kiến sẽ duy trì mức tăng trưởng 20% trong các năm tiếp theo. Dự kiến kết quả kinh doanh của Sao Nam sẽ đóng góp vào lợi nhuận của FIT năm 2014.
Công ty cổ phần Today Comestic	Chuyên sản xuất mỹ phẩm, xà phòng, chất tẩy rửa và chế phẩm vệ sinh.	Công ty đi vào hoạt động sản xuất kinh doanh năm 2012, luôn đặt mục tiêu tăng trưởng hàng năm là 25%.  6 tháng đầu năm công ty ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng vì công ty đã ký được hợp đồng gia công sản phẩm cho nhiều đối tác lớn.
Công ty cổ phần Vật tư kỹ thuật Nông Nghiệp Cần Thơ	Nông sản (gạo), kinh doanh phân bón, thuốc bảo vệ thực vật, hạt giống...	TSC trở thành công ty con của FIT trong năm 2014, thì đóng góp lợi nhuận của TSC vào FIT trong BCTC hợp nhất năm 2014 sẽ là con số không nhỏ.

## PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH

### Kết quả kinh doanh

Đơn vị tính: Tỷ đồng	2011	2012	2013
Doanh thu thuần	4.76	18.14	37.42
Tăng trưởng doanh thu thuần	-60%	281%	106%
Lợi nhuận gộp	2.75	9.18	17.76
Tăng trưởng lợi nhuận gộp	-74%	234%	94%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	0.68	10.69	44.66
Tăng trưởng lợi nhuận từ HĐKD	-94%	1484%	318%
Lợi nhuận sau thuế	0.72	8.71	34.34
Tăng trưởng LNST	-93%	1102%	294%



Trong giai đoạn 2011-2013, tốc độ tăng trưởng doanh thu thuần đạt 46%, lợi nhuận sau thuế đạt 49%. Tuy nhiên, doanh thu thuần và lợi nhuận ròng của công ty năm 2011 sụt giảm mạnh 60% và 93% so với năm 2010. Sự sụt giảm này là do (i) các nguồn doanh thu của công ty phụ thuộc vào tình hình chung của thị trường khi mà thị trường chứng khoán bắt đầu đi xuống; (ii) công ty hoạt động trong lĩnh vực tài chính nên chi phí lãi vay lớn ảnh hưởng đến lợi nhuận của công ty.

Đến năm 2012, doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của công ty đã tăng đột biến lần lượt lên 281% và 1,102% so với năm 2011. Nguyên nhân của sự tăng mạnh này là do mảng hoạt động cung cấp dịch vụ đem lại doanh thu lớn, tăng 152.23% so với năm 2011 (chiếm tỷ trọng 53% trong tổng doanh thu thuần), chủ yếu do hợp đồng mua bán chứng khoán với công ty cổ phần Nhiệt điện An Khánh và hợp đồng đại lý bảo hiểm cho công ty bảo hiểm Quân đội (MIC) đem lại. Năm 2013, tình hình kinh doanh của FIT cũng được cải thiện nhưng không có sự bứt phá như năm 2012.

### Kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm 2014

Đơn vị tính: Tỷ đồng	6 tháng 2013	6 tháng 2014	Thay đổi
Doanh thu thuần	229.95	236.49	2.84%
Doanh thu hoạt động tài chính	114.94	88.17	-23.29%
Chi phí tài chính	114.24	4.26	-96.29%
Lợi nhuận sau thuế	27.18	67.74	2392.42%

Năm 2014, FIT đặt kế hoạch 189 tỷ đồng doanh thu và 78.78 tỷ đồng lợi nhuận, tăng lần lượt **405%** và **129.4%** so với năm 2013.

Kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm của công ty mẹ, doanh thu tăng 2.84% trong khi đó lợi nhuận tăng khủng 2392.94% so với cùng kỳ năm ngoái, **hoàn thành 86% kế hoạch lợi nhuận của năm**. Lợi nhuận sau thuế tăng đột biến là do các khoản đầu tư tài chính chứng khoán ngắn hạn mang lại mang lại. Có thể thấy được mặc dù doanh thu hoạt động tài chính giảm 23.29% so với cùng kỳ năm 2013, nhưng bù lại chi phí tài chính giảm mạnh 96.29%, điều này góp phần sẽ làm tăng lợi nhuận ròng trong 6 tháng đầu năm 2014.

Với các yếu tố thuận lợi của thị trường tài chính, khả năng thực hiện kế hoạch trong các năm qua, tình hình kinh doanh 6 tháng đầu năm 2014, chúng tôi cho rằng kết quả kinh doanh cuối năm của FIT sẽ vượt mức kế hoạch đề ra, thậm chí có thể tăng gấp đôi so với 6 tháng đầu năm.



**Bảng cân đối kế toán**

Đơn vị tính: %	2010	2011	2012	2013	6 tháng đầu năm 2014
<b>TÀI SẢN NGẮN HẠN</b>	85%	93%	91%	40%	77.51%
Tiền và tương đương tiền	3%	0%	0%	11%	27.59%
Đầu tư ngắn hạn	82%	85%	85%	11%	23.37%
Đầu tư dài hạn	6%	8%	43%	19%	18.83%
<b>TỔNG CỘNG TÀI SẢN</b>	100%	100%	100%	100%	100%
<b>NỢ PHẢI TRẢ</b>	49%	92%	91%	17%	7.72%
<b>VỐN CHỦ SỞ HỮU</b>	51%	8%	9%	83%	92.18%
<b>TỔNG CỘNG NGUỒN VỐN</b>	100%	100%	100%	100%	100%

Nhìn chung, cơ cấu tài sản trong giai đoạn 2010 – 2011 thì tài sản ngắn hạn chiếm tỷ lệ khá cao (trung bình chiếm 89.67%), nhưng lại giảm đột ngột xuống còn 40% vào năm 2013. Việc giảm mạnh này chủ yếu do các khoản đầu tư ngắn hạn giảm (từ 85% năm 2012 xuống còn 11% năm 2013). Tiền và các khoản tương đương tiền tăng đột biến từ 11% vào năm 2013 lên đến 27.59% vào 6 tháng đầu năm 2014.

Đối với cơ cấu vốn, tỷ trọng nợ phải trả ngày càng giảm. Năm 2013, con số này chỉ chiếm có 17% trên tổng tài sản, giảm mạnh xuống còn 7.72% vào 6 tháng đầu năm 2014. Trong năm 2013, công ty đã thanh toán hết 72 triệu đồng nợ vay dài hạn, đồng thời vay ngắn hạn cũng chỉ còn 1.6 tỷ đồng, giảm 99.8% so với năm 2012.

**Các chỉ số tài chính**

Đơn vị tính: Tỷ đồng	2010	2011	2012	2013
Hệ số thanh toán hiện hành	1.93	1.07	1.03	2.47
Hệ số thanh toán nhanh	1.93	1.07	1.03	2.47
Tiền/Nợ ngắn hạn	0.06	0.00	0.00	0.67
Vay dài hạn/Tài sản	0.04	0.05	0.04	-
Vốn vay/Tài sản	0.48	0.85	0.86	0.01
Công nợ/Tài sản	0.49	0.92	0.91	0.17
Thời gian TB thu tiền KH	18	4,409	2,105	662
Thời gian TB xử lý HTK	-	-	-	-
Thời gian TB trả cho NCC	8	191	394	321
Chu kỳ tiền tệ	10	4218	1711	341
Lãi gộp/Doanh thu	86.1%	57.7%	50.6%	47.5%
Lãi hoạt động/Doanh thu	89.0%	14.2%	58.9%	119.4%
Lãi trước thuế/Doanh thu	89.4%	15.2%	58.9%	122.7%
Lãi ròng/Doanh thu	88.9%	15.2%	48.0%	91.8%
ROA	15.6%	0.1%	0.5%	14.8%
ROE	30.3%	0.7%	5.4%	17.7%

**Khả năng thanh toán**

Hệ số thanh toán hiện hành và hệ số thanh toán nhanh luôn ở mức khá an toàn. Tuy nhiên hệ số tiền/nợ ngắn hạn lại quá thấp, sẽ tiềm ẩn rủi ro cho khả năng thanh toán các khoản nợ ngắn hạn của công ty. Do vậy, 6 tháng đầu năm 2014, hệ số tiền mặt được cải thiện, thể hiện công ty đã lưu trữ một lượng tiền mặt lớn để phục vụ cho nhu cầu chi trả thường xuyên đồng thời cũng để tập trung nguồn lực cho kế hoạch đầu tư dài hạn của mình.

**Cấu trúc tài chính**

Cấu trúc tài chính có sự cải thiện đáng kể, hệ số vốn vay/tài sản và đòn bẩy tài chính giảm dần, điều này chứng tỏ công ty chủ động về mặt tài chính, không bị chi phối nhiều bởi các khoản vay. Tuy nhiên sử dụng đòn bẩy tài chính thấp (0.17 năm 2013) sẽ ảnh hưởng tới sự tăng trưởng của công ty trong những năm tài chính tiếp theo.

**Hiệu quả hoạt động**

Có thể thấy rằng kỳ thu tiền trung bình của công ty luôn ở mức cao, điều này có thể có một phần khả năng quản lý các khoản phải thu của công ty chưa được tốt, hai là do công ty áp dụng chính sách thương mại nới lỏng đối với khách hàng nên mới dẫn đến tình trạng này.

**Tỷ suất sinh lời**

Các tỷ số về khả năng sinh lời của công ty rất tốt, đạt được các con số lý tưởng. Tuy nhiên ROA, ROE lại rất thấp trong những năm gần đây, đặc biệt vào năm 2011, có thể do quy mô tổng tài sản trong năm 2011 tăng đột biến, tăng

1923% so với năm 2010. Nhưng đã có sự cải thiện vào năm 2013, ROA đạt 14.8%, ROE đạt 17.7%, chứng tỏ sau đó công ty đã có những chính sách riêng khắc phục tình trạng xấu này.

## ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

### Phương pháp DCF

Chúng tôi cho rằng năm 2014, công ty đạt gấp đôi mức doanh thu và lợi nhuận kế hoạch đề ra. Trong 5 năm tiếp theo, với tình hình kinh doanh ổn định và bền vững của công ty trong các năm qua, chúng tôi dự phóng mức tăng trưởng doanh là 30%/năm, lợi nhuận là 20%/năm.

Đơn vị tính: tỷ đồng	2014	2015	2016	2017	2018
Doanh thu	473.00	614.90	799.37	959.24	1,103.13
Lợi nhuận sau thuế	135.00	162.00	183.30	204.93	225.42
Lãi suất (1-T)	2,690.47	3,497.61	4,546.98	5,456.26	6,274.70
Khấu hao	420.97	547.26	711.44	853.73	981.79
Đầu tư vào tài sản cố định	473.00	614.90	799.37	959.24	1,103.13
Đầu tư vào vốn lưu động	2,719.75	3,535.68	4,596.38	5,515.65	6,343.00
Dòng tiền tự do (FCFF)	53.69	56.29	48.88	40.02	35.78
Giá trị doanh nghiệp từ sau 2017					2,030.64
Giá trị doanh nghiệp					1,701.98
Giá trị nợ					38.78
Số lượng cổ phiếu lưu hành					46,777,502
Giá trị cổ phiếu (đồng)					35,556

### Phương pháp P/E và P/B

	TB ngành	FIT	Định giá
P/E	12.3	3,002	36,924
P/B	1.28	11,470	14,681

Với tỷ trọng DCF 35%, P/E 30% và P/B 35%, giá trung bình của cả 3 phương pháp là 28,600 VND/cổ phiếu. Với mức giá này, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư mua vào cổ phiếu FIT trong vòng 1 năm tới.

**Báo cáo này được thực hiện bởi các chuyên gia phân tích của Công Ty Cổ Phần Chứng Khoán Châu Á Thái Bình Dương - APEC, bài phân tích chỉ có giá trị tham khảo, APEC không chịu bất cứ trách nhiệm nào đối với việc sử dụng tài liệu này.**



**Phát hành bởi: Phòng Phân Tích - Công Ty Cổ Phần Chứng Khoán Châu Á Thái Bình Dương - APEC**

**Hội Sở Chính:**

**Address: Tòa nhà APEC Building, số 14 Lê Đại Hành, Q.Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội**

**Tel: (84- 4) 3573 0200 EXT: 649**

**Fax: (84- 4) 35771966**

**Email: [research@apex.com.vn](mailto:research@apex.com.vn) Website: <http://www.apex.com.vn>**