

CTCP FPT (FPT)

Kế hoạch LNTT 2022 tăng 20.2%

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

06/01/2022

1Q2022, LNST đạt 1,539 tỷ VND, tăng 33.7% YoY

1Q2022, FPT có mức tăng trưởng ấn tượng với doanh thu đạt 9,730 tỷ VND, tăng 28.3% YoY. Trong đó khối Công nghệ tăng 34.6% YoY; khối Viễn Thông tăng 18.7% YoY và khối giáo dục & Đầu tư tăng 31.8% YoY; LNST 1Q2022 đạt 1,539 tỷ VND, tăng 33.7% YoY.

Doanh thu kí mới 4M2022 tăng 40.3% YoY. FPT đang dần tiếp cận mạnh mẽ hơn nhóm khách hàng lớn

Doanh thu ký mới 4M2022 của khối dịch vụ CNTT nước ngoài đạt 9,018 tỷ VND, tăng 40.3% YoY. Tính đến hết 1Q2022, số lượng khách hàng lớn mới tiếp tục gia tăng với nhóm doanh thu trên 500 nghìn USD tăng 30.6% YoY và nhóm doanh thu trên 1 triệu USD tăng 47.6% YoY.

FPT đặt kế hoạch LNTT tăng 20.2% YoY

FPT đặt kế hoạch kinh doanh tăng trưởng tốt trong năm 2022 với doanh thu khối công nghệ, viễn thông và giáo dục lần lượt tăng 21.1%, 14.8% và 32.5%. LNTT kế hoạch 2022 đạt 7,618 tỷ VND, tăng 20.2% YoY. Chi phí đầu tư dự kiến là 4,000 tỷ trong năm 2022.

Chi trả cổ tức tiền mặt 20% và cổ tức bằng cổ phiếu 20% vào 3Q2022

Đại hội cổ đông thường niên 2022 thông qua phương án phân phối lợi nhuận cho năm 2021 bao gồm: (1) Chi trả cổ tức tiền mặt tỷ lệ 20%; (2) Chi cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ 20%, thời gian chi trả cùng với đợt chi trả cổ tức tiền mặt.

Khuyến nghị MUA – giá cổ phiếu 137,800 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 137,800 VND/cp, cao hơn 23.3% so với giá tại ngày 01/06/2022.

Mua

Giá mục tiêu VND 137,800

Tăng/Giảm	23.3%
Giá hiện tại (1/6/2022)	VND 111,800
Giá mục tiêu thị trường	VND 134,790
Vốn hóa thị trường (Tỷ VND)	89,774

Dự phóng KQKD & định giá

Cuối năm tài chính	2020	2021	2022F	2023F
Doanh thu thuần (Tỷ VND)	29,830	35,657	44,495	53,645
Tốc độ tăng trưởng(%)	7.6%	19.5%	24.8%	20.6%
Lợi nhuận gộp(tỷ VND)	11,814	13,632	17,353	20,921
Biên lợi nhuận gộp (%)	39.6%	38.2%	39.0%	39.0%
Lợi nhuận ròng (tỷ VND)	3,538	4,337	5,497	6,637
Tốc độ tăng trưởng(%)	12.8%	22.6%	26.7%	20.7%
EPS (VND)	4,513	4,779	6,057	7,313
Tăng trưởng EPS	-2.4%	5.9%	26.7%	20.7%
P/E	24.4	23.0	18.1	15.0

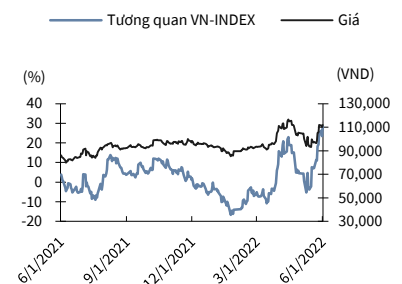
Nguồn: Bloomberg, KBSV

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	87.1%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	375/16.2
Sở hữu nước ngoài (%)	49%
Cơ cấu cổ đông	Trương gia Bình (7.05%)

Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	7	17	14	34
Tương đối	19	29	23	28



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Hoạt động kinh doanh

1Q2022, LNST đạt 1,539 tỷ VND, tăng 33.7% YoY

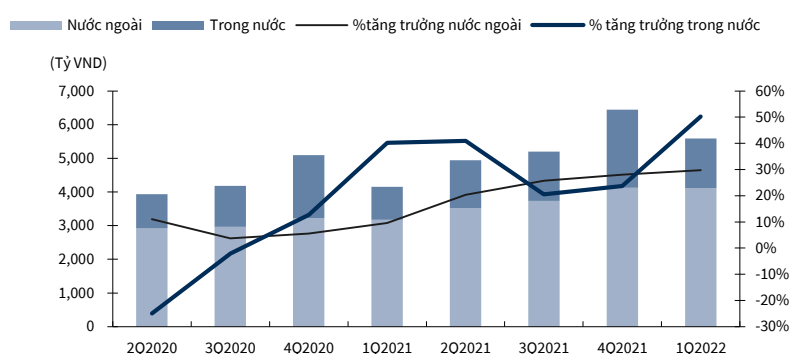
1Q2022, FPT có mức tăng trưởng ấn tượng với doanh thu đạt 9,730 tỷ VND, tăng 28.3% YoY, là mức tăng trưởng quý cao nhất trong các năm gần đây. Trong đó khối Công nghệ tăng 34.6% YoY; khối Viễn Thông tăng 18.7% YoY và khối giáo dục & Đầu tư tăng 31.8% YoY; Biên lợi nhuận gộp đạt 40.6% (+247bps YoY); Chi phí tăng nhẹ với tỷ lệ chi phí quản lý doanh nghiệp / doanh thu đạt 15.7%, tăng 305bps YoY khiến LNST 1Q2022 đạt 1,539 tỷ VND, tăng 33.7% YoY.

Doanh thu khối công nghệ 1Q2022 tăng 34.6% YoY; LNNT tăng 39.0% YoY.

Mảng xuất khẩu phần mềm tiếp tục đà tăng trưởng ổn định với doanh thu tăng 29.7% YoY.

Trong khi đó, tăng trưởng mảng Công nghệ trong nước đạt 50.2% YoY nhờ xu hướng đẩy mạnh hoạt động chuyển đổi số của các doanh nghiệp và khối hành chính công.

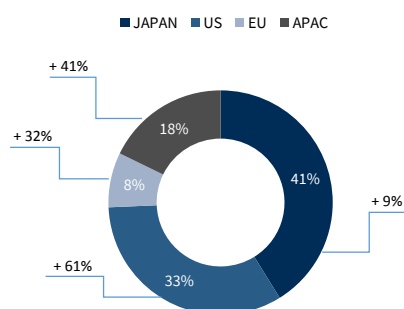
Biểu đồ 1. Doanh thu khối Công nghệ 2020-2022 (YoY)



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Thị trường Mỹ, EU và thị trường APAC tăng trưởng ấn tượng trong 1Q2022, lần lượt đạt 61% YoY, 32% YoY và 41% YoY, trong khi đó thị trường Nhật Bản với tỷ trọng đóng góp lớn nhất tăng 9% YoY, đã có cải thiện so với quý trước chỉ đạt 7% YoY.

Biểu đồ 2. Cơ cấu doanh thu mảng xuất khẩu phần mềm 1Q2022 (YoY)

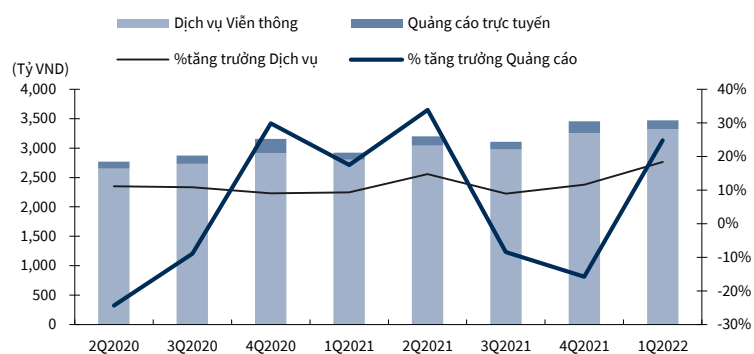


Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

1Q2022, doanh thu khối Viễn thông quay trở lại mức tăng 2 con số, đạt 18.7% YoY trong đó tăng trưởng Dịch Vụ Viễn Thông đạt 18.4% nhờ động lực từ Pay TV trong khi đó mảng quảng cáo trực tuyến tăng 24.8% YoY sau 2 quý tăng trưởng âm. LNTT mảng Viễn Thông 1Q2022 đạt 701 tỷ VND, tăng 21.7% YoY.

PAY TV hiện đóng góp 20% vào doanh thu khối dịch vụ Viễn Thông. FPT kì vọng PayTV sẽ tăng trưởng 25%/năm trong các năm tới.

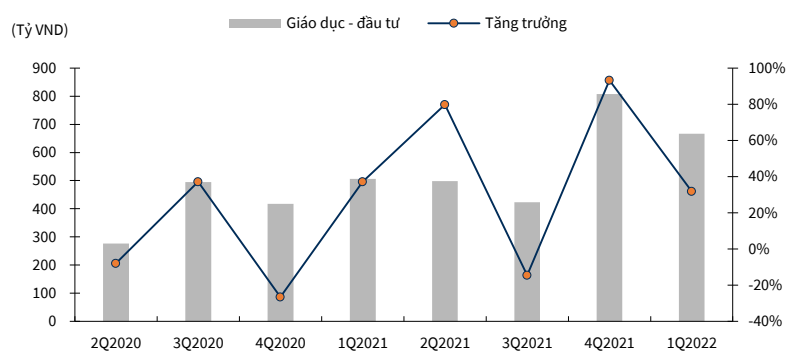
Biểu đồ 3. Doanh thu khối Viễn Thông 2020-2022 (YoY)



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Doanh thu khối giáo dục đầu tư 1Q2022 đạt 667 tỷ VND, tăng 31.8% YoY giúp LNTT đạt 308 tỷ VND, tăng 15.4% YoY.

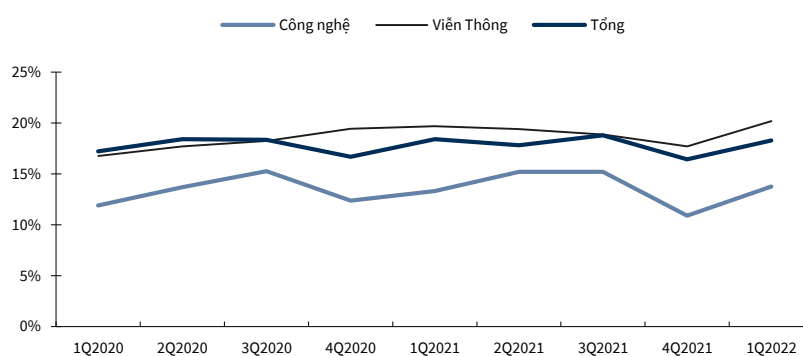
Biểu đồ 4. Doanh thu khối Giáo dục – Đầu tư 2Q2020-1Q2022 (YoY)



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biên LNTT 1Q2022 có sự cải thiện mạnh mẽ so với cùng kì cũng như quý trước, đặc biệt là ở mảng Viễn Thông nhờ sự tăng trưởng vượt bậc của mảng PayTV.

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



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

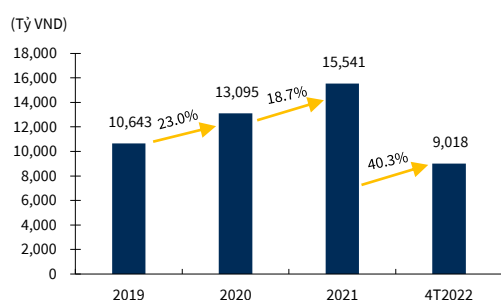
Doanh thu kí mới 4M2022 tăng 40.3% YoY. FPT đang dần tiếp cận mạnh mẽ hơn nhóm khách hàng lớn

Doanh thu ký mới 4M2022 của khối dịch vụ CNTT nước ngoài đạt 9,018 tỷ VND, tăng 40.3% YoY, cao gấp đôi so với mức tăng trưởng của năm 2021 là 18.7%. Tính đến hết 1Q2022, số lượng khách hàng lớn mới tiếp tục gia tăng với nhóm doanh thu trên 500 nghìn USD tăng 30.6% YoY và nhóm doanh thu trên 1 triệu USD tăng 47.6% YoY. Số lượng dự án mega (>1 triệu USD) và dự án lớn (>5 triệu USD) lần lượt tăng 93% YoY và 75% YoY.

Tiếp tục đẩy mạnh hoạt động chuyển đổi số trong nước

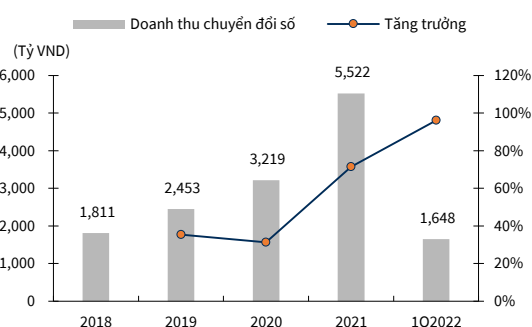
Hoạt động chuyển đổi số tiếp tục được FPT đẩy mạnh trong 4T2022. Ngày 4/4/2022, FPT đã đưa vào vận hành hệ thống quản trị doanh nghiệp “Rise with SAP” cho tập đoàn BĐS An Gia. Đây là hệ thống giúp đảm bảo minh bạch trong các hoạt động pháp lý, bán hàng, vận hành, kiểm soát, cùng với đó xây dựng kênh huy động vốn đa dạng, tối đa hóa dòng tiền và kiểm soát rủi ro. Bên cạnh đó, ngày 28/4/2022, FPT và UBND tỉnh Sóc Trăng đã ký thỏa thuận hợp tác triển khai chuyển đổi số giai đoạn 2022-2025. Theo nhận định của KBSV, chuyển đổi số sẽ tiếp tục được đẩy mạnh ở khối doanh nghiệp và khối hành chính công trong thời gian tới và là động lực tăng trưởng lớn cho mảng công nghệ thông tin trong nước của FPT.

Biểu đồ 6. Tăng trưởng doanh thu kí mới 2019-2022 (YoY)



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 7. Tăng trưởng doanh thu chuyển đổi số 2018-2022



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

FPT đặt kế hoạch LNTT tăng 20.2% YoY

FPT đặt kế hoạch kinh doanh tăng trưởng tốt trong năm 2022. Cụ thể, doanh thu khối công nghệ, viễn thông và giáo dục lần lượt tăng 21.1%, 14.8% và 32.5%. LNTT kế hoạch 2022 đạt 7,618 tỷ VND, tăng 20.2% YoY. Chi phí đầu tư dự kiến là 4,000 tỷ trong năm 2022 bao gồm 1,200 tỷ cho khối Công nghệ, 2,000 tỷ cho khối Viễn Thông và 800 tỷ cho khối Giáo dục & khác. Với kết quả kinh doanh vượt trội trong 1Q2022, KBSV kì vọng FPT có thể hoàn thành và vượt kế hoạch đề ra.

Chi trả cổ tức tiền mặt 20% và cổ tức bằng cổ phiếu 20% vào 3Q2022

Đại hội cổ đông thường niên 2022 thông qua phương án phân phối lợi nhuận cho năm 2021 bao gồm: (1) Chi trả cổ tức tiền mặt tỷ lệ 20% trong đó đã tạm ứng 10% trong năm 2021 và trả nốt phần còn lại vào cuối 3Q2022; (2) Chi cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ 20%, thời gian chi trả cùng với đợt chi trả cổ tức tiền mặt. Cùng với đó, HĐQT đưa ra mức cổ tức tiền mặt năm 2022 dự kiến là 20%.

Dự phóng kết quả kinh doanh

Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2022

Chúng tôi ước tính doanh thu 2022 đạt 44,495 tỷ VND, tăng 24.8% YoY và tăng 4.5% so với dự phóng cũ dựa trên các yếu tố:

- Doanh thu khối công nghệ tăng trưởng 31.6% YoY, đạt 27,287 tỷ VND với kì vọng tăng trưởng cao hơn dự phóng cũ của cả 2 mảng trong nước và quốc tế.
- Doanh thu khối Viễn thông ước tính đạt 14,415 tỷ VND, tăng 13.6 % YoY, trong đó dịch vụ Viễn thông tăng 14.0% YoY với động lực từ mảng PayTV.

Lợi nhuận trước thuế dự phóng 2022 đạt 8,031 tỷ VND, tăng 26.7% YoY. LNST của công ty mẹ dự kiến đạt 5,497 tỷ VND, tăng 26.7% YoY, EPS dự kiến đạt 6,057 VND/cp.

Bảng 8. Dự phóng KQKD 2022 -2023

	2020	2021	2022F	2023F
Doanh thu thuần	29,830	35,657	44,495	53,645
Giá vốn hàng bán	18,017	22,025	27,142	32,723
Lợi nhuận gộp	11,814	13,632	17,353	20,921
Chi phí bán hàng	2,714	3,605	4,539	5,472
Chi phí quản lý doanh nghiệp	4,495	4,612	6,007	7,188
Chi phí tài chính	548	1,144	1,306	1,129
Lợi nhuận trước thuế	5,263	6,337	8,031	9,697
Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ	3,538	4,337	5,497	6,637

Nguồn: KBSV

Định giá – Khuyến nghị MUA, giá 137,800 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. Đối với mảng Giáo Dục do đóng góp chưa đáng kể vào lợi nhuận dự kiến và 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 137,800 đồng/cổ phiếu, cao hơn 23.3% so với giá ngày 01/06/2022.

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

Chi phí vốn chủ sở hữu	10.85%	Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn (tỷ VND)	100,047
Lãi suất phi rủi ro	3.1%	Giá trị hiện tại giai đoạn 2022-2028 (tỷ VND)	30,690
Phần bù rủi ro	8.21%	Giá trị vốn chủ sở hữu (tỷ VND)	130,738
Beta	0.95	Số lượng cổ phiếu lưu hành (nghìn cổ phiếu)	907,552
Tăng trưởng dài hạn	3.0%	Giá trị VCSH / CPLH (VND)	144,056
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	25.4	44%	11.1
Viễn Thông	18.9	38%	7.1
Giáo dục & Đầu tư	19.2	18%	3.5
Tổng			21.7
Giá mục tiêu			131,624

Nguồn: KBSV

Bảng 11. 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
Mindtree Ltd	6.394	25.5	14.9%	3.8
Mphasis Ltd	6.240	26.6	14.5%	3.9
Persistent Systems Ltd	3.710	31.8	8.6%	2.7
Coforge Ltd	3.056	26.8	7.1%	1.9
Hyundai Autoever Corp	2.976	36.0	6.9%	2.5
DHC Software Co Ltd	2.830	28.9	6.6%	1.9
Chinasoft International Ltd	2.773	12.6	6.4%	0.8
China TransInfo Technology Co	2.079	15.1	4.8%	0.7
Taiji Computer Corp Ltd	1.598	20.8	3.7%	0.8
PCI Technology Group Co Ltd	1.595	25.2	3.7%	0.9
CETC Digital Technology Co Ltd	1.586	25.5	3.7%	0.9
Digital China Information Serv	1.585	21.2	3.7%	0.8
Yusys Technologies Co Ltd	1.580	17.0	3.7%	0.6
Wonders Information Co Ltd	1.539	37.3	3.6%	1.3
Beijing eGOVA Co Ltd	1.209	25.9	2.8%	0.7
Fujian Boss Software Developme	1.164	23.1	2.7%	0.6
Hand Enterprise Solutions Co L	1.135	16.8	2.6%	0.4
P/E trung bình				25.4

Nguồn: Bloomberg

Bảng 12. 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
XL Axiata Tbk PT	1.983	19.2	3.0%	0.6
Sarana Menara Nusantara Tbk PT	3.366	13.3	5.1%	0.7
Tata Communications Ltd	3.687	18.0	5.6%	1.0
Indus Towers Ltd	7.031	9.4	10.7%	1.0
Axiata Group Bhd	6.802	22.1	10.4%	2.3
DiGi.Com Bhd	6.101	22.6	9.3%	2.1
LG Uplus Corp	4.867	7.7	7.4%	0.6
Total Access Communication PCL	2.972	24.9	4.5%	1.1
Telekom Malaysia Bhd	4.480	16.5	6.8%	1.1
Indosat Tbk PT	2.964	33.1	4.5%	1.5
China Communications Services	3.186	6.2	4.9%	0.3
TIME dotCom Bhd	1.829	17.9	2.8%	0.5
Maxis Bhd	6.427	20.5	9.8%	2.0
Robi Axiata Ltd	1.769	46.2	2.7%	1.2
New Guomai Digital Culture Co	1.165	42.5	1.8%	0.8
Tianjin 712 Communication & Br	3.201	20.9	4.9%	1.0
Converge Information and Commu	3.618	17.9	5.5%	1.0
P/E trung bình				18.9

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	144,056	50%	72,028
P/E	131,624	50%	65,812
Giá mục tiêu			137,800

Nguồn: KBSV

CTCP FPT – Bảng tóm tắt KQKD & dự phóng, 2020A-2023F

Báo cáo Kết quả HKKD

(Tỷ VND)	2020	2021	2022F	2023F
(Báo cáo chuẩn)	VN GAAP	VN GAAP	VN GAAP	
Doanh số thuần	29,830	35,657	44,495	53,645
Giá vốn hàng bán	18,017	22,025	27,142	32,723
Lãi gộp	11,814	13,632	17,353	20,921
Thu nhập tài chính	822	1,271	1,686	1,672
Chi phí tài chính	548	1,144	1,306	1,129
Trong đó: Chi phí lãi vay	385	484	1,306	1,129
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	312	687	707	729
Chi phí bán hàng	2,714	3,605	4,539	5,472
Chi phí quản lý doanh nghiệp	4,495	4,612	6,007	7,188
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	4,878	5,542	7,188	8,805
Thu nhập khác	131	133	166	200
Chi phí khác	59	25	31	37
Thu nhập khác, ròng	73	109	136	164
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	5,263	6,337	8,031	9,697
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	840	988	1,252	1,512
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	4,424	5,349	6,779	8,185
Lợi ích của cổ đông thiểu số	886	1,012	1,282	1,548
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	3,538	4,337	5,497	6,637

Chỉ số hoạt động

(%)	2020	2021	2022F	2023F
Tỷ suất lợi nhuận gộp	39.6%	38.2%	39.0%	39.0%
Tỷ suất EBITDA	23.9%	23.7%	25.0%	24.5%
Tỷ suất EBIT	18.9%	19.1%	21.0%	20.2%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	17.6%	17.8%	18.0%	18.1%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	16.4%	15.9%	16.2%	16.4%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	14.8%	15.0%	15.2%	15.3%

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

(Tỷ VND)	2020	2021	2022F	2023F
Lãi trước thuế	5,263	6,337	8,031	9,697
Khấu hao TSCĐ	1,491	1,644	1,801	2,318
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	-1,040	-1,700	0	0
Chi phí lãi vay	385	484	1,306	1,129
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	6,410	7,053	11,138	13,144
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	312	-694	-1,285	-1,680
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	-55	-218	-352	-382
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	1,061	1,910	900	769
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	52	-376	257	223
Chứng khoán kinh doanh, chi phí lãi vay	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	6,340	5,840	9,894	11,433
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-3,018	-2,911	-4,450	-5,664
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	3	3	0	0
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	-5,954	-35,827	0	0
Tiền thu từ cho vay hoặc thu từ phát hành công cụ nợ	0	27,590	0	0
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	-101	-451	0	0
Tiền thu từ việc bán các khoản đầu tư và các doanh nghiệp khác	31	0	0	0
Cổ tức và tiền lãi nhận được	894	1,183	0	0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	-8,144	-10,413	-4,450	-5,664
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	60	88	0	0
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	0	0	0	0
Tiền thu được các khoản đi vay	20,449	34,464	0	0
Tiền trả các khoản đi vay	-15,570	-26,931	-17,799	0
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	-2	-1	0	0
Cổ tức đã trả	-1,899	-2,254	-2,983	-3,601
Tiền lãi đã nhận	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	3,037	5,365	-5,863	-5,769
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	1,233	791	-418	0
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	3,453	4,686	5,418	5,000
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	4,686	5,418	5,000	5,000

Nguồn: Báo cáo công ty & KBSV

Bảng cân đối kế toán

(Tỷ VND)	2020	2021	2022F	2023F
(Báo cáo chuẩn)	VN GAAP	VN GAAP	VN GAAP	
Tổng Cộng Tài Sản	41,734	53,698	57,682	63,183
Tài Sản Ngắn Hạn	25,266	35,118	36,469	38,624
Tiền và tương đương tiền	4,686	5,418	5,000	5,000
Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	12,436	20,731	20,731	20,731
Các khoản phải thu	6,265	6,882	8,168	9,847
Hàng tồn kho, ròng	1,290	1,507	1,859	2,241
Tài Sản Dài Hạn	16,468	18,580	21,213	24,559
Phải thu dài hạn	243	167	167	167
Tài sản cố định	10,691	11,689	14,337	17,684
Tài sản dở dang dài hạn	2,373	1,291	1,291	1,291
Đầu tư dài hạn	2,581	3,102	3,102	3,102
Lợi thế thương mại	200	466	452	452
Nợ Phải Trả	23,129	32,280	32,381	33,299
Nợ ngắn hạn	22,365	29,761	29,949	30,867
Phải trả người bán	2,825	2,866	0	0
Doanh thu chưa thực hiện ngắn hạn	1,963	2,530	0	0
Vay ngắn hạn	12,062	17,799	14,919	12,752
Nợ dài hạn	764	2,519	2,432	2,432
Phải trả nhà cung cấp dài hạn	0	0	0	0
Người mua trả tiền trước dài hạn	0	0	0	0
Doanh thu chưa thực hiện	38	35	35	35
Vay dài hạn	678	2,296	2,297	2,297
Vốn Chủ Sở Hữu	18,606	21,418	25,214	29,798
Vốn góp	7,840	9,076	9,076	9,076
Thặng dư vốn cổ phần	50	50	50	50
Lãi chưa phân phối	6,391	7,000	0	0
Vốn ngân sách nhà nước và quỹ khác	532	660	3	0
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	2,860	3,477	3,477	3,477

Chỉ số chính

(x,%,VND)	2020	2021	2022F	2023F
Chỉ số định giá				
P/E	24.4	23.0	18.1	15.0
P/E pha loãng	24.4	23.0	18.1	15.0
P/B	5.5	5.6	4.6	3.8
P/S	2.9	2.8	2.2	1.9
P/Tangible Book	2.1	1.9	1.8	1.6
P/Cash Flow	13.6	17.1	10.1	8.7
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	14.0	11.8	9.0	7.6
Giá trị doanh nghiệp/EBIT	17.7	14.6	10.7	9.2
Hiệu quả quản lý				
ROE	22.5%	24.2%	25.3%	25.2%
ROA	8.5%	8.1%	9.5%	10.5%
ROIC	16.6%	14.8%	18.1%	20.5%
Cấu trúc tài chính				
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	76.6%	87.9%	85.9%	83.4%
Tỷ suất thanh toán nhanh	101.1%	102.3%	104.7%	106.8%
Tỷ suất thanh toán hiện thời	113.0%	118.0%	121.8%	125.1%
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	3.6%	10.7%	9.1%	7.7%
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	1.6%	4.3%	4.0%	3.6%
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	64.8%	83.1%	59.2%	42.8%
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	28.9%	33.1%	25.9%	20.2%
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	120.2%	139.0%	118.8%	103.6%
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	53.6%	55.4%	51.9%	48.9%
Tổng công nợ/Vốn CSH	124.3%	150.7%	128.4%	111.7%
Tổng công nợ/Tổng Tài sản	55.4%	60.1%	56.1%	52.7%
Chỉ số hoạt động				
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	4.7	5.4	5.9	6.0
Hệ số quay vòng HTK	14.0	15.7	16.1	16.0
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	12.9	5.9	6.4	7.3

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

Nguyễn Anh Tùng
Chuyên viên cao cấp – Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán
tungna@kbsec.com.vn

Phạm Hoàng Bảo Nga
Chuyên viên cao cấp – Bất động sản, Xây dựng & Vật liệu xây dựng
ngaphb@kbsec.com.vn

Lương Ngọc Tuấn Dũng
Chuyên viên phân tích – Bán lẻ & Hàng tiêu dùng
dunglnt@kbsec.com.vn

Tiêu Phan Thanh Quang
Chuyên viên phân tích – Dầu khí & Tiện ích
quangtpt@kbsec.com.vn

Nguyễn Đức Huy
Chuyên viên phân tích – Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán
huynd1@kbsec.com.vn

Khối Phân tích
research@kbsec.com.vn

Phân tích Ví mô & Chiến lược đầu tư

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

Lê Hạnh Quyên
Chuyên viên phân tích – Ví mô & Ngân hàng
quyenlh@kbsec.com.vn

Thái Hữu Công
Chuyên viên phân tích – Chiến lược, Hóa chất
congth@kbsec.com.vn

Trần Thị Phương Anh
Chuyên viên phân tích – Chiến lược, Thủy sản & Dệt may
anhhttp@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

Website: 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.