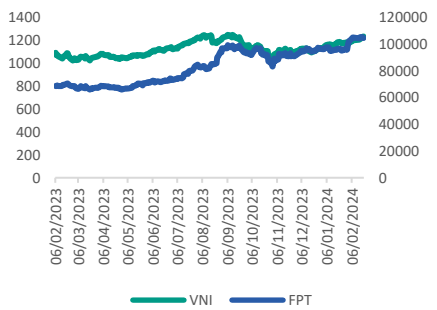


KHUYẾN NGHỊ		MUA	CTCP FPT (HSX: FPT) NHU CẦU CHUYỂN ĐỔI SỐ LỚN TẠI CÁC THỊ TRƯỜNG NƯỚC NGOÀI			
Giá hiện tại:	103,900	Ngày viết báo cáo:	26/02/2024	CƠ CẤU CỔ ĐÔNG		
Giá mục tiêu trước đây	108,000	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	1,270	Trương Gia Bình	6.1%	
Giá mục tiêu mới:	120,000	Vốn hóa (tỷ đồng)	105,407	SCIC	5.0%	
Tỷ suất cổ tức		Thanh khoản 6M (triệu CP):	1.74	CT TNHH QT	3.2%	
<u>Tiềm năng tăng giá</u>	16%	Sở hữu nước ngoài	49%			

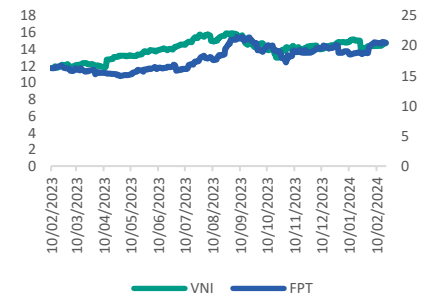
Bộ phận Research:

Trần Lâm Tùng,
(thủy sản, dệt may, công nghệ)
Tungtl@bsc.com.vn

Bảng so sánh giá CP và VN- Index



Bảng so sánh P/E và VN index



QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ

So với báo cáo trước đó, BSC duy trì khuyến nghị “**MUA**” đối với cổ phiếu **FPT**, đồng thời nâng giá mục tiêu lên mức **120,000 VND/CP** (+16% so với giá tham chiếu ngày 26/02/2024, +10% so với giá khuyến nghị cũ) dựa trên phương pháp DCF và P/E mục tiêu (tỷ trọng cân bằng) thay vì chỉ sử dụng phương pháp P/E mục tiêu như trong báo cáo trước đó, do:

- Phương pháp DCF được đưa vào phần định giá nhằm phản ánh triển vọng dài hạn của FPT**, do dự địa tăng trưởng dài hạn của doanh nghiệp là lớn (ước tính CAGR 2024 – 2030 khoảng 20%) do (i) nhu cầu chuyển đổi số kỳ vọng được thúc đẩy trong 2024 – 2030 nhờ các ứng dụng của công nghệ số (AI tạo sinh, phương tiện kết nối) (ii) dự địa cải thiện thị phần lớn tại các thị trường nước ngoài (iii) vị thế của FPT ngày càng được khẳng định (iv) tiềm năng tăng trưởng từ mảng giáo dục.
- FPT đã ghi nhận mức tăng tích cực trong xuyên suốt các báo cáo khuyến nghị của BSC**, tuy nhiên chúng tôi cho rằng tiềm năng tăng giá của FPT vẫn còn do (i) mặc dù mức giá hiện tại mức EPS FW 2024 = 18 lần tương đương tiềm cận trung bình giai đoạn 2021 – 2023 (tăng trưởng 15% CAGR/năm), tuy BSC cho rằng đây là mức thấp so với triển vọng nêu trên (20% CAGR/năm) và (ii) so với trung vị của các doanh nghiệp cùng ngành trong khu vực (25 lần).

QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Kỳ vọng thị trường Nhật Bản/APAC +33%/30% yoy duy trì đà tăng trưởng cao trong khi thị trường Mỹ +30% yoy ghi nhận hồi phục.
- Khối giáo dục +32% yoy giữ vững đà tăng tiến nhờ nhu cầu nhập học cao và FPT mở rộng thêm các campus
- Trong khi đó, khối Viễn Thông +10% yoy nhờ PAY TV và các mảng khác.

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Năm 2024, BSC dự phóng FPT ghi nhận DTT và LNST-CĐTS lần lượt đạt **63,880 tỷ đồng (+21% yoy)** và **7,867 tỷ đồng (+21% yoy)**, thay đổi lần lượt +0.3%/+3.1% so với dự báo cũ, tương đương EPS = 5,755 VND/CP, PE FW 2024 = 18 lần.

RỦI RO:

Nhu cầu đầu tư CNTT tại các thị trường nước ngoài thấp hơn kỳ vọng của BSC.

Chỉ số	2023	2024F	Peer	VN-Index		2021	2022	2023	2024F
PE (x)	17	18	27.5	13.7	Doanh thu thuần	35,657	44,010	53,618	63,880
PB (x)	4.03	4	4.7	1.67	Lợi nhuận gộp	13,632	17,167	20,330	24,912
PS (x)	2.06	2.01	2.9	3.2	LNST-CĐTS	4,337	5,310	6,471	7,867
ROE (%)	26%	29%	18.32%	16.8%	EPS	4,084	4,841	5,098	5,755
ROA (%)	13%	13%	7.95%	5.7%	Tăng trưởng EPS	-1%	19%	2%	16%

I. CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Hình: Tóm tắt KQKD FPT

FPT_Tỷ VNĐ	Q4.2022	Q4.2023	% YoY	2022	2023	% YoY
Doanh thu thuần	13,042	14,690	13%	44,017	52,618	20%
CNTT	7,779	8,932	15%	25,521	31,449	23%
Viễn Thông	3,923	4,116	5%	14,730	15,806	7%
Giáo dục, đầu tư và khác	1,342	1,643	22%	3,767	5,363	42%
Lãi gộp	5,241	5,632	7%	17,397	20,330	17%
Thu nhập tài chính	526	520	-1%	1,998	2,336	17%
Chi phí tài chính	(644)	(528)	-18%	(1,663)	(1,718)	3%
Trong đó: Chi phí lãi vay	(157)	(207)	32%	(646)	(833)	29%
Lãi/(lỗ) từ CTLK	98	58		484	76	-84%
Chi phí bán hàng	(1,481)	(1,316)	-11%	(4,634)	(5,090)	10%
CP QLDN	(1,762)	(1,980)	12%	(6,002)	(6,822)	14%
Lãi từ HĐKD	1,978	2,387	21%	7,581	9,112	20%
Thu nhập khác, ròng	11	48	349%	73	91	25%
EBT	1,989	2,435	22%	7,654	9,203	20%
Thuế TNDN	(369)	(384)	4%	(1,178)	(1,411)	20%
NPAT	1,620	2,051	27%	6,476	7,792	20%
Lợi ích của cổ đông thiểu số	268	323	20%	1,181	1,322	12%
NPATMI	1,352	1,728	28%	5,295	6,471	22%
Biên LNG	40%	38%	-2%	40%	39%	-1%
Biên LNR	12%	14%	2%	15%	13%	-2%
SG&A/DT	25%	22%	-2%	24%	23%	-2%

Nguồn: BCTC FPT, BSC research tổng hợp

Nhận xét KQKD Q4/2023 – Tăng trưởng doanh thu chậm lại, do sự hồi phục của thị trường Mỹ chưa phản ánh vào kết quả kinh doanh.

Chúng tôi nhận thấy một số điểm cần chú ý sau:

(1) Tốc độ tăng trưởng doanh thu +13% yoy chậm lại so với 5 quý liền trước tăng trưởng +20% chủ yếu do:

- Doanh thu tại thị trường Mỹ = 2,100 tỷ đồng (-2% yoy) do lượng hợp đồng ký mới tại thị trường này suy giảm trong Q3.2023, điều này đã được chúng tôi đề cập trong những báo cáo cập nhật trước đó.
- Doanh thu tại thị trường Nhật Bản = 2,489 tỷ đồng (+25% yoy) và APAC = 1,596 tỷ đồng (+73% yoy) duy trì tăng trưởng tích cực bù đắp lại cho thị trường Mỹ, phù hợp với kỳ vọng của BSC.

(2) LNST-CĐTS +28% yoy chủ yếu đến từ:

- Tiết giảm chi phí tài chính -18% nhờ giảm lỗ tỷ giá khi tỷ giá có xu hướng ổn định hơn trong Q4.2023.
- Tỷ lệ chi phí bán hàng/Doanh thu tiết giảm 1% so với cùng kỳ.

Kết quả kinh doanh 2023: Nhìn chung, FPT ghi nhận tăng trưởng doanh thu +20% yoy, LNST-CĐTS +22% yoy phù hợp với kỳ vọng của BSC khi hoàn thành lần lượt 99.5%/102% dự phóng, nhờ tăng trưởng khả quan của khối giáo dục và mảng CNTT thị trường Nhật Bản, APAC bù đắp lại cho sự chậm lại tại thị trường Mỹ

II. CẬP NHẬT LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ.

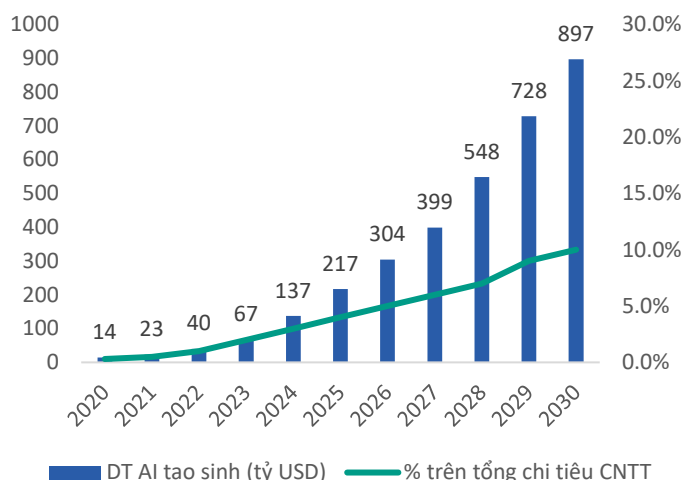
So với báo cáo trước đó, chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu **FPT** nhờ triển vọng tăng trưởng cao tại các thị trường nước ngoài và khối giáo dục của tập đoàn, cụ thể:

1. Nhu cầu chuyển đổi số duy trì mức cao trên tại các thị trường nước ngoài.

Năm 2024, nhu cầu chuyển đổi số tại các thị trường nước ngoài (Nhật Bản, Mỹ, APAC, EU) của FPT sẽ duy trì mức cao với động lực thúc đẩy đến từ:

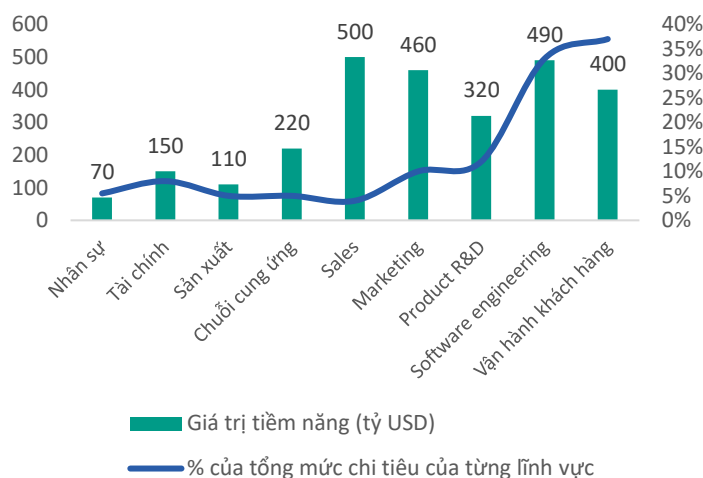
- (1) Nhu cầu AI tạo sinh kỳ vọng bùng nổ trong 2024.** Doanh thu AI tạo sinh thế giới kỳ vọng đạt 137 tỷ USD (+104% yoy) trong 2024 và tăng trưởng với tốc độ 37% CAGR/năm trong giai đoạn từ 2024 – 2030 nhờ (i) những tác động rõ rệt của công nghệ này lên hiệu quả hoạt động ở hầu hết các ngành nghề kinh tế hiện tại, ước tính, công nghệ này sẽ làm tăng 7% GDP toàn cầu (ii) AI tạo sinh tận dụng tối đa các nguồn dữ liệu lớn (BigData).
- (2) Xu hướng dịch chuyển lưu trữ, xử lý dữ liệu lên các nền tảng đám mây, trung tâm dữ liệu do (i)** hầu hết những ứng dụng công nghệ số hiện tại (quản lý bán hàng, quản lý quan hệ khách hàng,...) đều được thông qua các nền tảng đám mây (ii) tiết giảm các chi phí quản lý, lưu trữ dữ liệu và đầu tư phần cứng (iii) tránh thất thoát các dữ liệu đặc biệt trong lĩnh vực bảo hiểm, ngân hàng,...

Hình: AI tạo sinh kỳ vọng tăng trưởng +37% CAGR/năm



Nguồn: Bloomberg, IDC

Hình: Tác động của AI tạo sinh lên các ngành nghề kinh tế



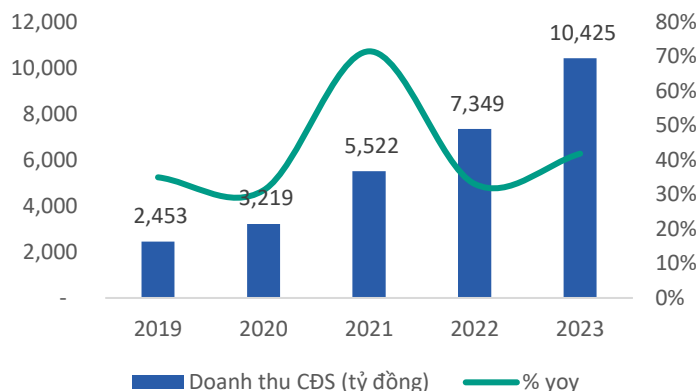
Nguồn: Mckinsey

BSC cho rằng đây sẽ là động lực tăng trưởng mạnh mẽ cho FPT không chỉ trong 2024, mà trong chu kỳ 5-6 năm tiếp theo, ban lãnh đạo công ty cũng đặt ra kế hoạch đạt 5 tỷ USD tại các thị trường nước ngoài (tương đương 25% CAGR/năm) vào năm 2030 nhờ (1) dư địa cải thiện thị phần lớn, giá thành cạnh tranh, dịch vụ chất lượng (2) tích cực trong các hoạt động M&A tại các thị trường nước ngoài (3) nhu cầu CDS lớn trong giai đoạn 2024 – 2030.

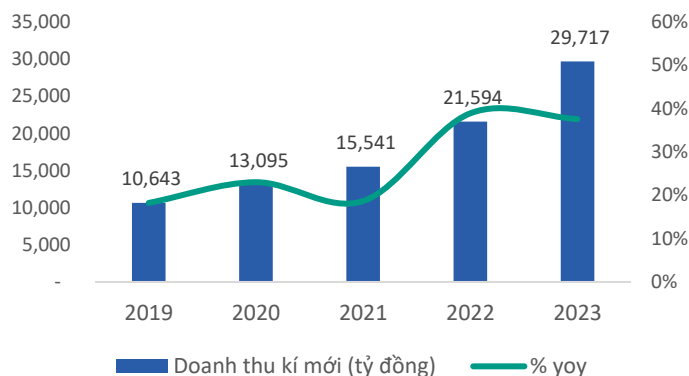
Ngoài ra, trong ngắn hạn, với việc doanh thu ký mới Q4.2023 = 9,017 tỷ đồng (+87% yoy), T1.2024 = 4,900 tỷ đồng (200 triệu USD, +20% yoy) do (1) hợp nhất đơn đặt hàng từ hai thương vụ sát nhập mới Cardinal Peak và AOSIS (2 công ty được M&A trong Q4.2023) (2) một số hợp đồng trong lĩnh vực bán lẻ và dầu khí tại thị trường Mỹ và Nhật được gia hạn trong giai đoạn đầu năm 2024 (ước tính giá trị khoảng 100 triệu USD/hợp đồng), sẽ đảm bảo tăng trưởng doanh thu trong 1H.2024.

Hình: Doanh thu CDS của FPT 2023 +42% yoy

Hình: Doanh thu ký mới FPT 2023 +38% yoy



Nguồn: FPT



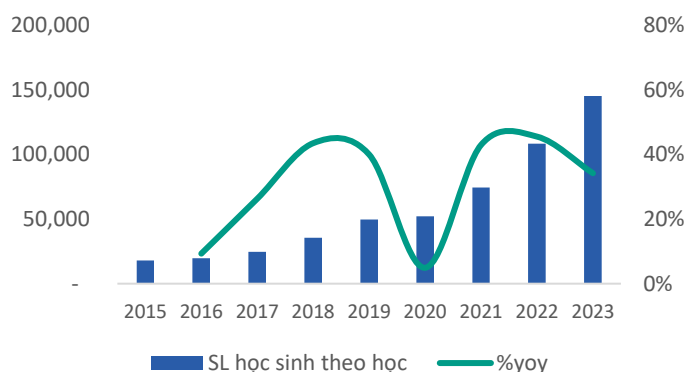
Nguồn: FPT

Do đó, từ những triển vọng cập nhật thêm bên trên, chúng tôi duy trì quan điểm triển vọng của FPT tại Thị trường Nhật Bản +33% yoy, APAC +30% duy trì đà tăng trưởng mạnh và Mỹ +30% yoy hồi phục trong 2024.

2. Khối giáo dục +32% yoy duy trì đà tăng trưởng cao của những năm trước đó nhờ:

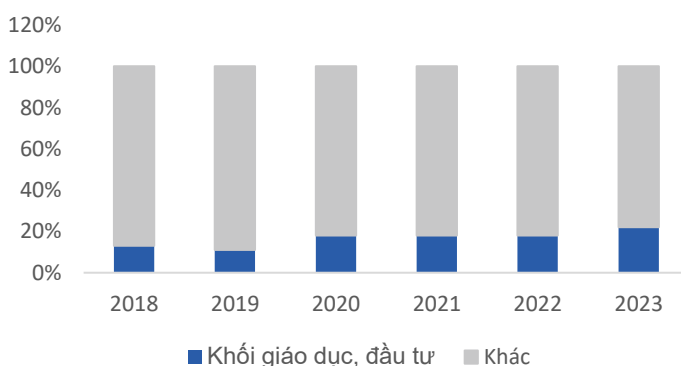
- (1) Nhu cầu nhân sự CNTT chất lượng thiếu hụt tại Việt Nam.** Trong 2024, lượng nhân sự công nghệ thông tin tại Việt Nam thiếu hụt ước tính 195,000 ngàn nhân sự. Cùng với sự xuất hiện và phát triển của nhiều ngành công nghệ cao mới như bán dẫn, robotics,... chính phủ Việt Nam đặt ra mục tiêu tỷ lệ nhân sự công nghệ trên tổng lao động sẽ đạt 2% vào năm 2030 so với mức 1.1% ở thời điểm hiện tại (thấp hơn Mỹ với 4%, Ấn Độ 2%, Hàn Quốc 2.5%).
- (2) So với thời điểm khuyến nghị trước, FPT hiện tiếp tục tích mở rộng/xây mới các campus tại các tỉnh thành trên cả nước,** ví dụ như: mở rộng khuôn viên FPT tại Đà Nẵng, Cần Thơ, xây mới tại Hậu Giang, ... Ngoài ra, FPT hiện cũng đang có thêm 3 giấy phép mở điểm trường mới tại các tỉnh thành khác.

Hình: Số lượng HSSV +34% yoy trong 2023



Nguồn: FPT

Hình: Mảng giáo dục ngày càng đóng góp nhiều hơn vào cơ cấu LNTT của FPT.



Nguồn: FPT

3. Khối viễn thông +10% yoy nhờ PayTV, Data Center và các mảng khác.

Trong 2024, BSC duy trì quan điểm trước đó khối viễn thông +10% yoy với động lực chính đến từ mảng PayTV, Datacenter cụ thể:

- (1) Mảng dịch vụ băng thông rộng cố định +5% yoy** chủ yếu do thị trường này tại Việt Nam đã bão hòa.
- (2) PayTV, khác +15% yoy** nhờ các bản quyền truyền hình ngoài thể thao đã mua trong 2023, cùng với phong cách phục vụ phù hợp với thị hiếu người tiêu dùng giúp thu hút thêm thuê bao đăng ký mới.
- (3) Trong Q3.2023, một Datacenter mới của FPT kỳ vọng sẽ cải thiện biên lợi nhuận của khối Viễn Thông** do biên lợi nhuận của DataCenter (30%) cao hơn nhiều so với các mảng viễn thông truyền thống (16-17%). Ngoài ra, qua chuyến thăm của chủ tịch Nvidia và hợp tác toàn diện giữa Mỹ và Việt Nam, FPT nhiều khả năng sẽ mua được những con chip xử lý dữ liệu từ tập đoàn này và tăng cường hiệu quả mảng Datacenter (lưu ý: 60% siêu máy tính xử lý dữ liệu trên toàn cầu sử dụng chip của Nvidia).

III. Dự báo kết quả kinh doanh 2024

Năm 2024, BSC dự phóng FPT ghi nhận DTT và LNST-CĐTS lần lượt đạt 63,880 tỷ đồng (+21% yoy) và 7,867 tỷ đồng (+21% yoy), thay đổi lần lượt +0.3%/+3.1% so với dự báo cũ, tương đương EPS = 5,755 VND/CP, PE FW 2024 = 18 lần. Mức thay đổi chủ yếu đến từ:

- (1) Thị trường EU = 2,170 tỷ đồng (+25% yoy; +15% so với báo cáo trước đó) do (i) doanh số năm 2023 +16% so với kỳ vọng của BSC (ii) FPT gia tăng sự hiện diện tại EU thông qua thương vụ mua lại AOSIS trong T12.2023
- (2) Giảm tỷ lệ CPBH từ 10.3% xuống 9.7% tương đương năm 2023.

Hình: Chi tiết giả định của FPT năm 2024

	Đơn vị	TH 2023	Ước tính 2024 cũ	Ước tính 2024 mới	%thay đổi	%yoy 2024
Doanh thu thuần	Tỷ đồng	52,618	63,710	63,880	0.3%	21%
Khối công nghệ		31,449	39,096	39,411	0.8%	25%
Thị trường nước ngoài		24,288	31,547	31,892	1.1%	31%
Mỹ		7,115	9,367	9,367	0.0%	32%
Nhật		9,324	12,408	12,408	0.0%	33%
APAC		6,113	7,887	7,947	0.8%	30%
EU		1,736	1,885	2,170	15.1%	25%
Thị trường nội địa		7,161	7,549	7,519	-0.4%	5%
Khối viễn thông		15,806	17,532	17,387	-0.8%	10%
Khối giáo dục		5,363	7,082	7,082	0.0%	32%
Lợi nhuận gộp		20,330	24,855	24,912	0.2%	22%
Biên lợi nhuận gộp		39%	39%	39%		
Chi phí bán hàng		(5,090)	(6,371)	(6,180)		
Biên chi phí bán hàng		10%	10%	10%		
Chi phí tài quản lý		(6,822)	(8,091)	(8,281)		
Biên chi phí quản lý		13%	13%	13%		
Chi phí tài chính		(1,718)	(1,993)	(1,987)		
Chi phí lãi vay		(833)	(1,138)	(1,122)		
Lợi nhuận trước thuế		9,203	10,967	11,192	2.0%	21%
Lợi nhuận sau thuế		7,792	9,325	9,474	1.6%	21%
LNST - CĐTS		6,471	7,628	7,867	3.1%	21%
EPS		5,095	5,583	5,755		

Nguồn: BSC dự phóng

IV. Định giá và khuyến nghị

FPT đã ghi nhận mức tăng ấn tượng +50% kể từ khuyến nghị đầu tiên của BSC (30/05/2023), tuy nhiên chúng tôi cho rằng tiềm năng tăng giá của FPT là vẫn còn, do vậy, BSC duy trì khuyến nghị “MUA” đối với cổ phiếu FPT, đồng thời nâng giá mục tiêu lên mức 120,000 VND/CP (+16% so với giá tham chiếu ngày 26/02/2024, +10% so với giá khuyến nghị cũ) dựa trên phương pháp DCF và P/E mục tiêu (tỷ trọng cân bằng) thay vì chỉ sử dụng phương pháp P/E mục tiêu như trong báo cáo trước đó, do:

(1) Chúng tôi đưa phương pháp DCF vào trong phần định giá nhằm phản ánh triển vọng dài hạn của FPT, dựa trên dự địa tăng trưởng dài hạn của doanh nghiệp (ước tính CAGR 2024-2030 khoảng 20%) với việc

- (i) Chuyển đổi số là xu hướng tất yếu cả các doanh nghiệp trên toàn cầu nhằm tăng hiệu quả hoạt động, đặc biệt, trong bối cảnh ứng dụng và nhu cầu sử dụng các công nghệ số trên thế giới ngày càng cao như AI tạo sinh (+37% CAGR/năm), Cloud (+30% CAGR/năm),...
- (ii) Dự địa cải thiện thị phần lớn của FPT tại các thị trường nước ngoài thông qua các hoạt động M&A tích cực, giá thành cạnh tranh so với đối thủ khác như Trung Quốc, Ấn Độ (thấp hơn từ 15% - 20%) (đã đề cập trong báo cáo trước đó).
- (iii) Vị thế của FPT trên tại các thị trường nước ngoài đã được tăng lên đáng kể sau nhiều năm cung cấp dịch vụ, cũng như M&A các công ty công nghệ khác.
- (iv) Tiềm năng từ mảng giáo dục với biên lợi nhuận lớn ngày càng đóng góp nhiều hơn vào cơ cấu lợi nhuận của FPT.

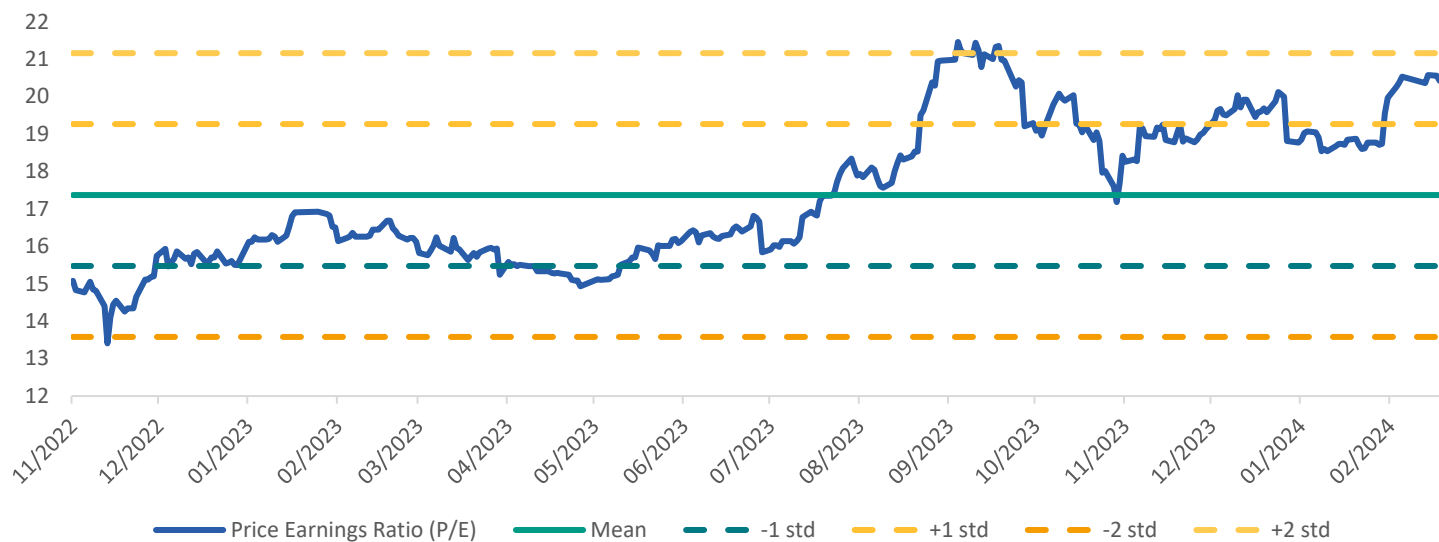
(2) Mức định giá hiện tại có thể chưa phản ánh đầy đủ tiềm năng tăng trưởng của FPT trong dài hạn, đặc biệt trong bối cảnh xu hướng công nghệ ngành càng tăng cao ở thời hiện tại:

- (i) Chúng tôi điều chỉnh mức P/E mục tiêu từ 18 lần lên 18.5 lần do chúng tôi cho rằng trong chu kỳ 5 năm tới, FPT sẽ tăng trưởng với tốc độ 20% CAGR/năm mạnh hơn so với chu kỳ 2021 – 2023 tăng trưởng với tốc độ 15% CAGR/năm, lưu ý: giai đoạn 2021 – 2023, FPT đã được giao dịch với mức P/E trung bình 18 lần.
- (ii) So sánh với các doanh nghiệp cùng ngành trong khu vực, FPT đang giao dịch ở mức định giá P/E 18 lần so với trung vị 25 lần trong khu vực.

Hình: Định giá cổ phiếu

Phương pháp DCF	2024F	2025F	Terminal	Chi phí vốn sử dụng	
Dòng tiền tự do công ty (FCFF) (tỷ đồng)	7,659	9,888	11,300	Rf	5%
Giá trị hiện tại	157,769			Beta	0.82
(+) Tiền và tương đương tiền	7,778			Ke	13%
(+) Đầu tư ngắn hạn	16,748			Kd	10%
Tổng giá trị doanh nghiệp	182,296			E/A	55%
(-) Nợ	14,626			Thuế	16%
VCSH	167,670			WACC	11%
SLCP (triệu CP)	1,270			g	5%
Giá trị mỗi cổ phiếu (VND)	132,023				
Phương pháp PE					
EPS 2024	5,755				
P/E	18.5				
Giá trị mỗi cổ phiếu (VND)	107,000				
Tổng hợp định giá			Giá	Tỷ trọng	
DCF	132,000			50%	
P/E	107,000			50%	
Giá khuyến nghị	120,000				

Hình: Biến động P/E FPT



Hình: So sánh định giá giữa các doanh nghiệp cùng ngành trong khu vực

Doanh nghiệp	MKT Cap (tỷ USD)	EV/EBITDA	EV/EBIT	P/E
LTIMindtree Ltd	19.35	20.6	23.1	29.5
Unisplendour Corp Ltd	7.24	10.5	11.1	17.3
Tata Consultancy Services Ltd	174.12	20	21.8	28.6
Infosys Ltd	82.85	16.7	19.1	25
Tech Mahindra Ltd	15.26	15.9	21.1	24.3
Isoftstone Information Technol	4.91	15.5	23.8	27.3
Coforge Ltd	4.88	22.1	27.1	35.3
Wipro Ltd	32.85	13.8	17.1	22.5
Persistent Systems Ltd	7.9	31.2	37.2	47.3
HCL Technologies Ltd	53.54	15.8	19	25
FPT Corp	5.42	10	12.3	17.3
Trung vị				25

Nguồn: Bloomberg

Phụ lục

KQKD(Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024F
Doanh thu thuần	35,657	44,010	52,618	63,880
Giá vốn hàng bán	(22,025)	(26,842)	(32,288)	(38,967)
Lợi nhuận gộp	13,632	17,167	20,330	24,912
Thu nhập tài chính	1,271	1,999	2,336	2,560
Chi phí tài chính	(1,144)	(1,687)	(1,718)	(1,987)
Trong đó: Chi phí lãi vay	(484)	(646)	(833)	(1,122)
Lãi/(lỗ) từ CTLK	687	484	76	76
Chi phí BH	(3,605)	(4,526)	(5,090)	(6,180)
Chi phí QLDN	(4,612)	(5,846)	(6,822)	(8,281)
Lãi từ HĐKD	6,228	7,589	9,112	11,101
Thu nhập khác, ròng	109	73	91	91
LNTT	6,337	7,662	9,203	11,192
Thuế TNDN	(988)	(1,171)	(1,411)	(1,718)
LNST	5,349	6,491	7,792	9,474
Lợi ích ĐKKKS	1,012	1,181	1,322	1,607
LNST Công ty mẹ	4,337	5,310	6,471	7,867
EPS	4,084	4,841	5,095	5,755

ĐCKT (Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024F
Tiền và tương đương tiền	5,418	6,440	8,279	7,778
Đầu tư ngắn hạn	20,731	13,047	16,104	16,748
Phải thu ngắn hạn	6,882	8,503	9,534	11,574
Hàng tồn kho	1,507	1,966	1,593	1,625
TS ngắn hạn khác	580	982	1,199	1,455
TS ngắn hạn	35,118	30,938	36,710	39,181
Phải thu dài hạn	167	225	247	300
TSCĐ nguyên giá	18,338	21,610	24,893	28,574
Khấu hao	(7,939)	(9,577)	(11,249)	(13,723)
TSĐT nguyên giá	-	-	-	-
Khấu hao	-	-	-	-
TS dở dang dài hạn	1,291	1,062	1,315	1,315
ĐT dài hạn	3,102	3,238	3,367	3,347
TS dài hạn khác	3,621	4,154	5,042	6,122
TS dài hạn	18,580	20,713	23,616	25,936
Tổng TS	53,698	51,650	60,325	65,117
Nợ phải trả	11,962	13,617	15,829	13,880
Vay ngắn hạn	17,799	10,904	13,838	14,440
Tổng Nợ ngắn hạn	29,761	24,521	29,667	28,320
Vay dài hạn	2,296	1,478	208	186
Nợ dài hạn khác	223	295	502	432
Tổng Nợ dài hạn	2,519	1,773	710	618
Tổng Nợ phải trả	32,280	26,294	30,377	28,938
Vốn góp	9,076	10,970	12,700	12,700
Thặng dư vốn	50	50	50	50
Vốn chủ khác	1,812	2,312	3,559	3,559
Lãi chưa phân phối	7,000	7,712	8,679	13,303
Lợi ích ĐCTS	3,477	4,310	4,958	6,565
Tổng VCSH	21,418	25,356	29,948	36,176
Tổng nguồn vốn	53,698	51,650	60,325	65,114

LCTT (Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024F
(Lỗ)/LNTT	6,337	7,662	9,203	11,192
Khấu hao và phân bổ	1,644	1,833	2,287	2,473
Thay đổi vốn lưu động	623	(1,781)	697	(5,480)
Điều chỉnh khác	(2,764)	(2,661)	(2,666)	(1,794)
LCTT từ HĐKD	5,840	5,054	9,520	6,391
Tiền chi mua TSCĐ	(2,908)	(3,210)	(3,949)	(3,681)
Đầu tư khác	(7,505)	8,967	(2,598)	(548)
LCTT từ HĐĐT	(10,413)	5,757	(6,547)	(4,229)
Tiền chi trả cổ tức	(2,254)	(2,222)	(2,931)	(3,243)
Tiền từ vay ròng	7,531	(7,628)	1,689	580
Tiền thu khác	88	77	73	-
LCTT từ HĐTC	5,365	(9,773)	(1,168)	(2,663)
Dòng tiền đầu kỳ	4,686	5,418	6,440	8,279
Tiền trong kì	791	1,038	1,805	(502)
Dòng tiền cuối kỳ	5,418	6,440	8,279	7,778

Chỉ số	2021	2022	2023	2024F
Khả năng thanh toán				
Hố TT ngắn hạn	1.2	1.3	1.2	1.4
Hố TT nhanh	1.1	1.1	1.1	1.3
Cơ cấu vốn				
Hố Nợ/TTS	60%	51%	50%	44%
Hố Nợ/VCSH	151%	104%	101%	80%
Năng lực hoạt động				
Số ngày HTK	25	27	18	15
Số ngày phải thu ngắn hạn	70	71	66	66
Tỉ suất lợi nhuận				
Lợi nhuận gộp	38%	39.0%	38.6%	39.0%
Lợi nhuận LNST	15%	15%	15%	15%
ROE	20%	21%	22%	22%
ROA	8%	10%	11%	12%
Tăng trưởng				
Tăng trưởng DTT	20%	23%	20%	21%
Tăng trưởng EBIT	21%	22%	21%	23%
Tăng trưởng LNTT	20%	21%	20%	22%
Tăng trưởng EPS	-1%	19%	3%	15%
SLCP lưu hành (triệu)	1,062	1,062	1,183	1,270
BVPS	20,168	23,114	25,316	28,711