

CÔNG TY CỔ PHẦN FPT (FPT)

Ngày 19 tháng 12 năm 2014

TIN CẬP NHẬT CÔNG TY



FPT: EPS trong 11T2014 đạt 4.323 đồng, khá tương đồng với dự phóng của chúng tôi; giữ nguyên khuyến nghị MUA dài hạn đối với cổ phiếu FPT

Tỷ đồng	Doanh thu		LNTT		Biên LNTT		Dự phóng của VPBS		
	11T2014	% tăng trưởng	11T2014	% tăng trưởng	11T2014	11T2013	Doanh thu 2014	LNTT 2014	Biên LNTT
Nhóm công nghệ cao									
Phần mềm	2.975	29,5%	465	2,0%	15,6%	19,8%	3.492	525	15,0%
- Gia công phần mềm	2.555	36,7%	464	12,9%	18,2%	22,0%	2.800	490	17,5%
- Giải pháp phần mềm	420	-2,1%	1	n/m	0,2%	10,5%	692	35	5,0%
Tích hợp hệ thống	1.971	-12,5%	115	-36,1%	5,8%	8,0%	2.496	137	5,5%
Dịch vụ tin học	653	1,2%	85	-24,1%	13,0%	17,4%	756	94	12,5%
Tổng nhóm CN cao	5.599	7,8%	665	-11,1%	11,9%	14,4%	6.743	756	11,2%
Nhóm CN tiêu dùng									
Viễn thông	3.525	18,5%	789	-2,6%	22,4%	27,2%	3.845	807	21,0%
- Băng thông rộng	2.540	21,5%	469	-6,2%	18,5%	23,9%	2.810	n/a	n/a
- Khắc	985	11,4%	320	3,2%	32,5%	35,1%	1.035	n/a	n/a
Nội dung số	825	2,2%	134	-11,3%	16,2%	18,7%	908	114	12,5%
Phân phối	15.667	21,9%	488	18,2%	3,1%	3,2%	17.248	535	3,1%
Bán lẻ	4.685	80,0%	38	n/m	0,8%	-1,2%	5.043	50	1,0%
Giáo dục	537	8,0%	157	18,0%	29,2%	26,8%	613	153	25,0%
Tổng nhóm CN tiêu dùng	25.239	27,9%	1.606	8,8%	6,4%	7,5%	27.657	1.659	6,0%
Nguồn khác	19	n/a	-2	n/m	n/m	n/m	-1.720	34	n/m
Hợp nhất FPT	30.857	23,8%	2.269	1,0%	7,4%	9,0%	32.680	2.450	7,5%

Nguồn: Báo cáo cập nhật 11T2014 của FPT, phân tích của VPBS

Tóm tắt kết quả kinh doanh 11T2014: Kết quả kinh doanh 11 tháng đầu năm 2014 của FPT khá là tương đồng với dự phóng của chúng tôi. Doanh thu hợp nhất đạt 30.857 tỷ đồng, tăng **24%** so với cùng kỳ và đạt 97% kế hoạch cả năm của ban quản trị (94% so với dự phóng cả năm của VPBS). Lợi nhuận trước thuế (LNTT) được ghi nhận ở mức 2.269 tỷ đồng, hoàn thành 85% kế hoạch cả năm (93% so với dự phóng cả năm của chúng tôi). Biên LNTT đạt 7,4%, tương đồng với dự phóng cả năm của chúng tôi là 7,5%. Lợi nhuận ròng đạt 1.487 tỷ đồng, tăng **7%** so với cùng kỳ năm trước.

Giá cổ phiếu FPT tiếp tục đà giảm: Giá cổ phiếu FPT đạt mức đỉnh trong 6 năm là 58.500 đồng/cổ phiếu vào ngày 8/9/2014. Kể từ thời điểm đó, giá cổ phiếu này đã bước vào đà giảm đều. Xét về ngắn hạn, chúng tôi tin cổ phiếu FPT sẽ tiếp tục giảm do thị trường vẫn còn nhiều quan ngại về tình hình giá dầu và đồng rúp của Nga cũng như sự ảnh hưởng của những yếu tố đó lên nền kinh tế Việt Nam nói chung. Mặc dù chúng tôi giữ nguyên dự báo giá mục tiêu một năm của FPT ở mức 57.000 đồng/cổ phiếu, chúng tôi cho rằng nhà đầu tư ngắn hạn nên chờ để mua cổ phiếu này ở mức giá rẻ hơn nữa. Đối với các nhà đầu tư có mục tiêu đầu tư dài hạn, chúng tôi cho rằng bây giờ đang là thời điểm tốt để tích lũy cổ phiếu này.

Giá cổ phiếu FPT hôm nay giảm **1,3%** và đóng cửa tại mức 45.600 đồng/cổ phiếu, đang giao dịch ở mức P/E trượt là 9,2 lần và P/B là 2,0 lần.

BÁO CÁO KẾT QUẢ KINH DOANH (tỷ đồng)	2011A	2012A	2013A	2014F	2015F	2016F	2017F	2018F
Doanh thu	25.370	24.594	27.028	32.680	37.314	43.000	48.740	54.935
% tăng trưởng	26,7%	-3,1%	9,9%	20,9%	14,2%	15,2%	13,3%	12,7%
Giá vốn hàng bán	20.412	19.902	21.489	26.555	30.398	34.797	39.220	43.899
Lợi nhuận gộp	4.958	4.692	5.539	6.125	6.916	8.203	9.520	11.037
Chi phí bán hàng và quản lý DN	2.396	2.461	3.203	3.794	4.145	4.745	5.348	5.986
EBIT	2.562	2.232	2.336	2.331	2.771	3.458	4.172	5.050
Khấu hao	376	400	443	817	1.119	1.075	487	549
EBITDA	2.938	2.631	2.779	3.148	3.890	4.533	4.659	5.600
Doanh thu tài chính	552	637	386	419	329	369	412	421
Chi phí tài chính	694	550	271	342	407	440	486	469
Lợi nhuận (chi phí) khác	46	56	85	60	42	29	20	14
Lợi nhuận từ công ty liên doanh, liên kết	36	33	22	19	17	16	14	13
Trích lập mảng giáo dục	0	0	42	38	42	46	51	56
Lợi nhuận trước thuế	2.502	2.407	2.516	2.450	2.710	3.385	4.081	4.973
Chi phí thuế	422	421	450	465	509	595	718	877
Thuế suất hiệu dụng	16,9%	17,5%	17,9%	19,0%	18,8%	17,6%	17,6%	17,6%
Lợi nhuận sau thuế	2.079	1.985	2.065	1.985	2.201	2.790	3.363	4.097
Lợi ích của cổ đông thiểu số	397	445	458	392	401	526	618	721
LNST cổ đông công ty mẹ	1.682	1.540	1.608	1.593	1.800	2.264	2.745	3.375
% tăng trưởng	6,6%	6,3%	5,9%	4,9%	4,8%	5,3%	5,6%	6,1%
Lãi cơ bản trên cổ phiếu (đồng)	4.891	4.479	4.675	4.632	5.236	6.584	7.982	9.815

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (tỷ đồng)	2011A	2012A	2013A	2014F	2015F	2016F	2017F	2018F
Tiền và các khoản tương đương tiền	2.902	2.319	2.751	2.671	3.828	5.419	5.578	6.564
Các khoản đầu tư ngắn hạn	862	662	1.443	1.443	1.443	1.443	1.443	1.443
Các khoản phải thu	3.210	3.300	3.838	4.477	5.009	5.655	6.143	6.622
Hàng tồn kho	3.276	2.700	3.329	4.227	4.574	5.046	5.717	6.233
Tài sản ngắn hạn khác	1.123	1.249	1.547	2.012	1.960	2.255	2.225	2.540
Tài sản ngắn hạn	11.373	10.229	12.908	14.830	16.815	19.818	21.105	23.404
Tài sản cố định	2.151	2.618	3.076	3.603	3.667	3.564	4.136	4.667
Các khoản đầu tư dài hạn	865	696	707	707	707	707	707	707
Tài sản dài hạn khác	554	666	880	912	912	912	912	912
Tài sản dài hạn	3.570	3.980	4.662	5.221	5.285	5.183	5.754	6.286
Tổng tài sản	14.943	14.209	17.571	20.052	22.101	25.001	26.860	29.690
Các khoản phải trả	1.339	1.809	2.200	2.610	2.538	2.893	3.278	3.697
Vay nợ ngắn hạn	4.674	2.860	4.167	5.350	5.755	6.073	4.839	3.945
Nợ ngắn hạn khác	2.462	2.150	2.702	2.277	2.470	2.739	3.013	3.319
Nợ ngắn hạn	8.475	6.820	9.069	10.237	10.763	11.705	11.130	10.961
Vay nợ dài hạn	0	22	55	110	150	100	50	0
Nợ dài hạn khác	242	274	193	154	123	99	79	63
Nợ dài hạn	242	295	248	264	273	199	129	63
Nợ phải trả	8.717	7.115	9.317	10.501	11.036	11.904	11.259	11.024
Vốn cổ phần & thặng dư vốn cổ phần	2.210	2.788	2.801	3.489	3.489	3.489	3.489	3.489
Lợi nhuận chưa phân phối	3.173	3.181	4.207	4.425	5.537	7.045	8.930	11.274
Cổ phiếu quỹ	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
Vốn khác	138	213	201	201	201	201	201	201
Vốn chủ sở hữu	5.521	6.182	7.209	8.114	9.226	10.734	12.619	14.963
Lợi ích cổ đông thiểu số	705	913	1.045	1.437	1.838	2.364	2.982	3.703
Tổng nguồn vốn	14.943	14.209	17.571	20.052	22.101	25.001	26.860	29.690

BẢNG LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ (tỷ đồng)	2011A	2012A	2013A	2014F	2015F	2016F	2017F	2018F
LCTT từ hoạt động kinh doanh	1.847	2.410	1.400	354	2.182	2.526	2.744	3.322
LCTT từ hoạt động đầu tư	107	(253)	(1.576)	(1.376)	(1.183)	(973)	(1.059)	(1.081)
LCTT từ hoạt động tài chính	(487)	(2.740)	608	942	158	37	(1.526)	(1.255)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	1.466	(583)	432	(80)	1.157	1.591	159	986
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	1.436	2.902	2.319	2.751	2.671	3.828	5.419	5.578
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	2.902	2.319	2.751	2.671	3.828	5.419	5.578	6.564
Dòng tiền tự do của doanh nghiệp	1.602	1.891	598	(852)	1.177	1.749	1.889	2.402
PHÂN TÍCH CHỈ SỐ	2011A	2012A	2013A	2014F	2015F	2016F	2017F	2018F
Chỉ số định giá								
Chỉ số P/E			10,3x	10,4x	9,2x	7,3x	6,0x	4,9x
Chỉ số PEG				n/a	0,7x	0,3x	0,3x	0,2x
EV / EBIT			7,6x	7,6x	6,4x	5,1x	4,2x	3,5x
EV / EBITDA			6,4x	5,6x	4,6x	3,9x	3,8x	3,2x
Chỉ số P/S			0,6x	0,5x	0,4x	0,4x	0,3x	0,3x
Chỉ số P/B			2,3x	2,0x	1,8x	1,5x	1,3x	1,1x
Cổ tức trên 1 cổ phiếu (đồng)	1.200	2.400	1.200	2.000	2.000	2.200	2.500	3.000
Chỉ số sinh lời								
Biên LN gộp	19,5%	19,1%	20,5%	18,7%	18,5%	19,1%	19,5%	20,1%
Biên EBITDA	11,6%	10,7%	10,3%	9,6%	10,4%	10,5%	9,6%	10,2%
Biên LN hoạt động	10,1%	9,1%	8,6%	7,1%	7,4%	8,0%	8,6%	9,2%
Biên LN ròng	6,6%	6,3%	5,9%	4,9%	4,8%	5,3%	5,6%	6,1%
Tỷ số LN/tổng tài sản	15,3%	13,6%	13,0%	9,9%	10,4%	11,8%	13,0%	14,5%
Tỷ số LN/vốn chủ sở hữu	35,4%	26,3%	24,0%	19,6%	20,8%	22,7%	23,5%	24,5%
Chỉ số đòn bẩy								
Tỷ số thanh toán lãi vay	10,3x	9,8x	17,6x	13,8x	12,7x	14,6x	16,9x	25,8x
Tỷ số thanh toán lãi vay và CPĐT từ EBITDA	4,2x	2,8x	2,7x	2,1x	2,8x	3,7x	3,6x	4,4x
Tỷ số nợ vay/tổng nguồn vốn	45,8%	31,8%	36,9%	40,2%	39,0%	36,5%	27,9%	20,9%
Tỷ số nợ vay/vốn chủ sở hữu	84,7%	46,6%	58,6%	67,3%	64,0%	57,5%	38,7%	26,4%
Chỉ số thanh khoản								
Hệ số vòng quay tài sản	1,9x	1,7x	1,7x	1,6x	1,8x	1,8x	1,9x	1,9x
Hệ số vòng quay các khoản phải thu (ngày)	46,2	49,0	51,8	50,0	49,0	48,0	46,0	44,0
Hệ số vòng quay các khoản phải trả (ngày)	24,2	34,8	38,2	35,0	30,0	30,0	30,0	30,0
Hệ số vòng quay hàng tồn kho (ngày)	67,3	59,9	68,9	65,0	62,0	60,0	60,0	58,0
Hệ số thanh toán hiện hành	1,3x	1,5x	1,4x	1,4x	1,6x	1,7x	1,9x	2,1x
Hệ số thanh toán nhanh	1,0x	1,1x	1,1x	1,0x	1,1x	1,3x	1,4x	1,6x

LIÊN HỆ

Mọi thông tin liên quan đến báo cáo này, xin vui lòng liên hệ Phòng Phân tích của VPBS:

Barry David Weisblatt

Giám đốc Khối Phân tích
barryw@vpbs.com.vn

Lưu Bích Hồng

Giám đốc - Phân tích cơ bản
honglb@vpbs.com.vn

Nguyễn Hữu Toàn

Chuyên viên phân tích
toannh@vpbs.com.vn

Mọi thông tin liên quan đến tài khoản của quý khách, xin vui lòng liên hệ:

Marc Djandji, CFA

Giám đốc Khối Môi giới Khách hàng Tổ chức
& Nhà đầu tư Nước ngoài
marcdjandji@vpbs.com.vn
+848 3823 8608 Ext: 158

Lý Đắc Dũng

Giám đốc Khối Môi giới Khách hàng Cá nhân
dungld@vpbs.com.vn
+844 3974 3655 Ext: 335

Võ Văn Phương

Giám đốc Môi giới Nguyễn Chí Thanh 1
Thành phố Hồ Chí Minh
phuongvv@vpbs.com.vn
+848 6296 4210 Ext: 130

Domalux

Giám đốc Môi giới Nguyễn Chí Thanh 2
Thành phố Hồ Chí Minh
domalux@vpbs.com.vn
+848 6296 4210 Ext: 128

Trần Đức Vinh

Giám đốc Môi giới PGD Láng Hạ
Hà Nội
vinhtd@vpbs.com.vn
+844 3835 6688 Ext: 369

Nguyễn Danh Vinh

Phó Giám đốc Môi giới Lê Lai
Thành phố Hồ Chí Minh
vinhnd@vpbs.com.vn
+848 3823 8608 Ext: 146

KHUYẾN CÁO

Báo cáo phân tích được lập và phát hành bởi Công ty TNHH Chứng khoán Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (VPBS). Báo cáo này không trực tiếp hoặc ngụ ý dùng để phân phối, phát hành hay sử dụng cho bất kỳ cá nhân hay tổ chức nào là công dân hay thường trú hoặc tạm trú tại bất kỳ địa phương, lãnh thổ, quốc gia hoặc đơn vị có chủ quyền nào khác mà việc phân phối, phát hành hay sử dụng đó trái với quy định của pháp luật. Báo cáo này không nhằm phát hành rộng rãi ra công chúng và chỉ mang tính chất cung cấp thông tin cho nhà đầu tư cũng như không được phép sao chép hoặc phân phối lại cho bất kỳ bên thứ ba nào khác. Tất cả những cá nhân, tổ chức nắm giữ báo cáo này đều phải tuân thủ những điều trên.

Mọi quan điểm và khuyến nghị về bất kỳ hay toàn bộ mã chứng khoán hay tổ chức phát hành là đối tượng đề cập trong bản báo cáo này đều phản ánh chính xác ý kiến cá nhân của những chuyên gia phân tích tham gia vào quá trình chuẩn bị và lập báo cáo, theo đó, lương và thưởng của những chuyên gia phân tích đã, đang và sẽ không liên quan trực tiếp hay gián tiếp đối với những quan điểm hoặc khuyến nghị được đưa ra bởi các chuyên gia phân tích đó trong báo cáo này. Các chuyên gia phân tích tham gia vào việc chuẩn bị và lập báo cáo không có quyền đại diện (thực tế, ngụ ý hay công khai) cho bất kỳ tổ chức phát hành nào được đề cập trong bản báo cáo.

Các báo cáo nghiên cứu chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho những nhà đầu tư cá nhân và tổ chức của VPBS. Báo cáo nghiên cứu này không phải là một lời kêu gọi, đề nghị, mời chào mua hoặc bán bất kỳ mã chứng khoán nào.

Các thông tin trong báo cáo nghiên cứu được chuẩn bị từ các thông tin công bố công khai, dữ liệu phát triển nội bộ và các nguồn khác được cho là đáng tin cậy, nhưng chưa được kiểm chứng độc lập bởi VPBS và VPBS sẽ không đại diện hoặc đảm bảo đối với tính chính xác, đúng đắn và đầy đủ của những thông tin này. Toàn bộ những đánh giá, quan điểm và khuyến nghị nêu tại đây được thực hiện tại ngày đưa ra báo cáo và có thể được thay đổi mà không báo trước. VPBS không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi hoặc bổ sung bản báo cáo cũng như không có nghĩa vụ thông báo cho tổ chức, cá nhân nhận được bản báo cáo này trong trường hợp các đánh giá, quan điểm hay khuyến nghị được đưa ra có sự thay đổi hoặc trở nên không còn chính xác hay trong trường hợp báo cáo bị thu hồi.

Các diễn biến trong quá khứ không đảm bảo kết quả trong tương lai, không đại diện hoặc bảo đảm, công khai hay ngụ ý, cho diễn biến tương lai của bất kỳ mã chứng khoán nào đề cập trong bản báo cáo này. Giá của các mã chứng khoán được đề cập trong bản báo cáo và lợi nhuận từ các mã chứng khoán đó có thể được dao động và/hoặc bị ảnh hưởng trái chiều bởi những yếu tố thị trường hay tỷ giá và nhà đầu tư phải ý thức được rõ ràng về khả năng thua lỗ khi đầu tư vào những mã chứng khoán đó, bao gồm cả những khoản lạm vào vốn đầu tư ban đầu. Hơn nữa, các chứng khoán được đề cập trong bản báo cáo có thể không có tính thanh khoản cao, hoặc giá cả bị biến động lớn, hay có những rủi ro cộng hưởng và đặc biệt gần với các mã chứng khoán và việc đầu tư vào thị trường mới nổi và/hoặc thị trường nước ngoài khiến tăng tính rủi ro cũng như không phù hợp cho tất cả các nhà đầu tư. VPBS không chịu trách nhiệm về bất kỳ thiệt hại nào phát sinh từ việc sử dụng hoặc dựa vào các thông tin trong bản báo cáo này.

Các mã chứng khoán trong bản báo cáo có thể không phù hợp với tất cả các nhà đầu tư, và nội dung của bản báo cáo không đề cập đến các nhu cầu đầu tư, mục tiêu và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư cụ thể nào. Nhà đầu tư không nên chỉ dựa trên những khuyến nghị đầu tư, nếu có, tại bản báo cáo này để thay thế cho những đánh giá độc lập trong việc đưa ra các quyết định đầu tư của chính mình và, trước khi thực hiện đầu tư bất kỳ mã chứng khoán nào nêu trong báo cáo này, nhà đầu tư nên liên hệ với những cố vấn đầu tư của họ để thảo luận về trường hợp cụ thể của mình.

VPBS và những đơn vị thành viên, nhân viên, giám đốc và nhân sự của VPBS trên toàn thế giới, tùy từng thời điểm, có quyền cam kết mua hoặc cam kết bán, mua hoặc bán các mã chứng khoán thuộc sở hữu của (những) tổ chức phát hành được đề cập trong bản báo cáo này cho chính mình; được quyền tham gia vào bất kỳ giao dịch nào khác liên quan đến những mã chứng khoán đó; được quyền thu phí môi giới hoặc những khoản hoa hồng khác; được quyền thiết lập thị trường giao dịch cho các công cụ tài chính của (những) tổ chức phát hành đó; được quyền trở thành nhà tư vấn hoặc bên vay/cho vay đối với (những) tổ chức phát hành đó; hay nói cách khác là luôn tồn tại những xung đột tiềm ẩn về lợi ích trong bất kỳ khuyến nghị và thông tin, quan điểm có liên quan nào được nêu trong bản báo cáo này.

Bất kỳ việc sao chép hoặc phân phối một phần hoặc toàn bộ báo cáo nghiên cứu này mà không được sự cho phép của VPBS đều bị cấm.

Nếu báo cáo nghiên cứu này được phân phối bằng phương tiện điện tử, như e-mail, thì không thể đảm bảo rằng phương thức truyền thông này sẽ an toàn hoặc không mắc những lỗi như thông tin có thể bị chặn, bị hỏng, bị mất, bị phá hủy, đến muộn, không đầy đủ hay có chứa virus. Do đó, nếu báo cáo cung cấp địa chỉ trang web, hoặc chứa các liên kết đến trang web thứ ba, VPBS không xem xét lại và không chịu trách nhiệm cho bất cứ nội dung nào trong những trang web đó. Địa chỉ web và hoặc các liên kết chỉ được cung cấp để thuận tiện cho người đọc, và nội dung của các trang web của bên thứ ba không được đưa vào báo cáo dưới bất kỳ hình thức nào. Người đọc có thể tùy chọn truy cập vào địa chỉ trang web hoặc sử dụng những liên kết đó và chịu hoàn toàn rủi ro.

Hội sở Hà Nội

362 Phố Huế
Quận Hai Bà Trưng, Hà Nội
T - +84 (0) 4 3974 3655
F - +84 (0) 4 3974 3656

Chi nhánh Hồ Chí Minh

76 Lê Lai
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
T - +84 (0) 8 3823 8608
F - +84 (0) 8 3823 8609

Chi nhánh Đà Nẵng

112 Phan Châu Trinh,
Quận Hải Châu, Đà Nẵng
T - +84 (0) 511 356 5419
F - +84 (0) 511 356 5418