

Ngành : Công nghệ thông tin (Báo cáo gần nhất: [Link](#))

Khuyến nghị	KHẢ QUAN	CTCP FPT (HSX: FPT)	Chuyển dịch chuỗi giá trị
Giá hiện tại	76,700	Ngày viết báo cáo:	11/03/2021
Giá mục tiêu trước đây	63,580	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	784
Giá mục tiêu 1 năm	86,000	Vốn hóa (tỷ đồng)	61,066
Tỷ suất cổ tức	2.5%	Thanh khoản bình quân 10 phiên:	2,478,220
Tiềm năng tăng giá	15.2%	Sở hữu nước ngoài	49%
		Cơ cấu cổ đông	
		Trương Gia Bình	7.1%
		SCIC	5.9%
		Macquarie Group	5.4%
		Bùi Quang Ngọc	2.5%

Chuyên viên phân tích ngành:

Nguyễn Thị Cẩm Tú, CFA
(Công nghệ, Thủy sản, Dệt may)
tuntc@bsc.com.vn

Chuyên viên phân tích kỹ thuật:

Nguyễn Tiến Đức
ducnt@bsc.com.vn
Giá khuyến nghị: 84,700 VND
Giá cắt lỗ: 70,700 VND

Định giá

- Chúng tôi khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu FPT với giá mục tiêu năm 2021 86,000 đồng với tiềm năng tăng giá là 15.2% so với mức giá ngày 11/03/2021; cao hơn 35.2% so với giá mục tiêu 2020 do điều chỉnh mức PE mục tiêu đối với cổ phiếu (PE mục tiêu mới = 18) sau khi đánh giá lại (i) Vị thế doanh nghiệp (ii) Tiềm năng tăng trưởng trong các năm tới (iii) Mức PE của các doanh nghiệp trong khu vực tăng từ 17 lên 24 trong mặt bằng lãi suất thấp.

Kế hoạch kinh doanh năm 2021

- FPT đặt kế hoạch doanh thu và lợi nhuận trước thuế đạt 34,720 tỷ (+16% YoY) và 6,210 tỷ (+18% YoY).

Dự báo kết quả kinh doanh năm 2021

- BSC dự báo doanh thu và lợi nhuận năm 2021 của FPT lần lượt ước đạt 36,140 tỷ đồng (+21.2% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 5,323 tỷ đồng (+20.4% YoY). EPS FW 2021 = 5,049 đồng. PE FW 2021 = 15.4 lần.

Quan điểm đầu tư

- Doanh nghiệp đầu ngành đứng trước cơ hội Chuyển đổi số
- Triển vọng kinh doanh 2021 khả quan

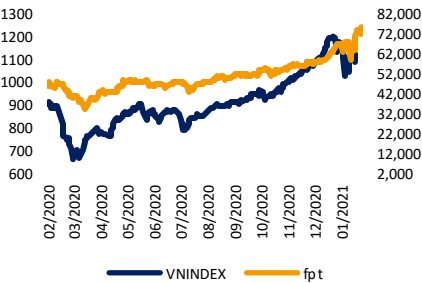
Rủi ro

- Diễn biến phức tạp của dịch bệnh ảnh hưởng đến tốc độ hồi phục
- Rủi ro về cạnh tranh thu hút nguồn nhân lực Công nghệ

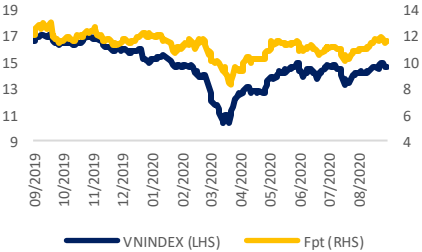
Cập nhật doanh nghiệp

- Năm 2021, FPT đạt doanh thu và lợi nhuận sau thuế lần lượt là 29,830 tỷ (7.6% YoY) và 4,422 tỷ (+13.1% YoY), tương đương với 94% dự báo doanh thu và 99% dự báo lợi nhuận mới nhất của BSC.
- BSC lạc quan với triển vọng kinh doanh năm 2021 nhờ (i) Các mảng kinh doanh hồi phục từ mức nền thấp (ii) Các dự án Chuyển đổi số tiếp tục tăng trưởng

Bảng so sánh giá FPT và VN- Index



Bảng so sánh P/E của FPT và VN index

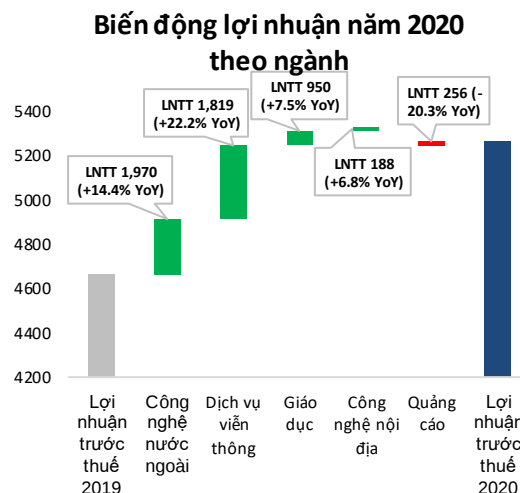
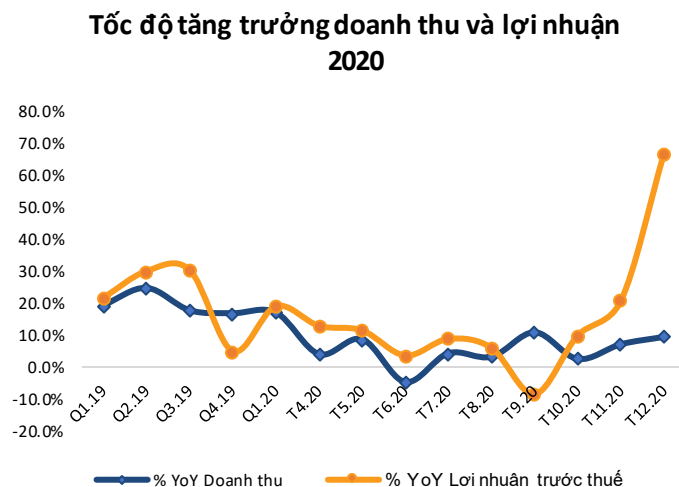


	2019	2020	Peer	VN-Index
PE (x)	10.8	11.4	24.2	16.9
PB (x)	2.1	2.5	2.9	2.2
PS (x)	1.1	1.2	3.5	1.7
ROE (%)	24.8%	24.9%	13.3%	13%
ROA (%)	12.4%	11.8%	8.4%	2%

	2019	2020	2021F	2022F
Doanh thu	27,717	29,830	36,140	42,086
Lợi nhuận gộp	10,712	11,816	14,456	16,834
Lợi nhuận sau thuế	3,912	4,422	5,323	6,324
EPS	4,220	4,119	5,049	6,103
Tăng trưởng EPS	8.3%	12.3%	21.6%	20.8%

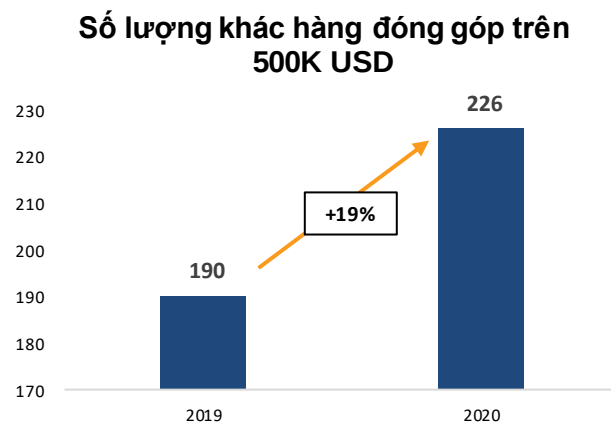
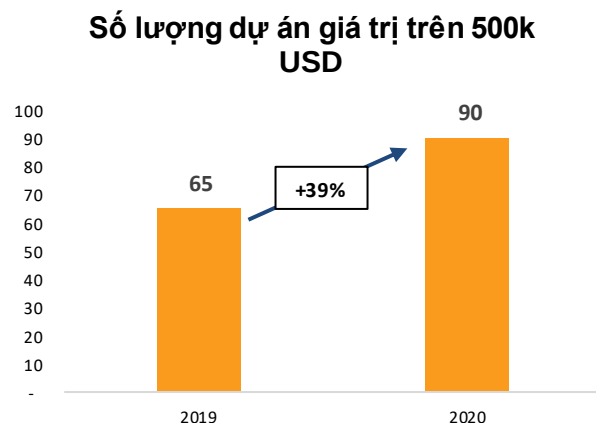
I. CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH NĂM 2020

Kết thúc năm 2020, FPT đạt doanh thu và lợi nhuận sau thuế lần lượt là 29,830 tỷ (+7.6% YoY) và 4,422 tỷ (+13.1% YoY), tương đương với 93.6% dự báo doanh thu và 99% dự báo lợi nhuận trong báo cáo mới nhất của BSC. Chúng tôi cho rằng kết quả kinh doanh này khá tương đồng với kỳ vọng của BSC.



Nguồn: FPT

Mặc dù bị ảnh hưởng tiêu cực bởi Covid – 19, Mảng Công nghệ thông tin nước ngoài vẫn ghi nhận tốc độ tăng trưởng hai chữ số (+14.4% YoY) trong năm 2020. Số lượng khách hàng và dự án giá trị trên 500 nghìn USD tăng khả quan nhờ giá trị đơn hàng tăng trưởng trở lại trong hai quý cuối năm.



Nguồn: FPT

Không chỉ vậy, Mảng Dịch vụ Viễn thông – chiếm 34% lợi nhuận trước thuế năm 2020 – tăng trưởng mạnh mẽ (+ 22% YoY) do đây là ngành được hưởng lợi từ dịch Covid: (i) người dân ở nhà nhiều hơn làm tăng nhu cầu đối với các sản phẩm viễn thông (Internet, Truyền hình) (ii) hạn chế chi phí quảng cáo, đầu tư mới. FPT cũng cho biết truyền hình IPTV đã ghi nhận lãi với doanh thu năm 2020 tăng trưởng 28% YoY và thuê bao truyền hình tăng 19% YoY (năm 2019, IPTV lỗ khoảng 130 tỷ).

II. QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

(1) Doanh nghiệp đầu ngành Việt Nam đứng trước cơ hội từ Chuyển đổi số

Trải qua 33 năm thành lập và phát triển, FPT đã vươn mình trở thành một trong những công ty hàng đầu tại Việt Nam trong các lĩnh vực: Công nghệ, Viễn thông.

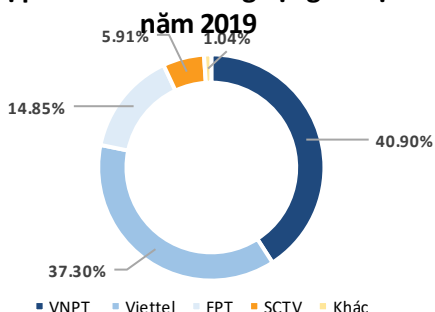
Đối với mảng Công nghệ, FPT được biết đến với bề dày kinh nghiệm với hoạt động kinh doanh trải rộng 22 quốc gia, đối tác chiến lược của trên 100 doanh nghiệp trên danh sách Fortune Global 500. Với các doanh nghiệp trên sàn, vị thế và quy mô của FPT lớn hơn rất nhiều so với đối thủ.

	Năm thành lập	Doanh thu	Lợi nhuận	Vốn hóa	Số lượng lập trình viên
FPT	1988	29,830	4,422	61,066	16,500
CMG	1993	4,864	209	3,425	1,000
ELC	1995	802	31	559	100

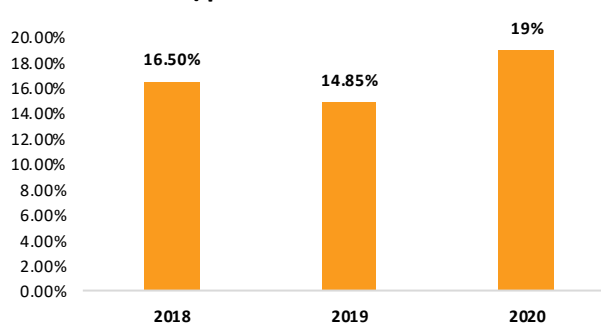
Nguồn: BSC tổng hợp

Đối với mảng Viễn thông, FPT tiếp tục là doanh nghiệp tư nhân hiếm hoi nổi bật bên cạnh các tên tuổi viễn thông lớn khác như Viettel, VNPT với mức độ bao phủ là 63/64 tỉnh thành cả nước.

Thị phần Internet băng rộng cố định năm 2019



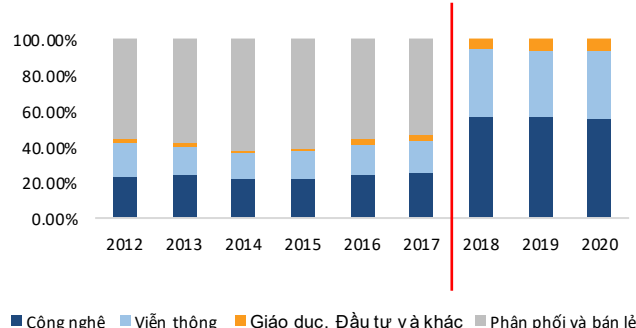
Thị phần Internet của FPT



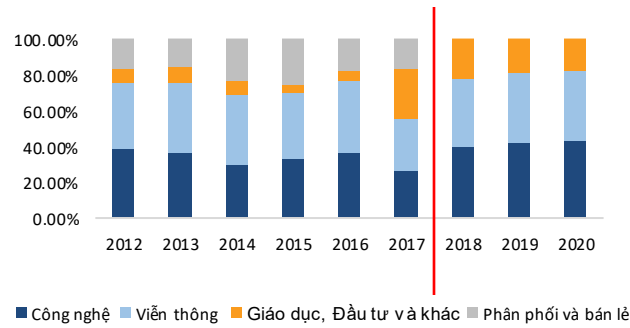
Nguồn: FPT, BSC tổng hợp

Dù là công ty Công nghệ - Viễn thông, FPT đã từng đầu tư nhiều ngành nghề khác như chứng khoán, ngân hàng, bán lẻ. Đến tận năm 2017, hơn một nửa doanh thu đến từ mảng Phân phối và Bán lẻ (~56%). Sau năm 2018 (thoái vốn khỏi FPT Trading và FPT Retail), cơ cấu doanh thu và lợi nhuận của FPT có sự thay đổi rõ rệt (tăng tỷ trọng mảng Công nghệ), cùng với đó là một mức định giá cải thiện (mức PE nâng từ 8 – 9 lên 11 – 13).

Cơ cấu doanh thu của FPT



Cơ cấu LNTT của FPT



Nguồn: FPT

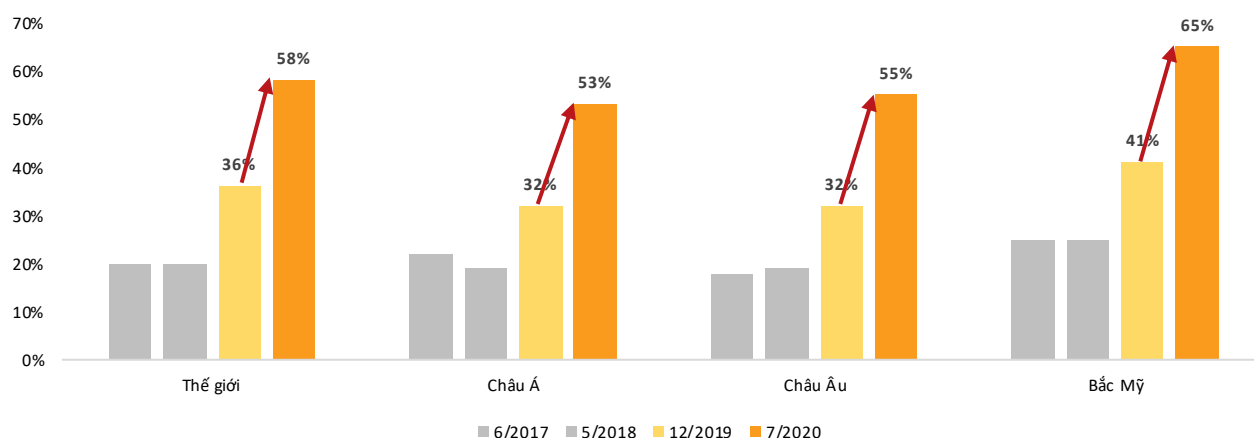
BSC cho rằng FPT đang đứng trước giai đoạn Chuyển dịch trong chuỗi giá trị công nghệ: từ xuất khẩu phần mềm cho khách hàng (làm thuê) sang tự tạo ra các sản phẩm Made by FPT (làm chủ). Cơ hội đến từ xu hướng Chuyển đổi số.

Covid – 19 là đòn bẩy đẩy nhanh xu hướng Chuyển đổi số, quá khứ cũng cho thấy các đợt khủng hoảng lại là cơ hội để ngành công nghệ phát triển (ví dụ: khủng hoảng 2YK).

+ Chuyển đổi số là xu hướng đến từ nhu cầu áp dụng công nghệ số vào hoạt động kinh doanh của khách hàng. Thị trường Chuyển đổi số toàn cầu dự kiến tăng trưởng 16%/năm so với mức tăng trưởng chung 4%/năm của ngành IT với quy mô kỳ vọng đạt 695 tỷ USD vào năm 2025 (theo Market Data Forecast).

+ Dịch bệnh Covid – 19 làm thay đổi hành vi khách hàng trong việc đầu tư Công nghệ: tăng nhu cầu với việc tối ưu hóa chi phí, tối ưu hệ thống vận hành,...khi hoạt động kinh doanh bị gián đoạn (làm việc từ xa, chuyển sang mô hình trực tuyến,...). Theo khảo sát của McKinsey, **dịch bệnh Covid – 19 đã khiến tỷ trọng tương tác số hóa của khách hàng tăng vọt bằng 3 năm trước cộng lại**.

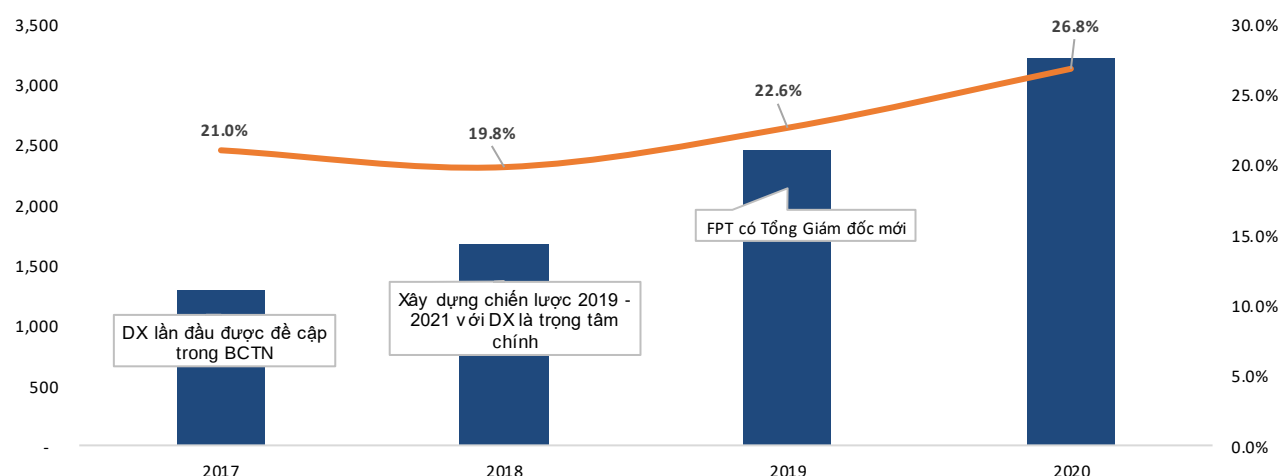
Tỷ trọng Hoạt động tương tác số hóa của khách hàng



Nguồn: McKinsey

Nhận thấy sự thay đổi này, Tập đoàn đã hành động và có một số thành tựu (dù ở giai đoạn đầu) trong việc tận dụng làn sóng này để chuyển mình:

Doanh thu và tỷ trọng Chuyển đổi số (DX) trong CNTT nước ngoài của FPT



Nguồn: FPT

- + Tiếp tục chú trọng đến các dự án Chuyển đổi số phục vụ nhu cầu khách hàng: mở rộng chi nhánh hoạt động trên thế giới (năm 2020: Ấn Độ và Brazil); thành lập FPT Digital cung cấp dịch vụ tư vấn lộ trình Chuyển đổi số
- + Thành lập FPT Smart Cloud Ltd: tập trung vào dịch vụ Điện toán đám mây với vốn điều lệ là 100 tỷ đồng.
- + Phát triển các sản phẩm Made by FPT : AkaBot, AkaDoc, Aka Trans,... Năm 2020, doanh thu sản phẩm Made by FPT đạt 500 tỷ, tăng trưởng 51% so với cùng kỳ.

AkaChain	AkaDoc và Aka Trans	AkaBot
+ Giải pháp Blockchain đầu tiên dành cho doanh nghiệp, + Cung cấp các giải pháp như khách hàng thân thiện, truy xuất nguồn gốc, nhận diện khách hàng	+ Xử lý định dạng tài liệu và ngôn ngữ + Công cụ hỗ trợ dịch thuật ứng dụng AI	Giải pháp Tự động hóa Nghiệp vụ trong một số ngành nghề tiêu biểu: Y tế (xử lý hóa đơn, thanh toán viện phí), Bảo hiểm (Xử lý khiếu nại, Điện đơn,...)

Dịch vụ	Sản phẩm của FPT
Bảo mật	FPT Eagle EyeMDR
Nền tảng di động	eMobiz Fieldwork
Phân tích dữ liệu lớn	FPT DMP
Trí tuệ nhân tạo	FPT AI Platform
Tự động hóa	AkaBot RPA Platform
Thực tế ảo	FPT Smart Worker
Blockchain	FPT Akachain

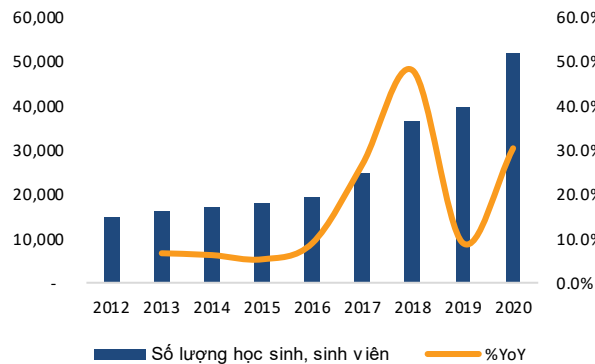
Nguồn: FPT

Bên cạnh khả năng cung cấp sản phẩm, dịch vụ kịp thời cùng với nguồn tài chính vững mạnh (lượng tiền mặt lớn), FPT còn sở hữu lợi thế nguồn nhân lực chất lượng, giàu tiềm năng

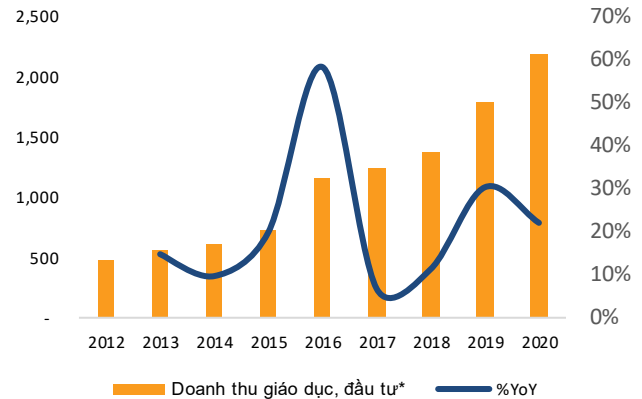
Ngoài việc liên kết với trung tâm nghiên cứu trên thế giới (Trung tâm nghiên cứu Trí tuệ Nhân tạo Mila); Tập đoàn chiêu mộ được người giỏi trong lĩnh vực Chuyển đổi số: ông Phương Trầm – Tư vấn trưởng Chuyển đổi số FPT – Nguyên Giám đốc Công nghệ thông tin của Dupoint

BSC nhận thấy FPT còn có lợi thế lớn đến từ Hệ thống Giáo dục của FPT với 18 cơ sở đào tạo trên toàn quốc. Điều này không chỉ giúp FPT bổ sung nguồn nhân lực hàng năm (khoảng 40% số học sinh tốt nghiệp hàng năm ở Đại học FPT làm việc cho Tập đoàn) mà FPT còn có thể linh hoạt nội dung giảng dạy phù hợp với thực tế. Thậm chí, BSC cho rằng mảng Giáo dục sẽ trở thành một trong những mảng quan trọng nhất của Tập đoàn (bên cạnh Công nghệ thông tin và Viễn thông) khi Tập đoàn đề ra chiến lược mở rộng mảng Giáo dục đầy tham vọng với tốc độ tăng trưởng mục tiêu là 30 – 40%/năm.

Số lượng học sinh, sinh viên trong hệ thống giáo dục FPT



Doanh thu mảng Giáo dục, Đầu tư*



Nguồn: FPT

*: Doanh thu Giáo dục chiếm 98 – 99% tỷ trọng mảng Giáo dục, Đầu tư.

Chỉ tiêu tuyển sinh sinh viên đại học Khoa Công nghệ thông tin năm 2020

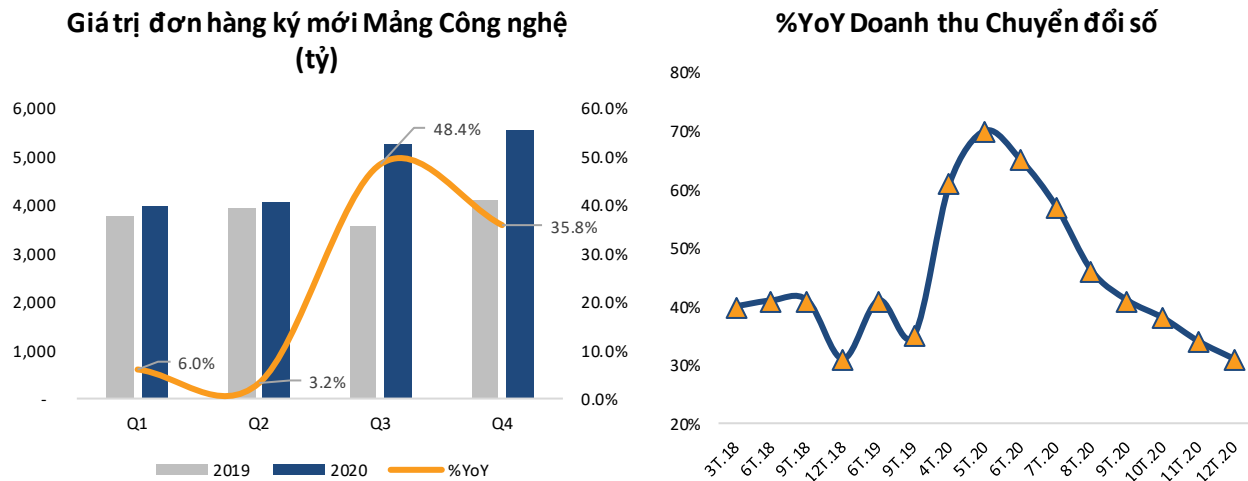
Trường Đại học	Chỉ tiêu tuyển sinh
Đại học FPT	4,450
Đại học Công nghệ thông tin – Đại học Quốc gia Tp. HCM	1,770
Đại học Bách khoa Hà Nội	1,130
Đại học Công nghệ thông tin - Đại học Quốc gia Hà Nội	750
Đại học Bách khoa – Đại học Quốc gia Tp. HCM	585

Nguồn: BSC tổng hợp

(2) Triển vọng kinh doanh năm 2021 khả quan

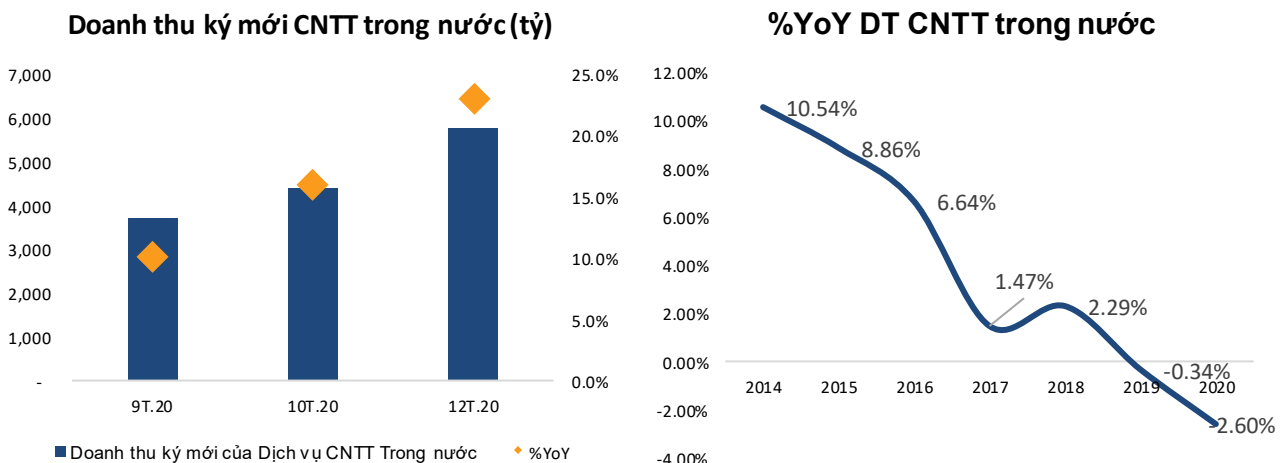
Tiếp tục duy trì quan điểm trong báo cáo trước ([Link](#)), BSC lạc quan đối với triển vọng năm 2021 của FPT nhờ (i) Các mảng kinh doanh phục hồi từ mức nền thấp (ii) Chuyển đổi số duy trì tốc độ tăng trưởng (đã trình bày ở trên)

Mảng Công nghệ thông tin nước ngoài tăng trưởng mạnh mẽ nhờ giá trị hợp đồng ký mới ghi nhận tốc độ khả qua. Sau khi việc gặp gỡ khách hàng, ký kết hợp đồng mới bị ảnh hưởng tiêu cực trong nửa đầu năm 2020, FPT cho thấy tốc độ phục hồi đáng kinh ngạc khi giá trị hợp đồng mới tăng trưởng trên 35% trong hai quý cuối năm 2020. BSC cho rằng nhu cầu đầu tư công nghệ (đặc biệt các dự án số hóa) không bị ảnh hưởng nhiều bởi Covid – 19, thậm chí còn là cơ hội để thúc đẩy đầu tư công nghệ của khách hàng. Do các dự án thường triển khai trong 6 tháng, BSC kỳ vọng từ quý 1 năm 2021 sẽ ghi nhận kết quả kinh doanh khả quan từ các đơn hàng ký cuối năm trước.



Nguồn: FPT

Mảng Công nghệ thông tin trong nước kỳ vọng tăng trưởng mạnh từ mức nền thấp của năm 2020. Năm 2020, BSC cho rằng (i) khách hàng khối Doanh nghiệp giảm nhu cầu do dịch bệnh (ii) khách hàng khối Chính phủ hạn chế đầu tư công mới. Trong năm 2021, BSC kỳ vọng (i) khối Chính phủ tăng đầu tư công (ii) Doanh nghiệp trở lại đầu tư Công nghệ là hai động lực chính cho mảng Công nghệ thông tin trong nước tăng mạnh. Tính đến cuối năm 2020, giá trị đơn hàng mới cho mảng này đạt 5,775 tỷ (+23% YoY), riêng quý 4 đạt 2,057 tỷ (+56% YoY).



Nguồn: FPT

Mảng Dịch vụ Viễn thông khó duy trì tốc độ tăng trưởng cao như năm 2020. Năm 2021, BSC cho rằng ảnh hưởng tích cực của dịch Covid – 19 đối với mảng Dịch vụ Viễn thông sẽ suy giảm khi cuộc sống trở về bình thường “mới”. Tăng trưởng sẽ đến từ việc công ty tiếp tục tăng độ phủ tại các phường xã (+10 – 11% doanh thu). Đồng thời, BSC cho rằng mảng Viễn thông có một số điểm tích cực: IPTV kỳ vọng có lãi (2019: lỗ 130 tỷ, 2020: thoát lỗ) và DC tăng công suất cho thuê sau khi việc bán hàng bị ảnh hưởng tiêu cực trong năm 2020.

IV. DỰ PHÓNG VÀ ĐỊNH GIÁ

Dự phóng kết quả kinh doanh 2021: BSC kỳ vọng tốc độ tăng trưởng năm 2021 của FPT quay trở lại mức trước dịch. **Doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế năm 2021 của FPT dự phóng đạt 36,140 tỷ đồng (+21% YoY) và 5,322 tỷ (+20% YoY)** dựa trên giả định:

- Các thị trường xuất khẩu phần mềm ghi nhận mức tăng trưởng mạnh sau dịch: Thị trường Nhật đạt 7,305 tỷ DT (+21% YoY) ; thị trường Châu Âu đạt 1,372 tỷ DT (+38% YoY) và thị trường Mỹ đạt 4,077 tỷ DT (+40% YoY).

- Khối Viễn thông ghi nhận tăng trưởng ở Dịch vụ Viễn thông trong khi Nội dung số hồi phục từ mức nền thấp: Mảng Dịch vụ Viễn thông đạt 12,150 tỷ doanh thu (+11% YoY), Doanh thu mảng Nội dung đạt 635 tỷ, tăng trưởng 5% so với năm 2020.

- Biên lợi nhuận gộp dự báo tăng nhẹ lên mức 40.0% từ 39.6% nhờ tăng tỷ trọng các dự án liên quan đến Chuyển đổi số và tăng năng suất lao động

- Biên chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp của FPT năm 2020 đạt 24%

Bảng Dự phóng kết quả kinh doanh của FPT

Đv: tỷ đồng	2020A	2021F	2022F
Doanh thu thuần	29,830	36,140	42,086
Khối Công nghệ	16,805	21,587	25,776
+ CNTT Nước ngoài	12,000	16,476	20,359
Khối Viễn Thông	11,466	12,784	14,364
+ Dịch vụ Viễn thông	10,867	12,149	13,729
+ Nội dung số	599	635	635
Giá vốn hàng bán	(18,015)	(21,684)	(25,252)
Lợi nhuận gộp	11,816	14,456	16,834
Biên LNG	39.6%	40.0%	40.0%
Chi phí bán hàng	(2,713)	(3,253)	(3,788)
Biên Chi phí bán hàng	9.1%	9.0%	9.0%
Chi phí quản lý	(4,501)	(5,421)	(6,313)
Biên Chi phí quản lý Dn	15.1%	15.0%	15.0%
Lợi nhuận trước thuế	5,261	6,337	7,467
Lợi nhuận sau thuế	4,422	5,323	6,324
EPS	4,119	5,049	6,103

Nguồn: BSC Research

Phương pháp PE: So với báo cáo cập nhật mới nhất ([Link](#)), chúng tôi nâng mức PE mục tiêu của FPT lên mức 18.0 từ mức PE 12 sau khi đánh giá lại (i) Vị thế doanh nghiệp (FPT đứng trước cơ hội nâng cao giá trị sản phẩm Công nghệ của mình) (ii) Tiềm năng tăng trưởng trong các năm tới (iii) Mức PE của các doanh nghiệp trong khu vực tăng từ 17 lên 24 trong mặt bằng lãi suất thấp.

Bảng So sánh mức định giá của một số doanh nghiệp trong khu vực

Mã chứng khoán	Công ty	Vốn hóa (nghìn tỷ VND)	DT (nghìn tỷ VND)	ROE	Biên LNR	P/E
3706 TT	Mitac Holding Corp	30.6	26.9	7.4%	14.5%	13.2
eFSOL IN	First Source Solution Ltd	22.7	13.3	n/a	n/a	17.6
Info IN	Infosys	1,793	297	28.2%	33.1%	30.4
WPRO IN	WIPRO	750	200	18.7%	28.5%	24.3
300365 CH	Beijing forever Technology	20.1	3.8	11.9%	51.5%	21.8
CAP FP	Capgemini	648	421	14.8%	26.1%	24.2
300496 CH	Thunder Software Technology	186	6.1	13.3%	42.6%	133.4
300520 CH	Guochang Software Company	15.2	5.3	7.7%	29.6%	35.1
FPT	FPT	60.9	29.3	23.8%	29.6%	18.8
Trung vị						24.2

Phương pháp PE	2020	2021	2022
EPS	4,119	5,049	6,103
PE		18	18
Giá trị hợp lý		90,900	109,900

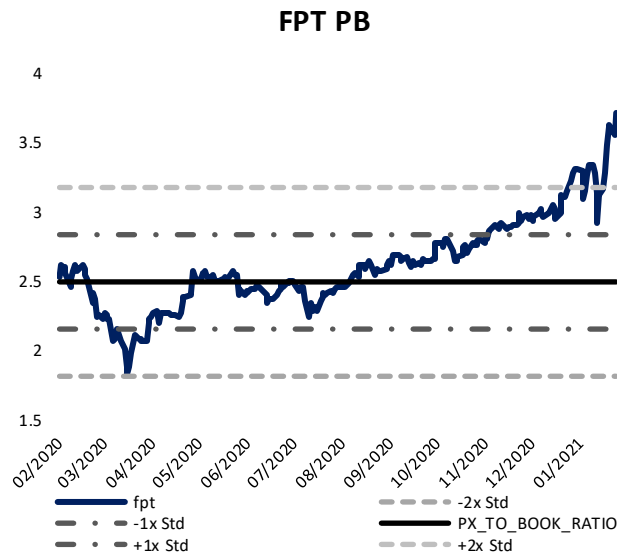
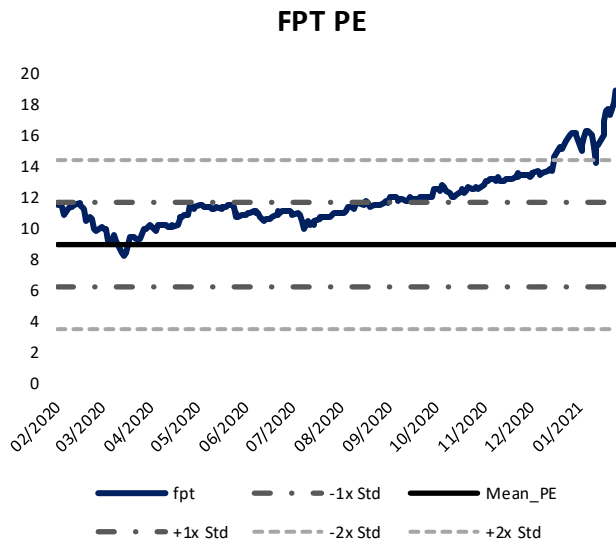
Phương pháp Chiết khấu dòng tiền:

Chi phí vốn bình quân	
Rf	3.5%
Beta	0.9
Ke	12.5%
Kd	8%
E/A	60%
Thuế	20%
WACC	11.5%
g	6%

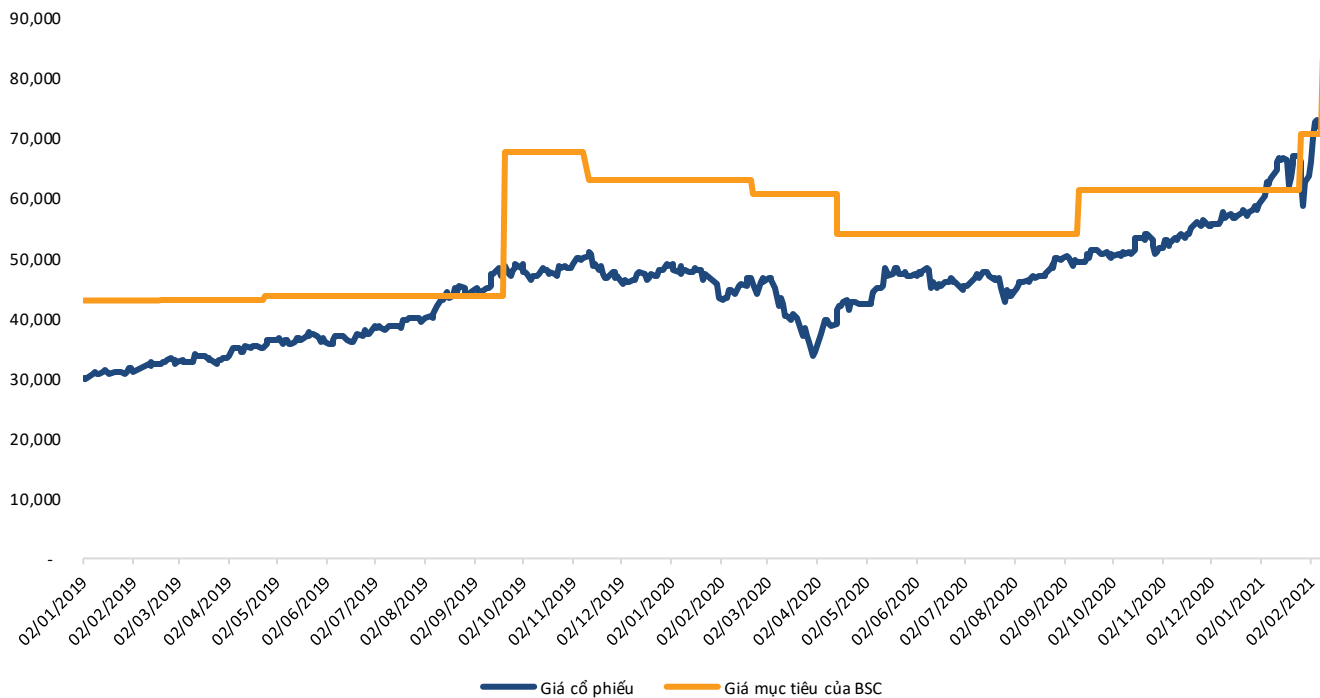
	2021F	2022F	2023F
Dòng tiền tự do của công ty	3,825	4,104	3,729
Giá trị hiện tại	45,729		
Tổng giá trị doanh nghiệp	74,586		
Nợ	12,740		
Vốn chủ sở hữu	77,831		
Số lượng cổ phiếu	783,987,486		
Giá trị mỗi cổ phiếu (VND)	82,600		

	Giá	Tỷ trọng	Giá bình quân
FCFF	82,600	60%	49,600
P/E	90,900	40%	36,400
		Giá mục tiêu	86,000
		Giá hiện tại	76,700
		Upside	12.1%

Chúng tôi khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu FPT với **giá mục tiêu mới cho năm 2021 là 86,000 VND/cp** dựa theo hai phương pháp P/E và FCFF với tỷ trọng 40%/60%.



BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU SO VỚI KHUYẾN NGHỊ



PHỤ LỤC

KQKD(Tỷ đồng)	2018	2019	2020	2021F
Doanh thu thuần	23,213	27,717	29,830	36,140
Giá vốn hàng bán	-14,490	-17,005	-18,014	-21,684
Lợi nhuận gộp	8,723	10,712	11,816	14,456
Chi phí bán hàng	-2,048	-2,346	-2,713	-3,253
Chi phí QLDN	-3,559	-4,219	-4,501	-5,421
Lãi/lỗ HĐKD	3,795	4,610	5,188	6,317
Doanh thu tài chính	607	650	822	723
Chi phí tài chính	-368	-592	-548	-530
Chi phí lãi vay	-238	-358	-385	-444
Lợi nhuận từ CTLD/LK	439	405	312	342
Lãi/lỗ khác	58	55	73	20
Lợi nhuận trước thuế	3,852	4,664	5,261	6,337
Thuế thu nhập DN	-623	-753	-839	-1,014
LN sau thuế	3,228	3,912	4,422	5,323
CĐTS	614	776	885	1,011
LNST - CĐTS	2,615	3,135	3,537	4,312
EPS	3,897	4,220	4,119	5,049

CĐKT (Tỷ đồng)	2018	2019	2020	2021F
Tiền và tương đương tiền	3,926	3,453	4,685	7,725
Đầu tư ngắn hạn	5,568	6,709	12,436	6,709
Phải thu ngắn hạn	6,424	6,536	6,263	8,913
Tồn kho	1,340	1,284	1,290	2,043
TS ngắn hạn khác	1,114	996	934	1,185
TS ngắn hạn	18,373	18,979	25,608	26,127
TS hữu hình	6,513	7,492	8,318	9,941
TS dở dang dài hạn	1,174	1,650	2,373	175
ĐT dài hạn	2,202	2,496	2,605	2,570
TS dài hạn khác	1,352	2,287	2,601	2,312
TS dài hạn	11,352	14,415	16,141	15,281
Tổng TS	29,726	33,394	41,749	41,437
Nợ phải trả	2,510	2,641	23,148	2,185
Vay ngắn hạn	6,603	7,513	12,062	9,383
Nợ ngắn hạn khác	337	387	726	310
Tổng Nợ ngắn hạn	14,432	16,102	22,382	15,425
Vay dài hạn	366	349	678	479
Nợ dài hạn khác	109	92	38	79
Tổng Nợ dài hạn	531	493	765	470
Tổng Nợ	14,963	16,594	23,148	17,090
Vốn góp	6,136	6,783	7,840	7,840
Thặng dư vốn cổ phần	50	50	50	50
LN chưa phân phối	5,289	5,961	6,391	10,562
Vốn chủ khác	87	765	920	103
Cổ đông thiểu số	2,301	2,835	2,859	4,571
Tổng Vốn chủ sở hữu	14,762	16,799	18,603	22,553
Tổng nguồn vốn	29,726	33,394	41,749	41,437
Số lượng cổ phiếu lưu hành (tr)	613	678	784	784

LCTT (Tỷ đồng)	2018	2019	2020	2021F
(Lỗ)/LNTT	3,852	4,664	5,261	6,619
Khấu hao và phân bổ	1,164	1,355	1,491	1,534
Thay đổi vốn lưu động	-255	81	-86	(1,247)
LCTT từ HĐ KD	3,584	3,898	6,321	4,902
Tiền chi mua TSCĐ	-2,464	-3,233	-3,018	(1,216)
LCTT từ HĐ Đầu tư	-3,696	-3,845	-8,127	(1,309)
Tiền chi trả cổ tức	-1,707	-1,483	-1,899	(1,357)
Tiền từ vay ròng	-2,239	899	4,879	821
Tiền thu khác	-9	-	-	-
LCTT từ HĐ Tài chính	558	-514	-3,037	(535)
Dòng tiền đầu kỳ	3,480	3,926	3,453	4,684
Tiền trong kỳ	446	-460	1,232	3,058
Dòng tiền cuối kỳ	3,926	3,453	4,684	7,725

Chỉ số(%)	2018	2019	2020	2021F
Khả năng thanh toán				
Hố TT ngắn hạn	1.27	1.18	1.15	1.59
Hố TT nhanh	1.10	1.04	1.05	1.40

Cơ cấu vốn				
Hố Nợ/TTS	50%	50%	55%	44%
Hố Nợ/VCSH	101%	99%	124%	78%

Năng lực hoạt động				
Số ngày HTK	29.7	28.2	26.1	39.8
Số ngày phải thu	83.3	74.9	78.3	56.0
Số ngày phải trả	60.3	55.3	43.7	32.4
CCC	52.7	47.8	54.6	63.4

Tỉ suất lợi nhuận				
Lợi nhuận gộp	37.6%	38.6%	39.6%	39.2%
Lợi nhuận LNST	13.9%	14.1%	14.8%	14.1%
ROE	23.1%	24.8%	24.9%	24.7%
ROA	11.8%	12.4%	11.7%	13.2%

Định Giá				
PE	11.1	10.8	11.7	9.3
PB	2.6	2.1	2.1	1.8

Tăng trưởng				
Tăng trưởng DTT	-45.6%	19.4%	7.6%	19.9%
Tăng trưởng LNNT	-9.5%	21.1%	12.8%	24.3%
Tăng trưởng EPS	-24.0%	8.3%	2.4%	25.6%

Nguồn: BSC Research.

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 10&11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84439352722
Fax: +84422200669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84838218885
Fax: +84838218510

<https://www.bsc.com.vn>
<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

Bloomberg: RESP BSCV <GO>

