

# CTCP FPT (FPT)

## Kế hoạch LNTT tăng 18.3% YoY trong năm 2023

20/03/2023

Chuyên viên phân tích  
Nguyễn Anh Tùng  
tungna@kbsec.com.vn

4Q2022, LNST đạt 1,620 tỷ VND, tăng 3.9% YoY

4Q2022, FPT duy trì tăng trưởng với doanh thu đạt 13,042 tỷ VND, tăng 21.8% YoY. Trong đó khối Công nghệ tăng 20.8% YoY, khối Viễn Thông tăng 13.6% YoY và khối Giáo dục & Đầu tư tăng 66.1% YoY; Chi phí tăng cao khiến LNST 4Q2022 đạt 1,620 tỷ VND, tăng 3.9% YoY. Lũy kế cả năm 2022, doanh thu đạt 44,010 tỷ VND (+23.4% YoY), LNST đạt 6,491 tỷ VND, tăng 21.3% YoY.

Doanh thu kí mới 2022 tăng 38.9% YoY. Mua lại mảng Dịch vụ Công nghệ của Interec.

Doanh thu ký mới cả năm 2022 của khối dịch vụ CNTT nước ngoài đạt 21,594 tỷ VND, tăng 38.9% YoY, tăng mạnh so với mức tăng trưởng của năm 2021 là 18.7%. Ngày 23/02/2023, FPT công bố thương vụ mua lại toàn bộ mảng Dịch vụ Công nghệ của Intertec International (Mỹ) nhằm mục đích mở rộng các trung tâm dịch vụ công nghệ toàn cầu của FPT, qua đó đảm bảo cung cấp dịch vụ, khai thác tối đa cơ hội tại các quốc gia nói tiếng anh.

FPT đặt kế hoạch doanh thu tăng 18.8% YoY, LNTT tăng 18.3% YoY trong năm 2023

FPT đặt kế hoạch kinh doanh 2023 với doanh thu đạt 52,289 tỷ (+18.8% YoY), LNTT đạt 9,055 tỷ (+18.3% YoY). Đối với mảng CNTT nước ngoài, FPT sẽ tập trung cung cấp dịch vụ chuyển đổi số và các dịch vụ có giá trị gia tăng cao hơn. Ở mảng Dịch vụ Viễn thông, FPT sẽ tập trung phát triển mảng PayTV và Data Center, cùng với đó tiếp tục đầu tư vào cơ sở hạ tầng để nâng cao chất lượng dịch vụ.

Khuyến nghị MUA – giá cổ phiếu 102,900 đồng/cổ phiếu

Dựa trên kết quả định giá, triển vọng kinh doanh cũng như xem xét các yếu tố rủi ro có thể phát sinh, chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu FPT. Giá mục tiêu là 102,900 VND/cp, cao hơn 30.3% so với giá tại ngày 17/03/2023.

## Mua duy trì

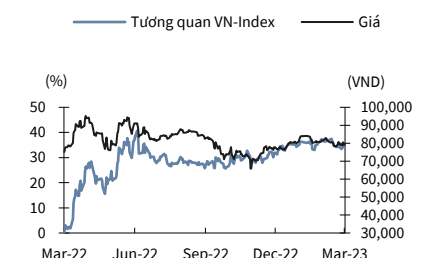
Giá mục tiêu	VND 102,900
Tăng/Giảm	30.3%
Giá hiện tại (17/03/2023)	VND 79,000
Giá mục tiêu thị trường	VND 104,400
Vốn hóa thị trường (Tỷ VND)	86,665

Dữ liệu giao dịch	
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	87.2%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	117/4.9
Sở hữu nước ngoài (%)	49%
Cơ cấu cổ đông	Trương gia Bình (7.01%)

Biến động giá cổ phiếu				
(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-5	3	-4	6
Tương đối	-1	1	10	34

### Dự phóng KQKD & định giá

Cuối năm tài chính	2021	2022	2023F	2024F
Doanh thu thuần (Tỷ VND)	35,657	44,010	53,098	61,953
Tốc độ tăng trưởng(%)	19.5%	23.4%	20.7%	16.7%
Lợi nhuận gộp(tỷ VND)	13,632	17,167	20,708	24,161
Biên lợi nhuận gộp (%)	38.2%	39.0%	39.0%	39.0%
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VND)	5,349	6,491	7,620	9,030
Tốc độ tăng trưởng(%)	20.9%	21.3%	17.4%	18.5%
EPS (VND)	4,779	4,840	5,682	6,733
Tăng trưởng EPS	5.9%	1.3%	17.4%	18.5%
P/E	16.5	16.3	13.9	11.7



## Hoạt động kinh doanh

**4Q2022, LNST đạt 1,620 tỷ VND, tăng 3.9% YoY**

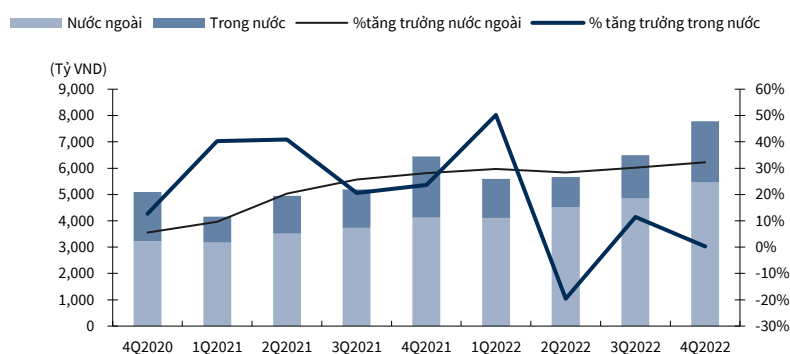
4Q2022, FPT duy trì tăng trưởng với doanh thu đạt 13,042 tỷ VND, tăng 21.8% YoY. Trong đó khối Công nghệ tăng 20.8% YoY, khối Viễn Thông tăng 13.6% YoY và khối Giáo dục & Đầu tư tăng 66.1% YoY; Biên lợi nhuận gộp đạt 40.2% (+194bps YoY); Thu nhập tài chính đạt 526 tỷ VND tăng 41.3% YoY trong khi chi phí tăng với tỷ lệ chi phí Quản lý doanh nghiệp và chi phí bán hàng / doanh thu đạt 24.9% (+27bps YoY) khiến LNST 4Q2022 đạt 1,620 tỷ VND, tăng 3.9% YoY. Lũy kế cả năm 2022, doanh thu đạt 44,010 tỷ VND (+23.4% YoY), LNST đạt 6,491 tỷ VND, tăng 21.3% YoY.

Doanh thu khối công nghệ 4Q2022 tăng 20.8% YoY; LNST tăng 11.8% YoY.

Mảng xuất khẩu phần mềm tiếp tục đà tăng trưởng ổn định với doanh thu tăng 32.2% YoY.

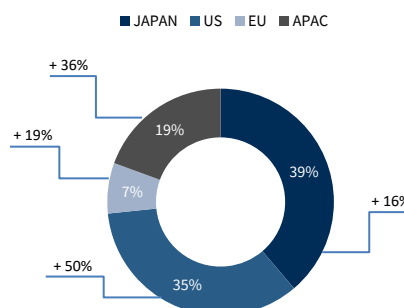
Trong khi đó, tăng trưởng mảng Công nghệ trong nước chậm lại, đạt 0.3% YoY

**Biểu đồ 1. Doanh thu khối Công nghệ 2020-2022 (YoY)**



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

**Biểu đồ 2. Cơ cấu doanh thu mảng xuất khẩu phần mềm 2022 (YoY)**



Nguồn: FPT

Mảng xuất khẩu phần mềm ghi nhận quý tăng trưởng cao nhất trong những năm gần đây

Tăng trưởng tại thị trường US trong 4Q2022 quay trở lại mức cao, đạt 50%

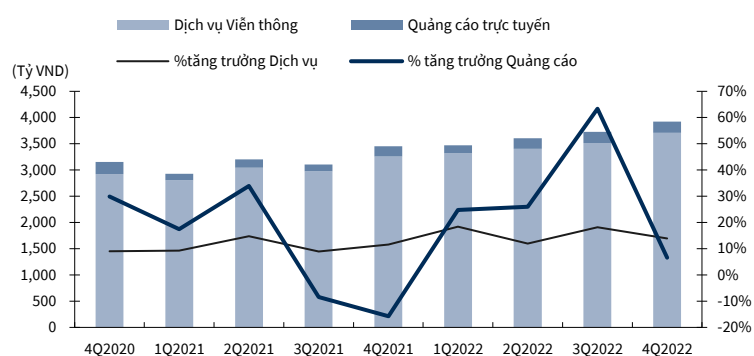
Thị trường EU có sự suy giảm tăng trưởng, chỉ đạt 19% YoY so với các quý trước ~25%.

Thị trường APAC duy trì đà tăng trưởng mạnh mẽ so với các quý gần đây, đạt 36% YoY

Thị trường Nhật Bản tăng 16% YoY trong 4Q2022, là quý tăng cao nhất trong thời gian gần đây.

4Q2022, tăng trưởng Dịch Vụ Viễn Thông đạt 13.9% trong khi đó mảng quảng cáo trực tuyến tăng 6.6% YoY do 4Q2021 mảng này đã bắt đầu phục hồi sau dịch Covid-19. LNTT mảng Viễn Thông 4Q2022 đạt 649 tỷ VND, tăng 6.0% YoY.

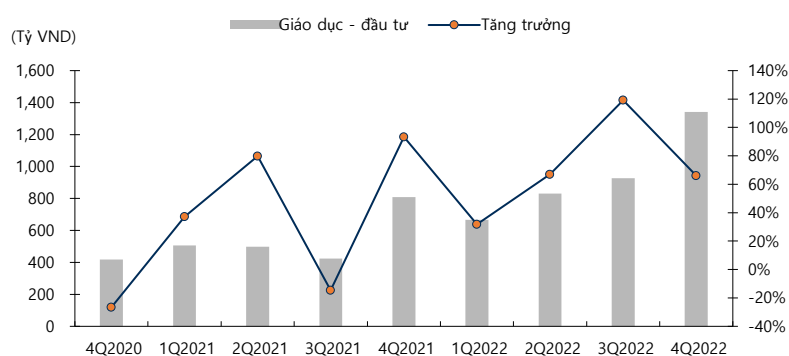
**Biểu đồ 3. Doanh thu khối Viễn Thông 2020-2022 (YoY)**



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Doanh thu khối giáo dục đầu tư 4Q2022 đạt 1,342 tỷ VND, tăng 66.1% YoY nhờ tăng số lượng học sinh và tăng học phí, giúp LNTT đạt 554 tỷ VND, tăng 24.2% YoY.

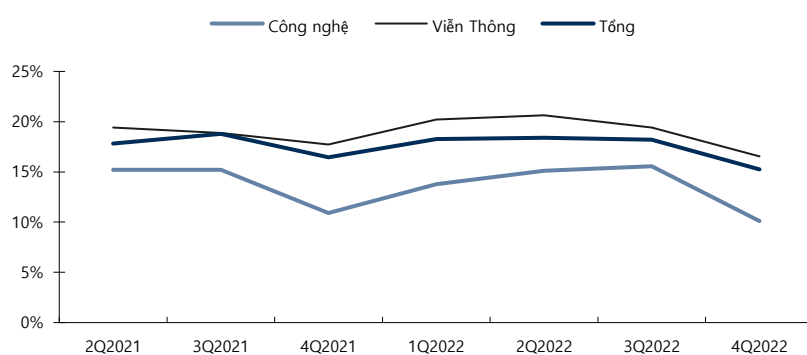
**Biểu đồ 4. Doanh thu khối Giáo dục – Đầu tư 2020-2022 (YoY)**



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biên LNTT cả năm 2022 đạt 17.4% giảm nhẹ 0.4pp YoY do chi phí nhân viên và chi phí thuê ngoài tăng

**Biểu đồ 5. Biên LNTT của FPT giai đoạn 2020-2022**



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

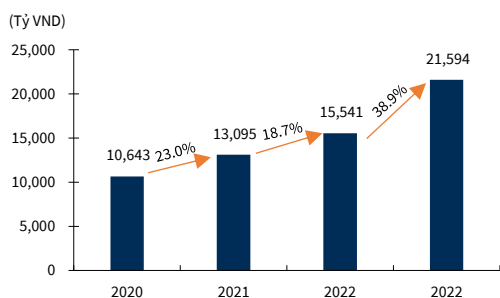
**Doanh thu kí mới 2022 tăng 38.9% YoY. Mua lại mảng Dịch vụ Công nghệ của Interac.**

Doanh thu ký mới cả năm 2022 của khối dịch vụ CNTT nước ngoài đạt 21,594 tỷ VND, tăng 38.9% YoY, tăng mạnh so với mức tăng trưởng của năm 2021 là 18.7%. Tính đến hết năm 2022, số lượng khách hàng lớn mới tiếp tục gia tăng với nhóm doanh thu trên 500 nghìn USD tăng 18.8% YoY và nhóm doanh thu trên 1 triệu USD tăng 28.6% YoY. Số lượng dự án mega (>1 triệu USD) và dự án lớn (>5 triệu USD) lần lượt tăng 83.8% YoY và 63.2% YoY. Ngày 23/02/2023, FPT công bố thương vụ mua lại toàn bộ mảng Dịch vụ Công nghệ của Interac International (Mỹ) nhằm mục đích mở rộng các trung tâm dịch vụ công nghệ toàn cầu của FPT, qua đó đảm bảo cung cấp dịch vụ, khai thác tối đa cơ hội tại các quốc gia nói tiếng anh.

**FPT đặt kế hoạch doanh thu tăng 18.8% YoY, LNTT tăng 18.3% YoY trong năm 2023**

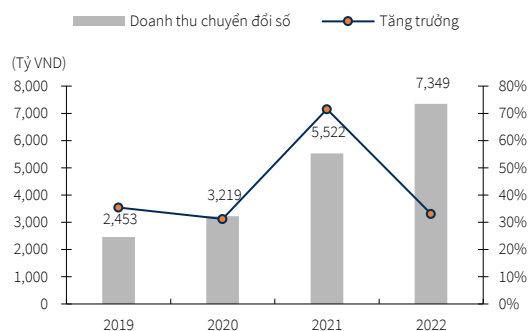
FPT đặt kế hoạch kinh doanh duy trì tăng trưởng ổn định trong năm 2023 với doanh thu đạt 52,289 tỷ (+18.8% YoY), LNTT đạt 9,055 tỷ (+18.3% YoY). Đối với mảng CNTT nước ngoài, FPT sẽ tập trung cung cấp dịch vụ chuyển đổi số và các dịch vụ có giá trị gia tăng cao hơn như tư vấn, thiết kế; tập trung khai thác tệp khách hàng doanh nghiệp lớn trong list Fortune 500 và tiếp tục mở rộng thị trường bằng các văn phòng mới và thực hiện M&A. Đối với mảng dịch vụ CNTT trong nước, FPT tiếp tục đẩy mạnh phát triển các sản phẩm Made-by-FPT, thúc đẩy cung cấp dịch vụ cho cả nhóm doanh nghiệp nhà nước và doanh nghiệp tư nhân. Ở mảng Dịch vụ Viễn thông, FPT sẽ tập trung phát triển mảng PayTV và Data Center, cùng với đó tiếp tục đầu tư vào cơ sở hạ tầng để nâng cao chất lượng dịch vụ.

**Biểu đồ 6. Tăng trưởng doanh thu kí mới 2020-2022 (YoY)**



Nguồn: FPT

**Biểu đồ 7. Tăng trưởng doanh thu chuyển đổi số 2019-2022**



Nguồn: FPT

## Dự phóng kết quả kinh doanh

### Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2023

Chúng tôi ước tính doanh thu 2023 đạt 53,098 tỷ VND tăng 20.7% YoY, dựa trên các yếu tố:

- Doanh thu khối công nghệ tăng trưởng 22.2% YoY, đạt 31,193 tỷ VND với doanh thu khối CNTT nước ngoài tăng 23.0%, giảm so với năm 2022 do diễn biến thu hẹp quy mô đầu tư công nghệ của các doanh nghiệp do ảnh hưởng của các yếu tố vĩ mô tiêu cực.
- Doanh thu khối Viễn thông ước tính đạt 17,008 tỷ VND, tăng 15.5% YoY, trong đó dịch vụ Viễn thông tăng 16.0% YoY với động lực từ mảng PayTV trong khi mảng nội dung số quay lại mức tăng trưởng thấp, đạt 6% YoY.

LNST của công ty mẹ dự kiến đạt 6,233 tỷ VND, tăng 17.4% YoY, EPS dự kiến đạt 5,682 VND/cp.

**Bảng 8. Dự phóng KQKD 2023 -2024**

	2021	2022	2023F	2024F
Doanh thu thuần	35,657	44,010	53,098	61,953
Giá vốn hàng bán	22,025	26,842	32,390	37,791
Lợi nhuận gộp	13,632	17,167	20,708	24,161
Chi phí bán hàng	3,605	4,526	5,416	6,319
Chi phí quản lý doanh nghiệp	4,612	5,846	7,062	8,178
Chi phí tài chính	1,144	1,687	1,324	1,066
Lợi nhuận trước thuế	6,337	7,662	8,994	10,658
<b>Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ</b>	<b>4,337</b>	<b>5,310</b>	<b>6,233</b>	<b>7,386</b>

Nguồn: KBSV

### Định giá – Khuyến nghị MUA, giá 102,900 đồng/cổ phiếu

Chúng tôi sử dụng 2 phương pháp định giá là chiết khấu dòng tiền chủ sở hữu (FCFE) và so sánh tương quan chỉ số P/E các doanh nghiệp cùng ngành có cùng quy mô vốn tại các thị trường đang phát triển của châu Á đối với 2 mảng Công nghệ và Viễn Thông. Riêng đối với mảng công nghệ, chúng tôi chiết khấu 10% so với PE trung bình ngành tại thời điểm hiện tại phản ánh lo ngại về nhu cầu dịch vụ công nghệ suy giảm trong năm 2023 do các yếu tố vĩ mô tiêu cực sẽ ảnh hưởng đến định giá các doanh nghiệp công nghệ trong nhóm theo dõi. Đối với mảng Giáo Dục do chưa có tách biệt giữa mảng giáo dục và đầu tư, chúng tôi giả định mức P/E hiện tại là hợp lý.

Kết hợp hai phương pháp định giá trên với tỉ lệ 50-50 để ra được giá hợp lý cuối cùng cho cổ phiếu FPT là 102,900 đồng/cổ phiếu, cao hơn 30.3% so với giá ngày 17/03/2023.

**Bảng 9. Cổ phiếu FPT – Định giá phương pháp chiết khấu dòng tiền vốn chủ sở hữu**

Chi phí vốn chủ sở hữu	12.8%	Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn (tỷ VND)	70,909
Lãi suất phi rủi ro	5.0%	Giá trị hiện tại giai đoạn 2023-2028 (tỷ VND)	30,477
Phần bù rủi ro	8.1%	Giá trị vốn chủ sở hữu (tỷ VND)	101,386
Beta	0.95	Số lượng cổ phiếu lưu hành (nghìn cổ phiếu)	1,097,027
Tăng trưởng dài hạn	3.0%	<b>Giá trị VCSH / CPLH (VND)</b>	<b>92,419</b>
Thời gian dự phóng	6 năm		

Nguồn: KBSV

**Bảng 10. Định giá theo phương pháp P/E**

	P/E trung bình ngành	Tỷ trọng đóng góp lợi nhuận	Tỷ trọng
Công nghệ	26.2	45%	11.7
Viễn Thông	14.4	37%	5.3
Giáo dục & Đầu tư	16.3	19%	3.0
Tổng			18.7
<b>Giá mục tiêu</b>			<b>113,476</b>

Nguồn: KBSV

**Bảng 11. So sánh tương quan P/E các doanh nghiệp ngành Viễn Thông tại các quốc gia đang phát triển thuộc Châu Á**

	Vốn hóa thị trường (tỷ USD)	PE forward	Tỷ trọng	PE theo tỷ trọng
Axiata Group Bhd	5,957	20.3	11.2%	2.3
Route Mobile Ltd	955	23.5	1.8%	0.4
XL Axiata Tbk PT	1,591	13.7	3.0%	0.4
Tata Communications Ltd	4,054	19.3	7.6%	1.5
LG Uplus Corp	3,603	6.2	6.8%	0.4
Telekom Malaysia Bhd	4,078	13.4	7.7%	1.0
PLDT Inc	5,113	9.6	9.6%	0.9
China Communications Services	3,185	6.1	6.0%	0.4
TIME dotCom Bhd	2,227	20.7	4.2%	0.9
Sarana Menara Nusantara Tbk PT	3,009	11.9	5.7%	0.7
GrameenPhone Ltd	3,624	11.8	6.8%	0.8
Jasmine Broadband Internet Inf	1,801	6.8	3.4%	0.2
Indosat Tbk PT	3,633	20.0	6.8%	1.4
Globe Telecom Inc	4,537	12.5	8.5%	1.1
Converge Information and Commu	1,868	10.5	3.5%	0.4
Tianjin 712 Communication & Br	3,954	22.5	7.4%	1.7
<b>P/E trung bình</b>	<b>47,369</b>			<b>14.4</b>

Nguồn: Bloomberg

**Bảng 12. So sánh tương quan P/E các doanh nghiệp ngành Công nghệ tại các quốc gia đang phát triển thuộc Châu Á**

	Vốn hóa thị trường (tỷ USD)	PE forward	Tỷ trọng	PE theo tỷ trọng
Persistent Systems Ltd	4,140	29.1	8.9%	2.6
Mphasis Ltd	4,337	19.1	9.3%	1.8
Chinasoft International Ltd	1,986	8.8	4.3%	0.4
Coforge Ltd	2,846	23.1	6.1%	1.4
Hyundai Autoever Corp	2,388	24.3	5.1%	1.2
Sonata Software Ltd	1,379	21.6	3.0%	0.6
China TransInfo Technology Co	2,774	31.6	6.0%	1.9
DHC Software Co Ltd	3,076	56.1	6.6%	3.7
Happiest Minds Technologies Lt	1,441	42.9	3.1%	1.3
Shenzhen Sunline Tech Co Ltd	1,233	28.7	2.6%	0.8
PCI Technology Group Co Ltd	1,924	26.7	4.1%	1.1
Yusys Technologies Co Ltd	1,825	21.6	3.9%	0.8
Digital China Information Serv	1,794	24.9	3.9%	1.0
Hand Enterprise Solutions Co L	1,545	26.0	3.3%	0.9
Taiji Computer Corp Ltd	3,864	46.5	8.3%	3.9
Fujian Boss Software Developme	1,994	31.8	4.3%	1.4
Beijing eGOVA Co Ltd	1,692	31.1	3.6%	1.1
Richinfo Technology Co Ltd	1,651	37.5	3.5%	1.3
Jiayuan Science & Technology C	1,077	36.5	2.3%	0.8
Isoftstone Information Technol	3,581	13.4	7.7%	1.0
<b>P/E trung bình</b>	<b>46,546</b>			<b>29.1</b>

Nguồn: Bloomberg, KBSV

**Bảng 13. Tổng hợp các phương pháp định giá – giá mục tiêu**

Phương pháp định giá	Giá dự phóng	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng
FCFE	92,419	50%	46,210
P/E	113,476	50%	56,738
<b>Giá mục tiêu</b>			<b>102,900</b>

Nguồn: KBSV





## KHỐI PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Nguyễn Xuân Bình – Giám đốc Khối Phân tích  
binhnx@kbsec.com.vn

### Phân tích Doanh nghiệp

Dương Đức Hiếu – Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp  
hieudd@kbsec.com.vn

### Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán

Nguyễn Anh Tùng – Chuyên viên cao cấp  
tungna@kbsec.com.vn

Nguyễn Đức Huy – Chuyên viên phân tích  
huynd1@kbsec.com.vn

### Bất động sản, Xây dựng & Vật liệu xây dựng

Phạm Hoàng Bảo Nga – Chuyên viên cao cấp  
ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích  
thuann@kbsec.com.vn

### Bất động sản khu công nghiệp & Logistics

Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích  
anhntn@kbsec.com.vn

### Bán lẻ & Hàng tiêu dùng

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích  
linhpp@kbsec.com.vn

Khối Phân tích  
research@kbsec.com.vn

### Phân tích Vĩ mô & Chiến lược đầu tư

Trần Đức Anh – Giám đốc Vĩ mô & Chiến lược Đầu tư  
anhtd@kbsec.com.vn

### Vĩ mô & Ngân hàng

Lê Hạnh Quyên – Chuyên viên phân tích  
quyenlh@kbsec.com.vn

### Chiến lược đầu tư, Hóa chất

Thái Hữu Công – Chuyên viên phân tích  
congth@kbsec.com.vn

### Bộ phận Hỗ trợ

Nguyễn Cẩm Thơ – Chuyên viên hỗ trợ  
thonc@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Hương – Chuyên viên hỗ trợ  
huongnt3@kbsec.com.vn

## CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

---

### Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng G, tầng M, tầng 2 và 7, Tòa nhà Sky City số 88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội  
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

### Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội  
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

### Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh  
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

### Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh  
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

## LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276

Email: [ccc@kbsec.com.vn](mailto:ccc@kbsec.com.vn)

Website: [www.kbsec.com.vn](http://www.kbsec.com.vn)

## Hệ thống khuyến nghị

---

### Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Mua:	Nắm giữ:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

### Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên độc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.