

CTCP FPT (HSX - FPT)

KHẢ QUAN; Giá mục tiêu: VND 65.300 (Upside 12.6%)

Luận điểm đầu tư

Chúng tôi hạ khuyến nghị từ **MUA xuống nắm giữ trong ngắn hạn** do giá cổ phiếu đã tăng trưởng 45,5% trong vòng 12 tháng qua và các triển vọng kinh doanh của cổ phiếu cho 2019 đã được phản ánh hết.

Tiêu điểm đầu tư

- **Doanh thu FPT tăng trưởng 21.1%, động lực tăng trưởng đến từ mảng software outsourcing (+ 34.8% yoy).** Nhờ có bán chéo khách hàng với Intellinet, doanh thu tại thị trường Mỹ đã tăng trưởng 49.2% yoy (không bao gồm doanh thu từ Intellinet). Bán chéo sản phẩm giúp FPT tiếp cận được những khách hàng lớn như: CocaCola, Sysco, COX và Wayfair. Sau thành công tại thị trường Mỹ, FPT đang tiếp tục tìm kiếm các deal M&A cho thị trường EU và Châu Á Thái Bình Dương.
- **Biên lợi nhuận trước thuế của FPT cải thiện từ 16,6% lên 17,6% trong 8 tháng 2019 nhờ:** (i) Đóng góp thấp hơn từ mảng IT trong nước (tỷ trọng giảm từ 17,9% xuống 16,1%), mảng này có biên lợi nhuận trước thuế thấp chỉ, 6,4% so với 17,6% toàn tập đoàn. (ii) Công ty ghi nhận sớm khoản giảm trừ doanh thu trong Q3 thay vì Q4 như mọi năm. Vì vậy LNST của FPT sẽ giảm trong Q4 với biên LN ròng chỉ khoảng 16,9%.
- **Mảng Viễn Thông vẫn tăng trưởng 17,6% doanh thu và 16,4% lợi nhuận.** Thị phần của FOX đã tăng từ 20% năm 2018 lên 20,4% 8M2019 nhờ tăng trưởng 14% từ số lượng người hòa mạng. FOX đang phát triển thêm về khu vực nông thôn sẽ khiến ARPU giảm 15% so với khu vực thành thị. Tuy nhiên công ty đang hỗ trợ thêm người dùng các dịch vụ như PayTV (giá cước sẽ cao hơn 40% so với người không sử dụng). Nên ARPU 1 năm bình quân sẽ chỉ giảm 2%.

Định giá

Chúng tôi xác định **giá mục tiêu 12 tháng của FPT vào khoảng VND65.300** dựa trên phương pháp chiết khấu dòng tiền. Mức giá mục tiêu tương ứng P/E forward 2020 ~11 lần.

Đv: tỷ VNĐ	FY18	FY19F	FY20F	FY21F
Doanh thu	23.213	28.260	33.725	39.587
EBIT	3.116	4.764	5.763	6.843
Lợi nhuận ròng	3.228	4.042	4.797	5.652
Lợi nhuận ròng	3.228	4.042	4.797	5.652
EPS (VNĐ)	3.873	4.916	5.910	7.053
Tăng trưởng EPS (%)		26,9%	20,2%	19,3%
P/E (x)	14,7	11,6	9,7	8,1
EV/EBITDA (x)	11,75	7,69	6,36	5,35
Dividend yield (%)	3,47%	4,33%	5,20%	6,07%
P/B (x)	2,68	2,84	2,70	2,33
ROE (%)	21,9%	24,7%	25,6%	26,1%
Net debt/equity (%)	50,3%	51,5%	50,7%	50,1%

Source: MBS Research

MBS RESEARCH | TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Bản quyền năm 2017 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.

MBS HỘI SỞ

Tòa nhà MB, số 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội

Tel: +84 24 3726 2600 - Fax: +84 24 3726 2601

Website: www.mbs.com.vn

Hotline: **1900 9088**



Macro outlook



Stock market outlook



Key investment themes



Stock picks