

Ngành Công nghệ

Báo cáo cập nhật

Tháng 2, 2021

Mã giao dịch: FPT

Reuters: FPT.HM

Bloomberg: FPT VN

Hợp đồng ký mới tăng mạnh. Dự báo tiếp tục tăng trưởng 2 chữ số về lợi nhuận trong 2021

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VNĐ/CP) **78.400**

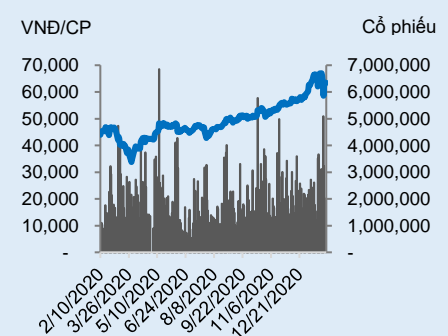
Giá thị trường (01/02/2021) **63.500**

Lợi nhuận kỳ vọng **+23%**

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	33.770-67.000
Vốn hóa	49.778 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	783.905.110
KLGD bình quân 10 ngày	2.983.070
% sở hữu nước ngoài	49%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	2.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	3,2%
Beta	0,6

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
FPT	5,5%	1,3%	18,9%	35,7%
VN-Index	-7,6%	-8,6%	8,8%	21,7%

KQKD 2020 khả quan bất chấp COVID-19 và đặc biệt là mức tăng trưởng lợi nhuận ấn tượng trong Q4 2020. FPT công bố kết quả kinh doanh Q4 2020 với doanh thu thuần 8.667 tỷ đồng (+6,7% yoy) và lợi nhuận sau thuế (cổ đông công ty mẹ) đạt 983 tỷ đồng (+30% yoy). Như vậy cả năm công ty đạt doanh thu thuần 29.830 tỷ đồng (+7,6% yoy) và lợi nhuận sau thuế (cổ đông công ty mẹ) đạt 3.537 tỷ đồng (+12,8% yoy).

Giá trị hợp đồng ký mới tăng mạnh trở lại. Hợp đồng dịch vụ IT nước ngoài tăng gần 36% và hợp đồng dịch vụ IT trong nước tăng 56% trong riêng Q4 2020. Cả năm 2020, giá trị hợp đồng của 2 mảng này đều tăng khoảng 23%. Đáng chú ý, số lượng hợp đồng mega và semi-mega đều tăng mạnh thể hiện vị thế của FPT trên thị trường dịch vụ IT toàn cầu đang ngày một vững chắc.

Dự báo lợi nhuận 2021 sẽ đạt mức tăng trưởng 19,1% yoy. BVSC dự báo công ty sẽ đạt mức doanh thu 34.513 tỷ đồng (+15,7% yoy) và lợi nhuận sau thuế (cổ đông công ty mẹ) đạt 4.213 tỷ đồng (+19,1% yoy). Các tiêu điểm chính: (i) FSoft tăng trưởng tốt nhờ các hợp đồng ký cuối 2020; (ii) FPT viễn thông mở rộng ra vùng nông thôn với mô hình bán hàng thông qua đại lý trong khi mảng PayTV thoát lỗ giúp cải thiện biên lợi nhuận; (iii) FPT online hồi phục sau dịch; (iv) đầu tư mở rộng các hệ thống trường trung học, cao đẳng và đại học để duy trì mức tăng trưởng số lượng học sinh 30-40%/năm.

Khuyến nghị đầu tư: Dù ảnh hưởng của COVID-19 có khiến tăng trưởng của FPT chậm lại trong 2020, BVSC vẫn đánh giá rất cao kết quả mà công ty đã đạt được. Đặc biệt với những tín hiệu tích cực từ tăng trưởng về số lượng cũng như quy mô các hợp đồng ký mới trong và ngoài nước, chúng tôi khá tự tin rằng FPT sẽ tiếp tục đạt được tăng trưởng 2 chữ số trong năm 2021 theo đà hồi phục chung của kinh tế toàn cầu cũng như nhu cầu đầu tư cho công nghệ của các doanh nghiệp. Trong lần cập nhật lần này, BVSC nâng giá mục tiêu lên **78.400 đồng/cp** bằng phương pháp DCF và tiếp tục duy trì khuyến nghị **OUTPERFORM** đối với FPT.

Chuyên viên phân tích

Trương Sỹ Phú, CFA

(84 28) 3914 6888 ext. 258

truongsyphu@baoviet.com.vn

Nhìn lại 2020: Giá trị hợp đồng ký mới tăng mạnh trở lại trong nửa cuối năm

FPT công bố kết quả kinh doanh Q4 2020 với doanh thu thuần 8.667 tỷ đồng (+6,7% yoy) và lợi nhuận sau thuế (cổ đông công ty mẹ) đạt 983 tỷ đồng (+30% yoy). Như vậy cả năm công ty đạt doanh thu thuần 29.830 tỷ đồng (+7,6% yoy) và lợi nhuận sau thuế (cổ đông công ty mẹ) đạt 3.537 tỷ đồng (+12,8% yoy). BVSC tổng hợp các điểm cập nhật chính như sau:

Mảng dịch vụ	2019	2020	+/- yoy	Tóm tắt
Dịch vụ CNTT nước ngoài	Doanh thu: 10.848	Doanh thu: 12.000	10,6%	- Doanh thu chuyển đổi số tăng 31% nhờ vào hoạt động tư vấn, hạ tầng cloud, IoT và low-code. - Do ảnh hưởng COVID-19, thị trường Nhật chỉ tăng 9%, Mỹ tăng 8%, Châu Âu tăng 1% trong khi APAC vẫn tăng trưởng tốt 28%. - Doanh thu hợp đồng ký mới tăng 23%, hồi phục mạnh mẽ trong 2H 2020. Trong đó số lượng khách quy mô 500k USD+ tăng 19% và 1 triệu USD+ tăng 8%. Quy mô dự án bình quân cũng tăng với số lượng dự án semi-mega (500k USD+) tăng 8% và mega (1 triệu USD+) tăng 38%.
	LNTT: 1.723	LNTT: 1.970	14,4%	
Dịch vụ CNTT trong nước	Doanh thu: 4.935	Doanh thu: 4.805	-2,6%	- Cả năm giảm nhẹ do ảnh hưởng của COVID-19 nhưng đã hồi phục đáng kể trong 2H 2020. - Giá trị đơn hàng ký kết tăng 23% trong cả năm và 56% trong riêng Q4 2020. - Doanh thu Made-by-FIS đạt 403 tỷ đồng, tăng gần 37%.
	LNTT: 250	LNTT: 267	6,8%	
Dịch vụ viễn thông	Doanh thu: 9.789	Doanh thu: 10.867	11,0%	- Doanh thu Data Center tăng trưởng 21%. - Số subscribers tăng 10% cho internet và 19% cho truyền hình. Thị phần hiện nay của FPT là 19% cho internet và 13% cho truyền hình. - PayTV tăng trưởng 28% và đã thoát lỗ trong Q4 2020.
	LNTT: 1.488	LNTT: 1.819	22,2%	
Quảng cáo trực tuyến	Doanh thu: 609	Doanh thu: 599	-1,6%	- COVID-19 có thể đã làm ảnh hưởng đến ngân sách quảng cáo của các khách hàng của FPT.
	LNTT: 321 tỷ	LNTT: 256 tỷ	-20,3%	

Triển vọng 2021: Tiếp tục duy trì tăng trưởng 2 chữ số

BVSC cho rằng đại dịch COVID-19 đã thúc đẩy mối quan tâm và nhu cầu đầu tư cho hệ thống IT ở các doanh nghiệp, qua đó báo thị trường IT toàn cầu sẽ tăng trưởng 6% so với mức giảm 3-4% trong năm 2020.

Đối với FPT, BVSC dự báo công ty sẽ đạt mức doanh thu 34.513 tỷ đồng (+15,7% yoy) và lợi nhuận sau thuế (cổ đông công ty mẹ) đạt 4.213 tỷ đồng (+19,1% yoy). **EPS dự phóng 4.905 đồng/cp và P/E 2021 12,9 lần.** Chúng tôi tổng hợp các giả định chính như sau:

Mảng dịch vụ	2020	2021F	+/- yoy	Tóm tắt
Doanh thu:	29.830	34.513	15,7%	
- Dịch vụ CNTT nước ngoài	12.000	14.086	17,4%	<ul style="list-style-type: none"> - Nhật Bản +15%, Mỹ +12%, Châu Âu +6% (do tệp khách hàng liên quan đến hàng không vẫn bị ảnh hưởng nhiều bởi COVID) và APAC +35%. - FPT đang tích cực tuyển dụng để thực hiện các hợp đồng semi-mega và mega đã ký cuối năm ngoái. Mục tiêu sẽ đạt 20.000 nhân sự cuối năm 2021 từ mức 16.500 của năm 2020. - Mở các trung tâm sản xuất ở Ấn Độ và Costa Rica để phục vụ khách hàng khác múi giờ 24/7. - Đẩy mạnh bán các sản phẩm tự có của FSoft. - Đặt mục tiêu cải thiện năng suất lao động thêm 10%.
- Dịch vụ CNTT trong nước	4.805	5.524	15,0%	<ul style="list-style-type: none"> - Thực hiện các hợp đồng đã ký cuối 2020. - Tập trung đánh vào các doanh nghiệp tư nhân thuộc top VNR500 có nhu cầu đầu tư cho công nghệ.
- Dịch vụ viễn thông	10.867	12.332	13,5%	<ul style="list-style-type: none"> - Băng thông rộng hộ gia đình +10%, dịch vụ cho doanh nghiệp +8% và PayTV +35%. - Độ phủ ở thành thị đã cao nên sẽ tập trung đánh vào các toà cao ốc, các chung cư, v.v - Tăng cường độ phủ ở nông thôn thông qua đầu tư hạ tầng và phát triển hệ thống đại lý bán hàng. Điều này kỳ vọng sẽ giúp FPT tiết kiệm được chi phí duy trì đội ngũ bán hàng cố định. - Các Data Center mới đầu tư hồi tháng 8/2020 vẫn chưa hoạt động tối đa công suất, do đó mảng này kỳ vọng sẽ đóng góp tăng trưởng và cải thiện biên lợi nhuận trong 2021. - PayTV thoát lỗ cũng giúp cải thiện biên lợi nhuận.
- Quảng cáo trực tuyến	599	659	10,0%	<ul style="list-style-type: none"> - Dự báo hồi phục sau dịch COVID-19 về mức tương đương 2019.
Lợi nhuận sau thuế:	3.538	4.213	+19,1%	
EPS (đồng/cp)	4.119	4.905		
P/E	15,4x	12,9x		

Quan điểm đầu tư

Dù ảnh hưởng của COVID-19 có khiến tăng trưởng của FPT chậm lại trong 2020, BVSC vẫn đánh giá rất cao những gì công ty đã đạt được trong năm. Đặc biệt với những tín hiệu tích cực từ tăng trưởng về số lượng cũng như quy mô các hợp đồng ký mới trong và ngoài nước, chúng tôi khá tự tin rằng FPT sẽ tiếp tục đạt được tăng trưởng 2 chữ số trong năm 2021 theo đà hồi phục chung của kinh tế toàn cầu cũng như nhu cầu đầu tư cho công nghệ của các doanh nghiệp. Trong lần cập nhật lần này, BVSC nâng giá mục tiêu lên **78.400 đồng/cp** bằng phương pháp DCF và tiếp tục duy trì khuyến nghị **OUTPERFORM** đối với FPT.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO

Kết quả kinh doanh				
Đơn vị (tỷ VND)	2018	2019	2020	2021F
Doanh thu thuần	23.214	27.717	29.830	34.513
Giá vốn	14.491	17.005	18.015	20.798
Lợi nhuận gộp	8.723	10.712	11.816	13.715
Doanh thu tài chính	600	650	822	994
Chi phí tài chính	361	592	548	685
Lợi nhuận sau thuế	2.620	3.135	3.538	4.213

Bảng cân đối kế toán				
Đơn vị (tỷ VND)	2018	2019	2020	2021F
Tiền & khoản tương đương tiền	3.926	3.453	4.685	5.068
Các khoản phải thu ngắn hạn	6.427	6.536	6.263	8.847
Hàng tồn kho	1.341	1.284	1.290	1.796
Tài sản cố định hữu hình	7.689	9.143	8.318	10.667
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	2.202	2.497	2.605	2.497
Tổng tài sản	29.757	33.394	41.749	44.622
Nợ ngắn hạn	14.451	16.102	22.382	20.870
Nợ dài hạn	531	493	480	459
Vốn chủ sở hữu	12.470	13.961	16.091	18.627
Tổng nguồn vốn	29.757	33.394	41.749	44.622

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2018	2019	2020	2021F
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu (%)	-46%	19%	8%	16%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	-11%	20%	13%	19%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên (%)	38%	39%	40%	40%
Lợi nhuận thuần biên (%)	11%	11%	12%	12%
ROA (%)	9%	9%	8%	9%
ROE (%)	18%	19%	19%	18%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Nợ vay/Tổng tài sản (%)	49%	48%	54%	47%
Nợ vay/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	4%	4%	3%	2%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	3.050	3.650	4.119	4.905
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	15.908	17.810	20.527	23.762

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Trương Sỹ Phú**, xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Khối Phân tích và Tư vấn Đầu tư

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối

phamtien.dung@baoviet.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luuvanluong@baoviet.com.vn

Hoàng Bảo Ngọc

Công nghệ, Cảng biển

hoangbaongoc@baoviet.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Bất động sản, Khu công nghiệp

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

Phạm Lê An Thuận

Dược, Thủy sản, Dầu khí

phamleanthuan@baoviet.com.vn

Đỗ Long Khánh

Hàng không, Bảo hiểm

dolongkhanh@baoviet.com.vn

Lê Thanh Hòa

Ngân hàng

lethanhhua@baoviet.com.vn

Trần Hải Yến

Chuyên viên vĩ mô

tranhaiyen@baoviet.com.vn

Trần Phương Thảo

VLXD, BĐS, Cao su tự nhiên

tranphuongthaoa@baoviet.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng

truongsyphu@baoviet.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Hàng tiêu dùng, Tiện ích công cộng

nguyenhaminhanh@baoviet.com.vn

Ngô Trí Vinh

Hàng tiêu dùng, Chăn nuôi, Chứng khoán

ngotrivinh@baoviet.com.vn

Lê Hoàng Phương

Chiến lược thị trường

lehoangphuong@baoviet.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Phân bón

nguyenduchoang@baoviet.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Xây dựng, Ô tô & Phụ tùng

trandangmanh@baoviet.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 72 Trần Hưng Đạo, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888