

Công nghệ

Nhu cầu sôi động thúc đẩy tăng trưởng

Chuyên viên phân tích Nguyễn Việt Anh
(+84) 24-7303-5333 anhnv3@kbsec.com.vn

30/12/2024

Chi tiêu cho công nghệ thông tin toàn cầu duy trì tăng trưởng trong tương lai
KBSV quan điểm rằng chi tiêu cho CNTT toàn cầu sẽ tiếp tục tăng trưởng với hoạt động sản xuất hồi phục tại các nền kinh tế lớn là chất xúc tác chính. Các tổ chức nghiên cứu thị trường đưa ra nhận định tích cực với triển vọng tăng trưởng cho chi tiêu công nghệ năm 2025, với dự báo của Gartner và Canalys lần lượt là 9.3% YoY, 8.3% YoY.

Kỳ vọng tăng trưởng tại các thị trường chính

KBSV cho rằng trong năm 2025, các thị trường xuất khẩu phần mềm chính của Việt Nam vẫn sẽ tiếp tục tăng trưởng nhờ xu hướng tăng cường đầu tư cho công nghệ. Đối với từng thị trường động lực tăng trưởng sẽ khác nhau gồm: đặc thù kinh tế tăng trưởng cao của khu vực Châu Á – Thái Bình Dương thúc đẩy chuyển đổi số, làn sóng dịch chuyển sản xuất tại Hoa Kỳ sẽ gia tăng chi tiêu cho các dịch vụ công nghệ, ngành công nghiệp ô tô phát triển sẽ thúc đẩy chi tiêu tại thị trường EU.

Lợi thế về lao động giúp Việt Nam tiếp tục thu hút các khách hàng lớn

KBSV đánh giá tiềm năng tăng trưởng của lĩnh vực xuất khẩu phần mềm tại Việt Nam phụ thuộc rất lớn vào lợi thế về lực lượng lao động trẻ với số lượng lớn và sẵn sàng thích nghi với các yêu cầu mới. Trong dài hạn, việc ứng dụng các công cụ trí tuệ nhân tạo mới sẽ cải thiện hiệu suất làm việc và năng lực cạnh tranh của dịch vụ doanh nghiệp, qua đó củng cố tăng trưởng doanh thu.

Chúng tôi đánh giá triển vọng TÍCH CỰC đối với ngành Công nghệ

Trong bối cảnh nhu cầu tiêu dùng IT sẽ tiếp tục tăng trưởng và các tín hiệu cho việc nâng cao năng lực sản xuất thông qua áp dụng công nghệ trí tuệ nhân tạo, các doanh nghiệp, KBSV cho rằng các doanh nghiệp sẽ ghi nhận sự hồi phục trong KQKD, trong đó một số sẽ bắt phá nhờ sở hữu lợi thế về công nghệ.

Tích cực duy trì

Khuyến nghị

FPT

TRUNG LẬP

Giá mục tiêu

148,500 VND

KẾT QUẢ KINH DOANH 9T2024

Doanh thu lĩnh vực CNTT tiếp tục tăng trưởng vượt bậc ở mức 20% trong 11T2024

Theo công bố của Bộ Thông tin và Truyền thông, doanh thu lĩnh vực công nghiệp CNTT tính chung 11 tháng 2024 ước đạt trên 3.9 triệu tỷ VND, tương đương 160.8 tỷ USD (+20% yoy), hoàn thành 95.6% kế hoạch năm. Lợi nhuận toàn ngành ước đạt 291,219 tỷ VND (+17.5% YoY) và hoàn thành 100.2% so với kế hoạch năm. Việc tăng cường áp dụng các công nghệ mới với giá trị đóng góp cao hơn vào hoạt động sản xuất đã giúp cho biên lợi nhuận lĩnh vực CNTT của Việt Nam gia tăng đáng kể. Số lượng doanh nghiệp công nghệ số đăng ký thành lập vẫn tăng ổn định. Theo số liệu của Bộ Kế hoạch và Đầu tư (Cục Quản lý đăng ký kinh doanh), đến tháng 9/2024 tổng số doanh nghiệp công nghệ số đăng ký thành lập và hoạt động đạt 82.070 doanh nghiệp (+11.7% YoY).

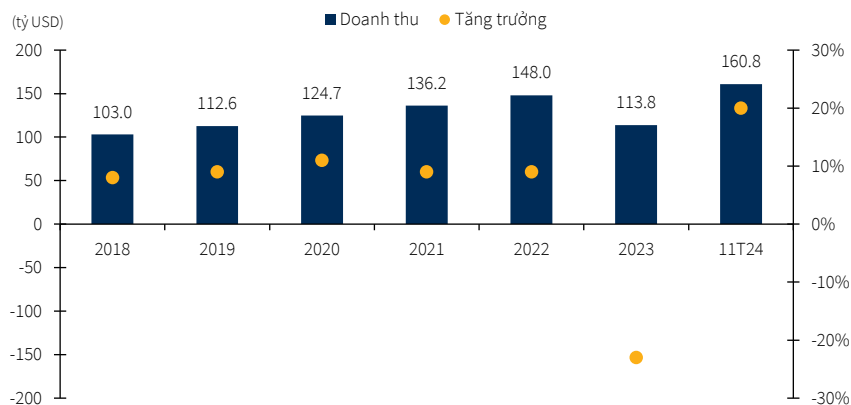
Xuất khẩu CNTT tăng trưởng đến từ nhu cầu toàn cầu sôi động

Đối với hoạt động xuất khẩu CNTT, Việt Nam ghi nhận kết quả tích cực đến từ: i) Nhu cầu xuất khẩu phần mềm toàn cầu diễn ra sôi động hơn thúc đẩy hoạt động doanh nghiệp trong nước, đơn cử doanh thu lũy kế 11 tháng mảng CNTT nước ngoài của FPT tăng 28.1% YoY, đạt 28,270 tỷ VND; ii) Lĩnh vực xuất khẩu phần cứng hưởng lợi từ xu hướng hồi phục tiêu dùng ICT, giá trị xuất khẩu 10 tháng 2024 đạt 112.2 tỷ USD (+16% YoY).

Tiêu thụ CNTT trong nước tăng trưởng theo nhu cầu chuyển đổi số

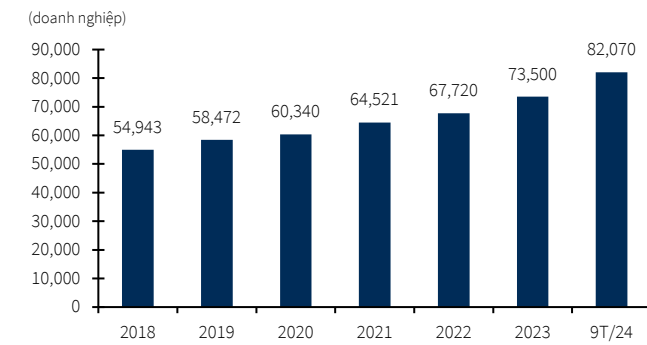
Đối với hoạt động tiêu dùng công nghệ trong nước, chính sách thúc đẩy chuyển đổi số quốc gia đã tăng cường sự hợp tác của các doanh nghiệp với khối chính phủ, bộ ban ngành trong các lĩnh vực điện toán đám mây và trí tuệ nhân tạo. Mảng kinh doanh trong nước của FPT ghi nhận doanh thu đạt 5,296 tỷ VND trong 9 tháng đầu năm, đạt mức tăng trưởng 8.3% YoY. Bên cạnh đó, các hoạt động đầu tư hạ tầng viễn thông, thực hiện mục tiêu triển khai và phủ sóng 5G cũng diễn ra với tốc độ khẩn trương. Nhu cầu thuê trạm 5G là rất lớn là động lực tích cực thúc đẩy doanh thu mảng hạ tầng cho thuê của CTR trong 11 tháng 2024 tăng trưởng 45% YoY, đạt 568 tỷ VND.

Biểu đồ 1. Doanh thu ngành CNTT Việt Nam 2019-2024



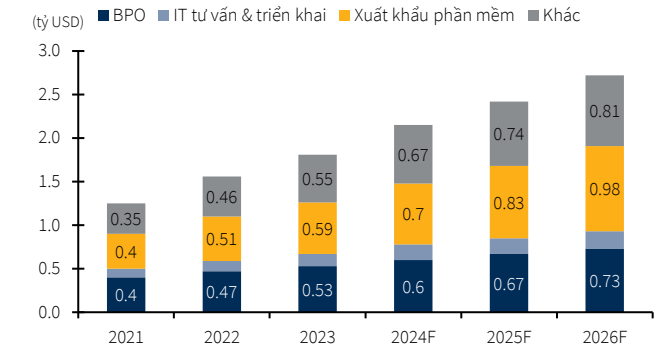
Nguồn: Made in Vietnam, KBSV

Biểu đồ 2. Số doanh nghiệp CNTT



Nguồn: Made in Vietnam, KBSV

Biểu đồ 3. Doanh thu dịch vụ CNTT theo phân khúc

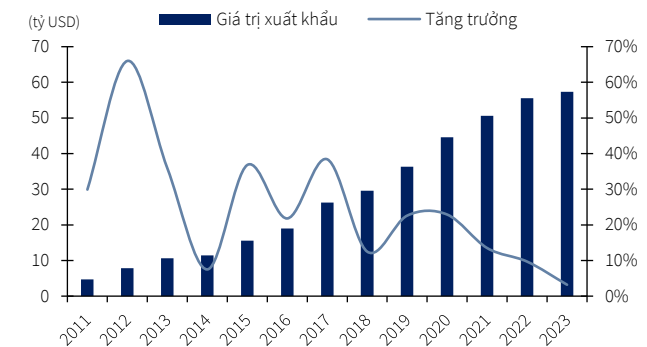


Nguồn: Top Dev, KBSV

Xuất khẩu phần cứng hồi phục nhờ chuỗi cung ứng toàn cầu sôi động sau giai đoạn khó khăn

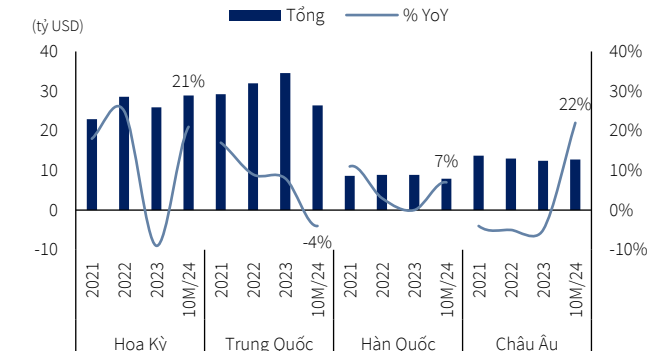
Giá trị xuất khẩu công nghệ phần cứng (máy vi tính, sản phẩm linh kiện điện thoại, máy ảnh) của Việt Nam hồi phục từ mức tăng trưởng thấp trong năm 2023, đạt 112 tỷ USD (+16%YoY) trong 10 tháng đầu năm. Mặc dù các chỉ số việc làm và yếu tố lạm phát còn dai dẳng, nhưng chi tiêu của người dân trong giai đoạn hồi phục kinh tế sẽ được thúc đẩy nhờ chính sách kích thích mua sắm rầm rộ từ nhãn hàng. Ngoài ra, chu kỳ thay thế các thiết bị điện tử sẽ co hẹp lại do xu hướng cạnh tranh ngày một gay gắt trong việc áp dụng công nghệ mới khiến chi phí sản xuất cao hơn, buộc các nhãn hàng tìm cách tăng doanh thu bán hàng thông qua giảm tuổi thọ sản phẩm.

Biểu đồ 4. Giá trị xuất khẩu hàng linh kiện điện tử



Nguồn: GSO, KBSV

Biểu đồ 5. Giá trị xuất khẩu linh kiện điện tử theo quốc gia

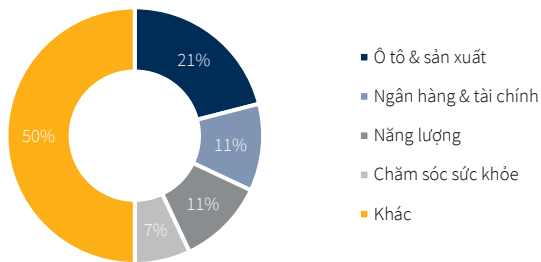


Nguồn: GSO, KBSV

Chiến lược đa dạng hóa thị trường phát huy hiệu quả, giúp các doanh nghiệp tiếp tục tìm kiếm các hợp đồng mới

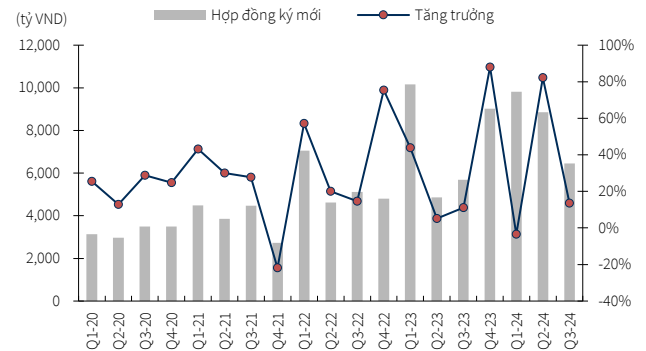
Ngành xuất khẩu phần mềm của Việt Nam đem về KQKD tích cực nhờ các chiến lược thích nghi giúp doanh nghiệp nâng cao vị thế cạnh tranh bao gồm: i) Lợi thế dân số trẻ trong độ tuổi lao động và có việc làm ổn định ở mức cao đạt 92% (+0.78 ppts so với 2021) giúp bù đắp thiếu hụt nhân sự công nghệ tại các nước đang trải qua dân số già hóa, ii) Đội ngũ kỹ sư trẻ và thích ứng nhanh giúp họ thành thạo ngôn ngữ lập trình trong thời gian ngắn để đáp ứng các yêu cầu của khách hàng, iii) Doanh nghiệp Việt tích cực nâng cao năng lực tiếp cận công nghệ mới để phục vụ ngành nghề có tăng trưởng cao (công nghiệp ô tô, AI tạo sinh) để bù đắp tăng trưởng chậm lại của nhóm tài chính và dịch vụ. Đơn cử như FPT, giá trị hợp đồng ký mới trong 9M24 tăng 150% so với cùng kỳ đến từ liên tục ký kết các hợp đồng có giá trị lớn và đa dạng các lĩnh vực ngành nghề.

Biểu đồ 6. Tỷ trọng hợp đồng theo lĩnh vực của FPT năm 2023



Nguồn: FPT, KBSV

Biểu đồ 7. Giá trị hợp đồng ký mới của FPT

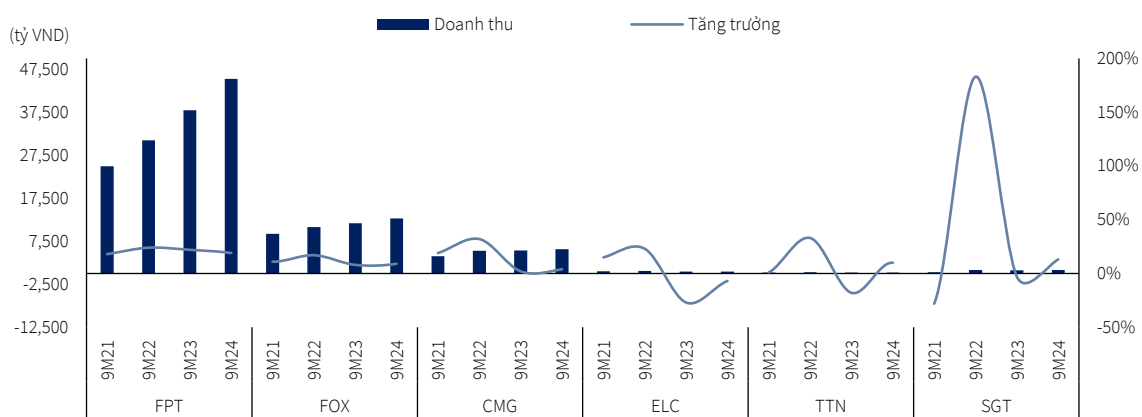


Nguồn: FPT, KBSV

Doanh thu và LNST toàn ngành có sự phân hóa rõ rệt

9 tháng đầu năm, nhóm cổ phiếu công nghệ ghi nhận kết quả kinh doanh tăng trưởng tích cực với doanh thu của 5 doanh nghiệp (FPT, FOX, CMG, ELC, GLT) đạt 64,160 tỷ VND (+16% YoY), trong đó doanh thu đến từ FPT chiếm tỷ trọng cao, đạt 45,240 tỷ VND (+19% YoY). Tính riêng các doanh nghiệp khác, các doanh nghiệp có mức tăng trưởng thấp hơn chỉ có 7% YoY. Doanh thu của CMG và FOX ghi nhận mức tăng trưởng 1 con số, lần lượt đạt 9% YoY và 4% YoY. Trong khi chiến dịch Go Global của CMG đang dần chứng minh được hiệu quả và đóng góp đáng kể vào tăng trưởng doanh thu, mảng bằng thông cổ định của FOX hiện có thị phần lớn và đạt điểm bão hòa nên động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ thay đổi chính sách giá bán và cung cấp các dịch vụ tiện ích giải trí trong hệ sinh thái. Ngược lại, GLT ghi nhận mức sụt giảm doanh thu -22% YoY, do bối cảnh chung khó khăn toàn ngành. Tổng kết, LNTT của 5 cổ phiếu đạt hơn 11,000 tỷ VND (+18% YoY), song nếu không bao gồm FPT thì vào khoảng 2,900 tỷ VND (+14% YoY).

Biểu đồ 8. Tổng hợp kết quả kinh doanh 9 tháng đầu năm 2021-2024 của các doanh nghiệp công nghệ



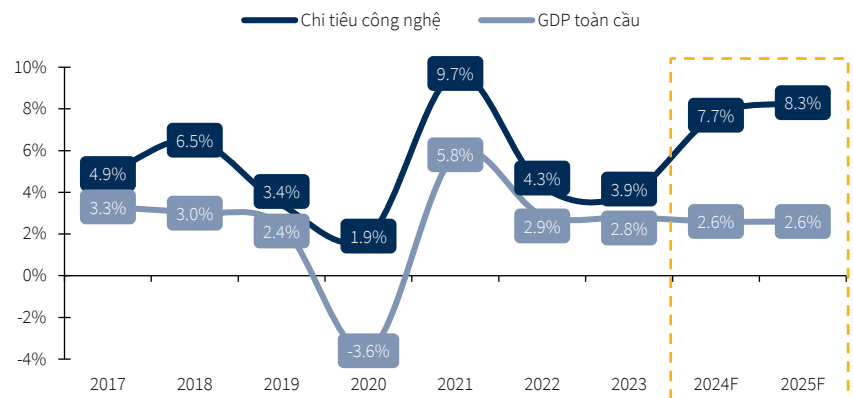
Nguồn: FiinPro, KBSV

TRIỂN VỌNG NĂM 2025

Chi tiêu cho CNTT toàn cầu duy trì tăng trưởng trong tương lai

KBSV quan điểm rằng chi tiêu cho công nghệ thông tin toàn cầu trong năm 2025 dự kiến sẽ hồi phục nhờ: i) Xu hướng tiết kiệm chi phí, hạn chế chi tiêu lớn của các doanh nghiệp để tập trung cho hoạt động khôi phục sản xuất, ii) Các giải pháp công nghệ giải quyết hiệu quả bài toán kinh doanh tiết kiệm chi phí sẽ được ưu tiên. Trong làn sóng này, các doanh nghiệp xuất khẩu phần mềm uy tín và có kinh nghiệm trên thị trường quốc tế sẽ chứng minh được năng lực so với các đối thủ không tên tuổi, qua đó đem về kết quả kinh doanh tích cực. Các tổ chức nghiên cứu thị trường đưa ra nhận định tích cực với triển vọng tăng trưởng cho chi tiêu công nghệ năm 2025, với dự báo của Gartner và Canalys lần lượt là 9.3% YoY và 8.3% YoY.

Biểu đồ 9. Tăng trưởng chi tiêu công nghệ toàn cầu 2017-2025



Nguồn: Canalys, KBSV

Kỳ vọng tăng trưởng nhanh tại Châu Á - Thái Bình Dương, Hoa Kỳ và tốc độ chậm ở thị trường Châu Âu

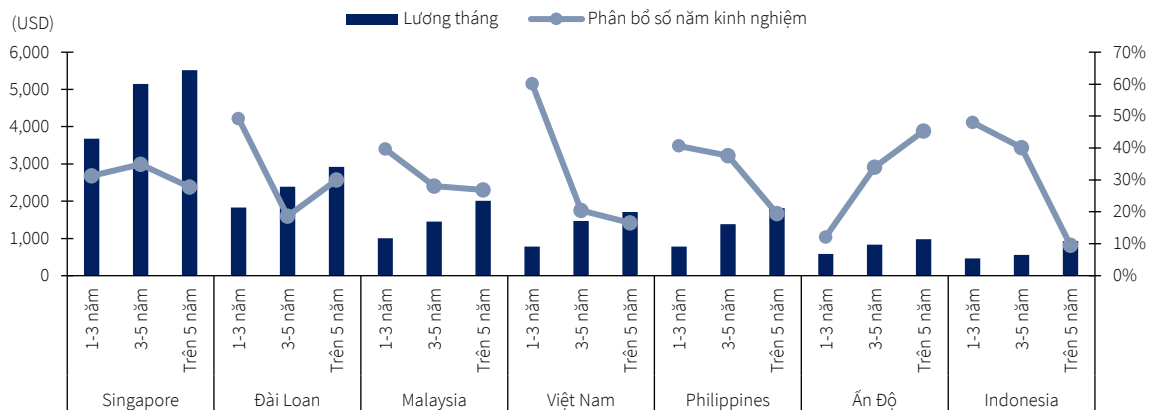
Đối với thị trường Châu Á – Thái Bình Dương, nhu cầu chuyển đổi số của các doanh nghiệp sẽ gia tăng nhờ: i) Đặc thù kinh tế tăng trưởng cao, ii) Dân số trẻ và nhanh nhạy với các xu hướng công nghệ, iii) Chính sách thúc đẩy chuyển đổi số từ chính phủ sẽ là động lực tăng chi tiêu. Đối với thị trường Bắc Mỹ (thị trường chiếm tới 40% tổng ngân sách công nghệ toàn cầu), làn sóng dịch chuyển sản xuất về Hoa Kỳ dưới thời tổng thống Trump sẽ tạo ra nhu cầu chuyển đổi số là rất lớn, bất chấp những thách thức đến từ hàng rào thuế quan. Đối với thị trường EU, KBSV đánh giá tốc độ tăng trưởng sẽ chậm lại do bất ổn địa chính trị dai dẳng sẽ ảnh hưởng tiêu cực kinh tế. Dù vậy, chi tiêu cho chuyển đổi số tại EU kỳ vọng vẫn sẽ tăng trưởng dương 1 chữ số ở mức 6.4% YoY trong năm 2025.

Việt Nam vẫn sẽ là lựa chọn tốt cho các doanh nghiệp nước ngoài nhờ lực lượng lao động trẻ và chi phí phù hợp với chất lượng nhân sự

KBSV đánh giá tiềm năng tăng trưởng của lĩnh vực xuất khẩu phần mềm tại Việt Nam phụ thuộc rất lớn vào lợi thế về lực lượng lao động trẻ với số lượng lớn và chi phí phù hợp với chất lượng nhân sự. Theo Top Dev, gần 60% lực lượng kỹ sư phần mềm của Việt Nam đang trong độ tuổi 20-29, hơn 50% trong số họ được trang bị nền tảng giáo dục đại học, điều này giúp tăng cao khả năng thích nghi và giúp họ thành thạo ngôn ngữ mới trong thời gian ngắn. Ước tính lực lượng lao động liên quan đến lĩnh vực CNTT lên tới 560,000 người và số lượng gia tăng

hằng năm khoảng 55,000-60,000 người. Về cơ cấu lương, lương của kỹ sư phần mềm với số năm kinh nghiệm 1-3 năm của Việt Nam ở mức 750 USD/tháng, thấp hơn của Malaysia và ngang bằng với Philippines. Tuy nhiên thâm niên 1-3 năm chiếm tỷ trọng cao trong tổng nhân lực khiến giá nhân công của Việt Nam tiếp tục duy trì cạnh tranh trên thị trường xuất khẩu phần mềm.

Biểu đồ 10. Mức lương tháng trung bình lập trình viên tại các quốc gia Châu Á

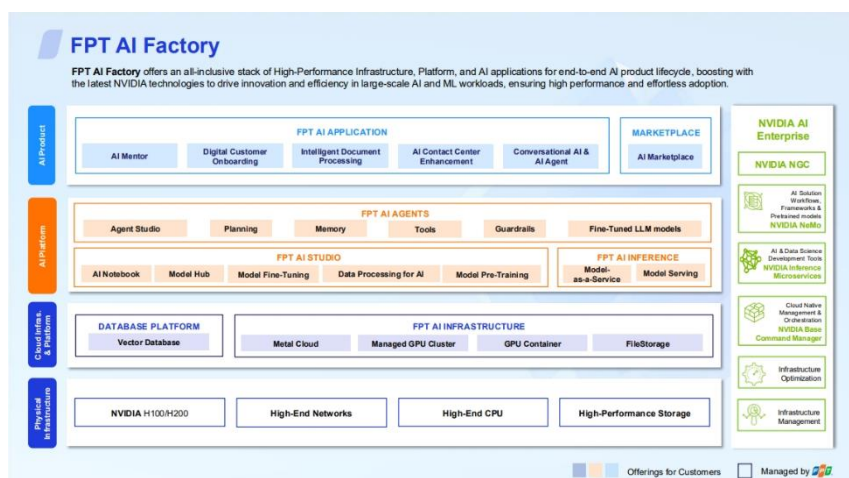


Nguồn: Nodeflair, KBSV

Hợp tác giữa FPT và NVIDIA mở hướng đi tiềm năng về kinh doanh dịch vụ AI tại Việt Nam

Sang năm 2025, thị trường AI của Việt Nam sẽ có sự bùng nổ nhờ đóng góp doanh thu đến từ dự án AI Factory là hợp tác của FPT với Nvidia. Dự án có tổng vốn đầu tư 100 triệu USD, được xây dựng tại Việt Nam và Nhật Bản với nền tảng là thế hệ GPU đồ họa hiện đại của Nvidia sẽ cho phép tối ưu thời gian xử lý dữ liệu và đào tạo AI. KBSV cho rằng FPT là doanh nghiệp tiên phong trong lĩnh vực ứng dụng trí tuệ nhân tạo vào xuất khẩu phần mềm và có lợi thế trong việc tham gia vào lĩnh vực này nhờ: i) FPT AI Factory sở hữu hạ tầng hiện đại cho phép truy cập và xử lý dữ liệu AI với tốc độ nhanh, ii) FPT chủ động trong hạ tầng trung tâm dữ liệu, giúp doanh nghiệp triển khai lượng lớn các mô hình AI phức tạp, iii) FPT sở hữu hệ sinh thái sản phẩm đa dạng, phù hợp với nhóm đối tượng khách hàng nhu cầu lớn về các sản phẩm dịch vụ. Dự kiến dự án sẽ hoàn thành xây dựng trong năm 2025 và bắt đầu đóng góp doanh thu trong năm 2026 với biên EBITDA vào khoảng 50%. KBSV kỳ vọng đây sẽ là bước khởi đầu giúp Việt Nam có những bước tiến xa hơn trên chặng đường trở thành trung tâm xuất khẩu phần mềm của thế giới.

Biểu đồ 11. Mô hình hoạt động của dự án FPT AI Factory

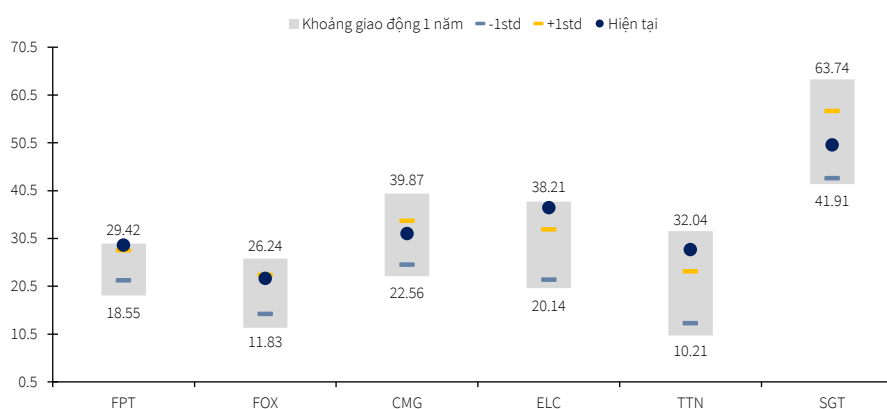


Nguồn: FPT Smart Cloud, KBSV

Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC cho triển vọng ngành CNTT

Chúng tôi duy trì quan điểm TÍCH CỰC đối với ngành CNTT trong năm tới. Nhu cầu chi tiêu cho lĩnh vực này sẽ tăng lên trong xu thế chung của cả thế giới. Chúng tôi cho rằng với những triển vọng vững chắc về nhu cầu, nhóm cổ phiếu này vẫn sẽ duy trì được đà tăng trưởng KQKD hai chữ số. Nhà đầu tư có thể cân nhắc cổ phiếu FPT bởi đây là doanh nghiệp nổi bật trong lĩnh vực xuất khẩu phần mềm, chuyển đổi số và đang đầu tư mạnh mẽ vào Trung tâm dữ liệu. Tuy nhiên diễn biến giá cổ phiếu nhóm Công nghệ từ đầu năm cũng cho thấy sự tích cực so với thị trường chung vì vậy những nhịp điều chỉnh sẽ là cơ hội tốt để mua cổ phiếu và phù hợp với vị thế nắm giữ dài hạn.

Biểu đồ 12. Tương quan P/B 1 năm của một số cổ phiếu ngành công nghệ



Nguồn: Bloomberg, KBSV

CTCP TẬP ĐOÀN FPT (FPT)

Dự án đầu tư mới mở khóa tiềm năng tăng trưởng

09/12/2024

Chuyên viên phân tích Nguyễn Việt Anh
anhnv3@kbsec.com.vn
(+84) 24-7303-5333

Doanh thu và lợi nhuận 3Q2024 tiếp nối kết quả tích cực

Doanh thu 3Q2024 của FPT đạt 15,903 tỷ VND (+22% YoY/4% QoQ), biên lợi nhuận gộp tương ứng đạt khoảng 38.7%. Lợi nhuận sau thuế 3Q2024 ghi nhận 2,478 tỷ VND (+19% YoY/8% QoQ). Trong quý 3, mảng kinh doanh CNTT tại thị trường nước ngoài của FPT chứng kiến doanh số ký mới tăng mạnh 13.5%, đạt 6,450 tỷ VND , qua đó giúp tổng doanh thu của mảng này đạt 8,095 tỷ VND (+26.5% YoY).

Mảng CNTT nước ngoài: duy trì tốc độ tăng trưởng tích cực

Lũy kế 9 tháng, doanh thu ký mới đạt 25,121 tỷ đồng (+21% YoY), chủ yếu do Tập đoàn đã đẩy sớm việc ký kết hợp đồng mới kể từ cuối năm 2023. 9 tháng đầu năm 2024, FPT tiếp tục ghi nhận nhiều đơn hàng lớn từ thị trường nước ngoài, thắng thầu 33 dự án lớn với quy mô trên 5 triệu USD, gấp 1.5 lần so với cùng kỳ năm trước, tập trung chủ yếu tại thị trường Nhật và Châu Á – Thái Bình Dương.

Các dự án đầu tư công nghệ cao mở khóa tiềm năng tăng trưởng

Cho năm 2025, dự án FPT AI Factory trong lĩnh vực cho thuê GPUaas kết hợp cùng Nvidia và một số đối tác khác kì vọng mở khóa động lực tăng trưởng cho FPT tại thị trường nội địa và Nhật Bản. Xu hướng già hóa dân số của Nhật Bản và tình trạng nguồn cung không đáp ứng đủ nhu cầu là điều kiện lý tưởng hỗ trợ cho sự thành công của dự án, qua đó ước đạt doanh thu 100 triệu USD mỗi năm cùng với tỷ suất sinh lời EBITDA khoảng 50%.

Khuyến nghị TRUNG LẬP với giá mục tiêu 148,500 VND/cổ phiếu

Dựa trên định giá FCFF và P/E, triển vọng kinh doanh cũng như xem xét các rủi ro có thể phát sinh, chúng tôi khuyến nghị TRUNG LẬP đối với cổ phiếu FPT. Giá mục tiêu là 148,500 VND/cổ phiếu.

TRUNG LẬP duy trì

Giá mục tiêu	VND148,500
Tổng mức sinh lời (%)	2.4%
Giá hiện tại (06/12/2024)	VND 145,500
Giá mục tiêu thị trường	VND156,200
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND)	213.6/8.4

Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2022	2023	2024F	2025F
Doanh số thuần (tỷ VND)	44,010	52,618	61,358	71,187
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	6,491	7,788	9,418	11,562
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ (tỷ VND)	5,310	6,465	7,911	9,712
EPS (VND)	5,802	5,854	7,330	9,272
Tăng trưởng EPS (%)	33.4	0.9	25.0	26.0
P/E (x)	26.1	25.9	20.6	16.3
P/B (x)	6.6	6.4	6.2	5.7
ROE (%)	25.6	26.0	26.5	26.1
Tỷ suất cổ tức (%)	1.3	1.3	1.4	1.4

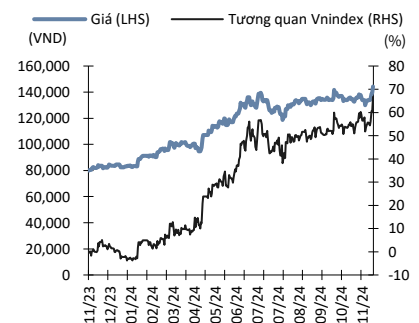
Nguồn: Fiinpro, KBSV

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	86.0%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	517.2/20.6
Sở hữu nước ngoài (%)	45.8%
Cổ đông lớn	Trương Gia Bình (6.99%)

Biến động giá cổ phiếu

(%)	YTD	1M	3M	12M
Tuyệt đối	9.2	9.0	19.9	78.2
Tương đối	8.8	11.1	22.5	66.6



Nguồn: Bloomberg, KBSV