



## Công ty Cổ phần FPT [Mua, + 26.6%] (FPT: HOSE)

### THÔNG TIN CỔ PHIẾU

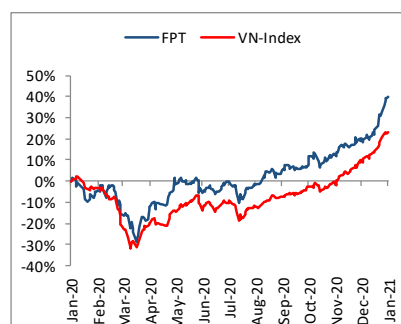
Giá cổ phiếu (đồng/cp)	62,000
Giá mục tiêu (đồng/cp)	78,500
Tiềm năng tăng/giảm (%)	26.6%
Giá cao nhất 52 tuần (đồng)	67,400
Giá thấp nhất 52 tuần (đồng)	33,514
Tăng/giảm giá 3 tháng (%)	30.8%
Tăng/giảm giá 6 tháng (%)	39.5%
Tăng/giảm giá 12 tháng (%)	39.8%
Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	52,208
KLGDBQ (SLCP, 3 tháng, '000)	2,736
SL CP lưu hành (triệu cp)	784
Nước ngoài đang sở hữu (%)	49%
Giới hạn SH nước ngoài (%)	49%
P/E trượt 12 tháng (x)	14.6
P/E dự phóng 12 tháng (x)	14.3

### TÓM TẮT TÀI CHÍNH

	2017A	2018A	2019E	2020F
Doanh thu (tỷ đồng)	23,259	27,792	29,695	33,878
Tăng trưởng (% y/y)	-46.3%	19.5%	6.8%	14.1%
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	2,620	3,135	3,409	4,010
Tăng trưởng (% y/y)	-8.3%	21.0%	8.7%	17.6%
Biên lợi nhuận ròng (%)	11.3%	11.3%	11.5%	11.8%
Vốn chủ sở hữu (tỷ đồng)	12,473	13,964	15,509	17,895
Tổng tài sản (tỷ đồng)	29,757	33,394	35,550	38,794
ROA (%)	11.8%	12.4%	12.3%	13.40%
ROE (%)	21.9%	23.7%	23.1%	24%
EPS (đồng)	3,524	4,216	4,585	5,393
BVPS (đồng)	2,000	2,000	2,000	2,001
Cổ tức (đồng)	13.8	12.7	13.6	11.6
P/E (x)	2.6	2.6	3.0	2.6
EV/EBITDA (x)	23,259	27,792	29,695	33,878
P/B (x)	-46.3%	19.5%	6.8%	14.1%

Nguồn: FiinPro, EVS dự phóng

### Tăng trưởng giá so với VN-index



Nguồn: Fiinpro

**Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 78,500 đồng/cổ phiếu**

Phòng Nghiên cứu  
CTCP CHỨNG KHOÁN EVEREST  
(EVS)

### NHẬN ĐỊNH ĐẦU TƯ

- FPT là tập đoàn công nghệ, viễn thông tư nhân lớn nhất Việt Nam, có nhiều năm kinh nghiệm, thương hiệu và chất lượng đã được khẳng định. Dịch Covid-19 có thể hối thúc các doanh nghiệp đẩy nhanh tiến độ công nghệ hóa/chuyển đổi số, tác động tích cực đến hoạt kinh doanh của FPT.
- Tổ hợp giáo dục FPT mang lại lợi thế cạnh tranh cho tập đoàn nhờ cung cấp nhân sự có chất lượng trong bối cảnh toàn ngành đang thiếu hụt nhân sự như hiện tại. Chi phí lao động thấp là lợi thế của FPT trên thị trường quốc tế.
- Biên lợi nhuận của FPT dự kiến được cải thiện nhờ mảng FSoft và Ftel – các mảng có biên lợi nhuận cao – có tốc độ tăng trưởng nhanh hơn và dần chiếm tỷ trọng lớn hơn trong cơ cấu doanh thu của FPT.
- FPT là công ty duy nhất có thể duy trì tốc độ tăng trưởng cao trong nhiều năm cho một giai đoạn dài nhờ khả năng quản trị và xúc tiến các hoạt động đầu tư tạo ra giá trị cao và có tốc độ tăng trưởng đột biến như: Công nghệ, phần mềm, viễn thông, dịch vụ internet và thương mại điện tử.
- Những đồn đoán về việc thoái vốn tại các công ty con, các đối tác góp vốn nếu thực hiện trong năm 2021 sẽ giúp công ty ghi nhận lợi nhuận đột biến.
- Các hợp đồng ký mới của FPT tăng trưởng ấn tượng: 11 tháng đầu năm 2020, doanh thu ký mới của thị trường nước ngoài tăng trưởng 23.6% và dự báo sẽ tiếp tục tăng trưởng tích cực trong năm 2021.

### ĐỊNH GIÁ VÀ RỦI RO

- Chúng tôi sử dụng phương pháp so sánh PE để định giá cổ phiếu FPT. Giá mục tiêu FPT được xác định ở mức 78,500 đồng/cổ phiếu.
- Chúng tôi khuyến nghị **MUA** cho cổ phiếu FPT.
- Rủi ro đầu tư:  
Phân tán đa ngành trong đó một số hoạt động thiếu hiệu quả làm ảnh hưởng đến hoạt động chung của Công ty và làm giảm tính hiệu quả trong việc phân bổ nguồn lực tổng thể.

**Lợi nhuận sau thuế thuộc cổ đông công ty mẹ của FPT năm 2020 dự kiến đạt 3,409 tỷ đồng (+8.7% YoY)**

### Ước tính kết quả kinh doanh 2020E

Trong năm 2020 chúng tôi ước tính doanh thu thuần của FPT đạt 29,695 tỷ đồng (+7.1% YoY). Lợi nhuận trước thuế năm 2020 dự kiến đạt 5,058 tỷ đồng (+8.4% YoY). LNST của cổ đông công ty mẹ dự kiến đạt 3,409 tỷ đồng (+8.7% YoY), EPS 2020 dự kiến đạt 4,180 đồng/cp (sau khi trừ trích quỹ khen thưởng phúc lợi dự tính).

**Lợi nhuận sau thuế thuộc cổ đông công ty mẹ của FPT năm 2021F dự kiến đạt 4,010 tỷ đồng (+17.6% YoY)**

### Dự phóng kết quả kinh doanh 2021F

Trong năm 2021, chúng tôi dự phóng doanh thu thuần của FPT đạt 33,878 tỷ đồng (+14.1% YoY). Lợi nhuận trước thuế năm 2020 dự kiến đạt 5,930 tỷ đồng (+17.2 YoY). LNST của công ty mẹ dự kiến đạt 4,010 tỷ đồng (+17.6% YoY).

Phần mềm xuất khẩu (FSoft) và dịch vụ viễn thông (Ftel) tiếp tục là động lực tăng trưởng chính của FPT. Trong khi đó mảng công nghệ thông tin trong nước (FPT IS) và mảng nội dung số dự kiến được hồi phục về mức trước dịch Covid-19. Theo bản tin gửi nhà đầu tư tháng 11/2020, FPT cho biết doanh thu ký mới mảng công nghệ thông tin trong nước trong 11 tháng đầu năm tăng trưởng 17.5%, thị trường nước ngoài tăng trưởng 23.6%, đây đều là các con số khá tích cực.

Biên lợi nhuận của FPT dự kiến được cải thiện nhờ mảng FSoft và Ftel – các mảng có biên lợi nhuận cao – có tốc độ tăng trưởng nhanh hơn và dần chiếm tỷ trọng lớn hơn trong cơ cấu doanh thu của FPT.

### Dự phóng kết quả kinh doanh 2019E-2020F

	2017A	2018A	2019A	2020E	2021F
Doanh thu thuần	42,659	23,214	27,717	29,695	33,878
Giá vốn hàng bán	32,976	14,491	17,005	18,151	20,640
Lợi nhuận gộp	9,682	8,723	10,712	11,544	13,238
Chi phí BH và QLDN	6,516	5,601	6,565	7,099	8,099
Lợi nhuận kinh doanh	3,167	3,122	4,147	4,445	5,139
Lợi nhuận trước thuế	4,255	3,858	4,665	5,058	5,930
Lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ	2,932	2,620	3,135	3,409	4,010

Nguồn: FPT, EVS dự phóng

**Khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu FPT giá mục tiêu 78,500 đồng/cổ phiếu**

### Định giá và Khuyến nghị

Chúng tôi áp dụng phương pháp so sánh PE để định giá FPT. Mức EPS dự phóng năm 2021 là 4,656 VNĐ/cp. Mức PE bình quân của các doanh nghiệp có vốn hóa lớn (Top 35) là 20.7 lần, toàn thị trường là 19.9 lần. Chúng tôi sử dụng mức PE = 16.9 lần để định giá FPT, với mức PE này, giá mục tiêu của FPT là 78,500 đồng/cp.

#### Rủi ro đầu tư:

Phân tán đa ngành trong đó một số hoạt động thiếu hiệu quả làm ảnh hưởng đến hoạt động chung của Công ty và làm giảm tính hiệu quả trong việc phân bổ nguồn lực tổng thể.

Tỷ trọng doanh thu xuất khẩu khá lớn, trường hợp VND tăng giá so với các đồng USD, EUR, JPY có thể ảnh hưởng xấu đến doanh thu của FPT.

Bên cạnh đó, các yếu tố ảnh hưởng đến các giả định của mô hình định giá như: thị trường cạnh tranh khiến tăng trưởng doanh thu không đạt như dự kiến hay làm suy giảm biên lợi nhuận; tỷ lệ thực hiện ESOP thực tế... có thể ảnh hưởng đến giá trị của FPT.

MUA:	Lợi nhuận kỳ vọng của 06 tháng đầu tư ít nhất là +14%.
NẮM GIỮ:	Lợi nhuận kỳ vọng của 06 tháng đầu tư nằm trong khoảng +/-14%.
BÁN:	Lợi nhuận kỳ vọng của 06 tháng đầu tư thấp hơn -14%.
KHÔNG XẾP HẠNG:	Do thiếu những thông tin cần thiết nên chúng tôi không thể thực hiện khuyến nghị.

## KHUYẾN CÁO

Các thông tin trong báo cáo được xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính Công ty Cổ phần Chứng khoán EVEREST (EVS), EVS không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của EVS và có thể thay đổi mà không cần thông báo. EVS không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về độ chính xác của thông tin. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của EVS và không mang tính chất khuyến nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán hay công cụ tài chính có liên quan nào. Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có sự chấp thuận bằng văn bản của EVS. Khi sử dụng các nội dung đã được EVS chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn.

## THÔNG TIN LIÊN LẠC

**CTCP CHỨNG KHOÁN EVEREST (EVS)- [www.eves.com.vn](http://www.eves.com.vn)**

### Trụ sở chính:

Tầng 2, VNT Tower, 19 Nguyễn Trãi, Thanh Xuân, Hà Nội, Việt Nam

Điện thoại: (84) 24 3772 6699 - Fax: (84) 24 3772 6763

### Chi nhánh Sài Gòn:

Tầng M, Central Park Tower, 117 Nguyễn Du, Bến Thành, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam

Điện thoại: (84) 28 6290 6296 - Fax: (84) 28 6290 6399

### Chi nhánh Hàm Nghi:

Tầng 4, Ruby Tower, 81-85 Hàm Nghi, Nguyễn Thái Bình, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam

Điện thoại: (84) 28 3915 2616 - Fax: (84) 28 3915 2618

### Chi nhánh Bà Triệu:

Tầng 1, Tòa nhà Minexport, 28 Bà Triệu, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội, Việt Nam

**Điện thoại: (84) 24 39366866 - Fax: (84) 24 3936 6586**