COMPANY REPORT

CTCP FPT (FPT)

KB Securities VIETNAM

Mảng CNTT dẫn dắt tăng trưởng

29/08/2023

Chuyên viên phân tích Nguyễn Đình Thuận
thuannd @kbsec.com.vn

Doanh thu và lợi nhuận 2Q2023 duy trì đà tăng trưởng

Doanh thu 2Q2023 của FPT đạt 12,484 tỷ VND (+24% YoY), tiếp tục duy trì tốc độ tăng trưởng doanh thu tích cực với đóng góp chính từ mảng CNTT nước ngoài và Giáo dục. Biên lợi nhận gộp tương ứng đạt 37.1%. Lợi nhuận sau thuế 2Q2023 ghi nhận 1,856 tỷ VND (+18.8% YoY).

Triển vọng tích cực được dẫn dắt bởi mảng CNTT

Chúng tôi duy trì quan điểm tích cực đối với tăng trưởng của mảng CNTT trong tương lai bởi nhu cầu. Theo dự báo của Gartner, chi tiêu cho lĩnh vực CNTT trên toàn cầu sẽ đạt lần lượt 4.7 tỷ USD và 5.1 tỷ USD trong 2023-2024, tương ứng với mức CAGR 6.2% trong giai đoạn 2022-2024.
Năm 2023 là năm ảm đạm với nhu cầu chi tiêu cho lĩnh vực CNTT trong nước do nhiều doanh nghiệp gặp khó khăn. Chúng tôi kỳ vọng kết quả sẽ cải thiện trong 2024 nhờ tăng chi ngân sách CNTT cho khu vực công và khả năng mở rộng khách hàng của FPT.

Mảng viễn thông và giáo dục duy trì tăng trưởng tích cực

Mảng Băng thông rộng của FPT duy trì mức tăng trưởng một con số trong giai đoạn 2023-2025 do lượng khách hàng ổn định nhưng không đột biến do thị trường đã gần như bão hoà. Trong những năm tới, chúng tôi giữ nguyên quan điểm PayTV và Data center sẽ dẫn dắt mảng Viễn thông như báo cáo cập nhật trước đó.
Với uy tín đào tạo ra nhiều nhân lực chất lượng trong ngành CNTT, chúng tôi cho rằng mảng giáo dục sẽ thu hút được nhiều sinh viên khi nhu cầu nhập học lớn.

Khuyến nghị NẮM GIỮ với giá mục tiêu 106,100 VNĐ/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 NẮM GIỮ đối với cổ phiếu FPT. Giá mục tiêu là 106,100 VNĐ/cổ phiếu, cao hơn 13.4% so với giá tại ngày 29/08/2023.

NẮM GIỮ THAY ĐỔI

Giá mục tiêu	VND 106,100
Tăng/giảm (%)	13.4%
Giá hiện tại (29/08/2023)	VND 93,600
Giá mục tiêu thị trường	VND 93,000
Vốn hóa (tỷ USD)	4.84

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	84.7%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VNĐ)	111.92
Sở hữu nước ngoài (%)	49%
Cổ đông lớn	Trương Gia Bình (7%)

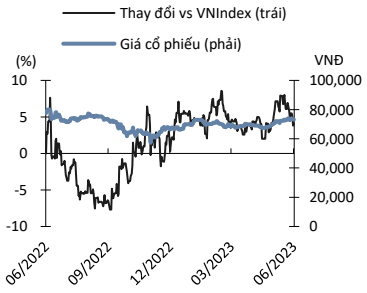
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	4.6	7.0	10.4	-7.0
Tương đối	-0.1	-0.4	3.7	1.1

Dự phóng KQKD & định giá

Năm tài chính	2021A	2022A	2023F	2024F
Doanh thu (tỷ VND)	35,657	44,010	51,951	61,988
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	6,228	7,589	8,984	10,719
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ (tỷ VND)	4,337	5,310	6,355	7,582
EPS (VND)	4,349	4,429	5,004	5,971
Thay đổi EPS (%)	6%	2%	13%	19%
P/E (x)	10.1	16.6	21.7	18.2
P/B (x)	2.0	3.4	4.3	3.8
ROE (%)	0.2	0.3	0.2	0.2
Tỷ suất cổ tức (%)	6%	3%	2%	2%

Nguồn: Bloomberg, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

KẾT QUẢ KINH DOANH 2Q2023

Doanh thu và lợi nhuận 2Q2023 duy trì đà tăng trưởng

Doanh thu 2Q2023 của FPT đạt 12,484 tỷ VND (+24% YoY), tiếp tục duy trì tốc độ tăng trưởng doanh thu tích cực với đóng góp chính từ mảng CNTT nước ngoài và Giáo dục. Biên lợi nhận gộp tương ứng đạt 37.1%. Lợi nhuận sau thuế 2Q2023 ghi nhận 1,856 tỷ VND (+18.8% YoY).

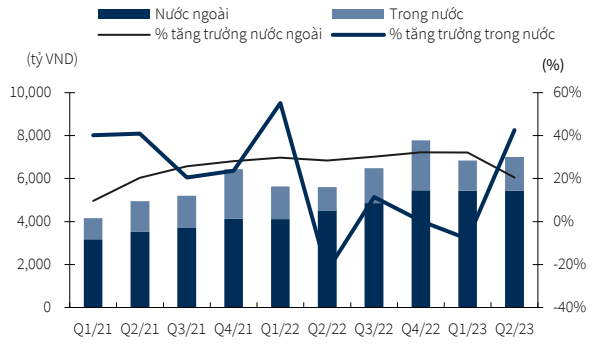
Trong 6 tháng đầu năm, mảng CNTT với doanh thu nước ngoài dẫn dắt tăng trưởng và ghi nhận nhiều đơn hàng lớn. Cụ thể, doanh thu ký mới 1H2023 đạt 15,017 tỷ đồng (tăng trưởng 28.6% YoY), trong đó có 13 dự án quy mô trên 5 triệu USD. Hai mảng còn lại viễn thông và giáo dục cũng tăng trưởng tích cực.

Bảng 1. Cập nhật KQKD

tỷ VND	1H2022	1H2023	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	**19,826**	**24,166**	**22%**	
Dịch vụ CNTT nước ngoài	8,622	11,227	30%	- Doanh thu mảng này tiếp tục cho thấy đà tăng trưởng tại mọi thị trường. Cụ thể, tăng trưởng tích cực nhất tại thị trường Nhật Bản (+39.1% YoY) và APAC (+42.5% YoY). - Doanh thu chuyển đổi số nửa đầu năm đạt 4,886 tỷ VND (+40% YoY), trập trung vào các công nghệ mới như Cloud, AI/Data Analytics, ... - Doanh thu ký mới đạt 15,017 tỷ VND (+28.6% YoY).
Dịch vụ CNTT trong nước	2,630	2,975	13%	- Doanh nghiệp trong nước gặp nhiều khó khăn khiến nhu cầu đầu tư cho CNTT chậm lại. Lợi nhuận trước thuế mảng này trong 1H2023 chỉ đạt 171 tỷ VND (-24.3% YoY)
Dịch vụ viễn thông	6,727	7,423	10%	
Quảng cáo trực tuyến	350	259	-26%	
Giáo dục, đầu tư và khác	1,498	2,281	52%	
Lợi nhuận gộp	**7,796**	**9,202**	18%	
Biên lợi nhuận gộp (%)	**39%**	**38%**		
Chi phí SG&A	-4,800	-5,408	13%	
% SG&A/doanh thu	24%	22%		
LN từ HĐKD	3,609	4,287	19%	
Thu nhập tài chính	922	1,300	41%	
Chi phí tài chính	-604	-784	30%	
Thu nhập khác (ròng)	28	52	86%	
LN trước thuế	**3,637**	**4,339**	**19%**	
Lợi nhuận sau thuế	**3100**	**3,665**	**18%**	

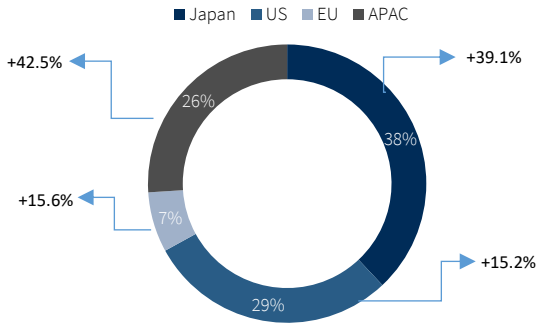
Nguồn: FPT, KBSV

Biểu đồ 2. Doanh thu và tăng trưởng khối Công nghệ 2021-2023 (YoY)



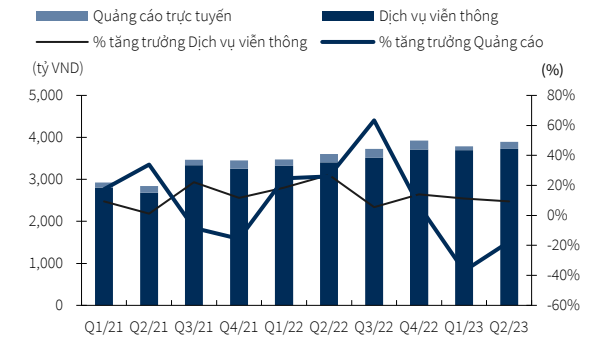
Nguồn: FPT, KBSV

Biểu đồ 3. Cơ cấu doanh thu mảng xuất khẩu phần mềm 1H023 (YoY)



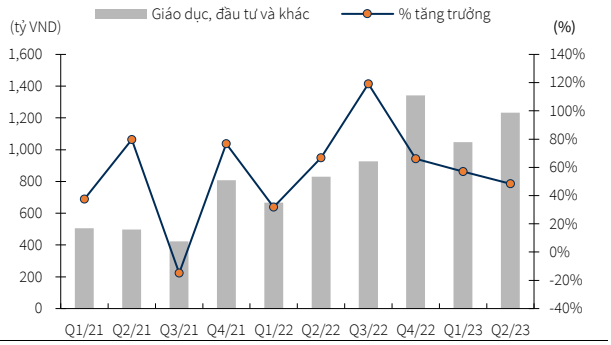
Nguồn: FPT, KBSV

Biểu đồ 4. Doanh thu và tăng trưởng khối Viễn Thông 2021-2023 (YoY)



Nguồn: FPT, KBSV

Biểu đồ 5. Doanh thu khối Giáo dục – Đầu tư 2021-2023 (YoY)



Nguồn: FPT, KBSV

Triển vọng tích cực được dẫn dắt bởi mảng CNTT

Chúng tôi duy trì quan điểm tích cực đối với tăng trưởng của mảng CNTT trong tương lai nhờ được thúc đẩy bởi nhu cầu. Theo dự báo của Gartner, chi tiêu cho lĩnh vực CNTT trên toàn cầu sẽ đạt lần lượt 4.7 tỷ USD và 5.1 tỷ USD trong 2023-2024, tương ứng với mức CAGR 6.2% trong giai đoạn 2022-2024. Theo đó, chúng tôi giữ nguyên dự phóng tăng trưởng 2 chữ số đối với mảng CNTT nước ngoài của FPT trong các năm tới. Cụ thể, dự phóng doanh thu mảng CNTT nước ngoài đạt 23,256 tỷ VND (+23% YoY) trong 2023 và 28,145 tỷ VND (+21% YoY) trong 2024 với sự đảm bảo từ doanh thu ký mới đạt 15,017 tỷ trong nửa đầu 2023. Chúng tôi cho rằng thị trường APAC và Nhật Bản sẽ dẫn dắt tăng trưởng sắp tới của mảng này khi nhu cầu đầu tư cho CNTT, chuyển đổi số tại 2 khu vực này tương đối tích cực. Tuy nhiên, vấn đề về biến động bất lợi của Yen Nhật cũng sẽ là một rủi ro có thể ảnh hưởng phần nào đến lợi nhuận của FPT.

Sau khi sụt giảm mạnh trong 1Q2023, LNTT mảng CNTT trong nước đã tăng trở lại 13% YoY trong 2Q2023. Sự hồi phục này đến từ việc FPT đẩy mạnh hợp tác với Chính phủ, bộ ban ngành và các ngành kinh tế ít bị ảnh hưởng. Tuy nhiên, năm 2023 vẫn là năm ảm đạm với nhu cầu chi tiêu cho lĩnh vực CNTT trong nước do nhiều doanh nghiệp gặp khó khăn. Chúng tôi kỳ vọng kết quả sẽ cải thiện trong 2024 nhờ tăng chi ngân sách CNTT cho khu vực công và khả năng mở rộng khách hàng của FPT.

Mảng viễn thông và giáo dục duy trì tăng trưởng tích cực

Mảng Băng thông rộng của FPT duy trì tăng trưởng một con số trong giai đoạn 2023-2025 do lượng khách hàng ổn định nhưng không đột biến do thị trường đã gần như bão hoà. Trong những năm tới, chúng tôi giữ nguyên quan điểm PayTV và Data center sẽ dẫn dắt mảng Viễn thông như trong báo cáo cập nhật trước đó.

Mảng giáo dục tiếp tục mức tăng trưởng doanh thu cao đạt 2,754 tỷ đồng (+42% YoY) trong 1H2023. Với uy tín đào tạo ra nhiều nhân lực chất lượng trong ngành CNTT, chúng tôi cho rằng mảng giáo dục sẽ thu hút được nhiều sinh viên khi nhu cầu học lớn. Bên cạnh đó, FPT cũng tích cực làm việc với các tỉnh thành trên cả nước để mở rộng thêm các cơ sở giáo dục. Vì vậy, chúng tôi đưa ra dự phóng tăng trưởng số lượng học sinh cao đạt 35% YoY trong năm 2023.

DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH

Bảng 6. Dự phóng KQKD

(tỷ VND)	2022	2023F	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	**44,010**	**51,951**	**18%**	
Dịch vụ CNTT nước ngoài	18,935	23,256	23%	Dự phóng doanh thu tại thị trường Nhật Bản và APAC sẽ tăng trưởng mạnh trong năm 2023 tương ứng với tăng trưởng lần lượt 25% và 35% nhờ nhu cầu chi tiêu lớn cho CNTT, đặc biệt là chuyển đổi số. Ngược lại, thị trường US và EU sẽ chậm do lo ngại suy thoái kinh tế cũng như nhu cầu yếu hơn tại 2 thị trường này. Chúng tôi dự phóng mức tăng trưởng cho FPT tại Mỹ là 16% và EU là 11% trong năm 2023 để phản ánh những rủi ro trên.
Dịch vụ CNTT trong nước	6,586	6,388	-3%	Dịch vụ CNTT trong nước ảm đạm do triển vọng nhu cầu chi tiêu CNTT yếu
Dịch vụ viễn thông	13,954	15,603	12%	Dịch vụ băng thông rộng sẽ duy trì do thị trường đã gần như bão hoà. Tăng trưởng mảng này sẽ được dẫn dắt bởi PayTV và Data Center.
Quảng cáo trực tuyến	775	798	3%	
Giáo dục, đầu tư và khác	3,767	5,906	57%	Kỳ vọng mảng Giáo dục sẽ tiếp tục duy trì đà tăng trưởng tích cực trong năm 2023
Lợi nhuận gộp	**17,167**	**20,001**	17%	
Biên lợi nhuận gộp (%)	**39%**	**39%**		
Chi phí SG&A	(10,373)	(11,949)	15%	
% SG&A/doanh thu	24%	23%		
LN từ HĐKD	7,589	8,984	18%	
Thu nhập tài chính	1,999	1,700	-15%	
Chi phí tài chính	(1,687)	(768)	-54%	
Thu nhập khác (ròng)	73	78	7%	
LN trước thuế	**7,662**	**9,140**	**19%**	
Lợi nhuận sau thuế	**6,491**	**7,769**	**20%**	

Nguồn: FPT, KBSV

Định giá

Phương pháp định giá

Chúng tôi sử dụng 2 phương pháp định giá là chiết khấu dòng tiền (DCF)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. Riêng đối với mảng công nghệ, chúng tôi chiết khấu 10% so với PE trung bình ngành tại thời điểm hiện tại phản ánh lo ngại về nhu cầu dịch vụ công nghệ suy giảm trong năm 2023 do các yếu tố vĩ mô tiêu cực sẽ ảnh hưởng đến định giá các doanh nghiệp công nghệ trong nhóm theo dõi. Đối với mảng Giáo Dục do 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 106,100 đồng/cổ phiếu, cao hơn 13.4% so với giá ngày 29/08/2023.

Bảng 7. Định giá theo phương pháp FCFF

Chi phí vốn CSH	13%	Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn (TV)	96,583
Lãi suất phi rủi ro	5%	Tổng giá trị hiện tại giai đoạn 2023-2027 (PV)	50,038
Phần bù rủi ro	8.22%	**Tổng giá trị hiện tại**	146,621
Beta	1	**Giá trị VCSH**	149,478
Tăng trưởng dài hạn	4%	Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (nghìn cổ phiếu)	1,269,969
		Giá trị VCSH/cổ phiếu (VNĐ)	105,932

Nguồn: KBSV ước tính

Bảng 8. Định giá theo phương pháp P/E

Định giá theo PE	P/E mục tiêu	Đóng góp lợi nhuận	Tỷ trọng
Công nghệ	28	45%	12.6
Viễn thông	15	37%	5.6
Giáo dục và Đầu tư	16.3	19%	3.1
Tổng			21.2
Giá mục tiêu			**106,318**

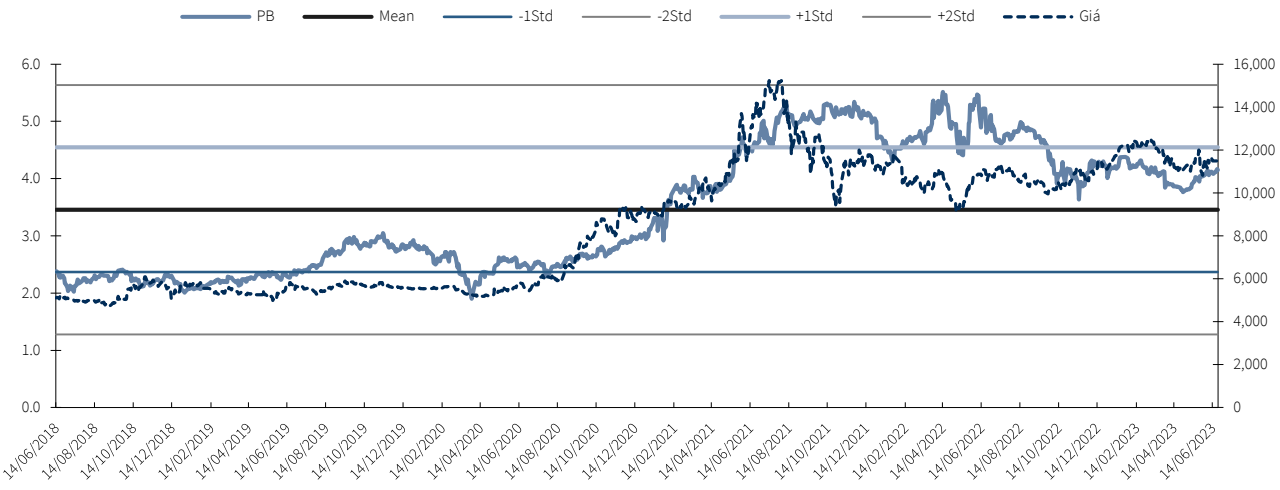
Nguồn: KBSV ước tính

Bảng 9. Tổng hợp định giá FPT

Phương pháp	Giá dự phóng	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng
FCFF	105,932	50%	52,966
P/E	106,318	50%	53,159
Giá mục tiêu (làm tròn)			**106,100**
Giá hiện tại			93,600
Upside			**13.4%**

Nguồn: KBSV ước tính

Biểu đồ 10. Diễn biến P/B của FPT giai đoạn 2018-2023



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Biểu đồ 11. So sánh tương quan P/E các doanh nghiệp ngành Công nghệ tại các quốc gia đang phát triển thuộc Châu Á

	Vốn hoá thị trường (nghìn tỷ VND)	PE forward	Tỷ trọng	PE theo tỷ trọng
Persistent Systems Ltd	109	30	8.7%	2.6
Mphasis Ltd	102	20	8.1%	1.6
Beijing Ultrapower Software Co	100	38	7.9%	3.0
Isoftstone Information Technol	98	16	7.8%	1.2
Taiji Computer Corp Ltd	94	48	7.5%	3.6
DHC Software Co Ltd	85	32	6.8%	2.2
Coforge Ltd	79	26	6.3%	1.6
China TransInfo Technology Co	74	35	5.9%	2.1
Wonders Information Co Ltd	68	67	5.4%	3.6
Hyundai Autoever Corp	60	23	4.8%	1.1
CETC Digital Technology Co Ltd	59	25	4.7%	1.2
PCI Technology Group Co Ltd	54	24	4.3%	1.0
Yusys Technologies Co Ltd	48	32	3.8%	1.2
Chinasoft International Ltd	48	13	3.8%	0.5
Beijing eGOVA Co Ltd	47	37	3.8%	1.4
Richinfo Technology Co Ltd	46	40	3.7%	1.5
Fujian Boss Software Developme	42	27	3.4%	0.9
Digital China Information Serv	42	28	3.4%	0.9
P/E trung bình				31

Nguồn: Bloomberg, KBSV

Biểu đồ 12. So sánh tương quan P/E các doanh nghiệp ngành Viễn Thông tại các quốc gia đang phát triển thuộc Châu Á

	Vốn hoá thị trường (nghìn tỷ VND)	PE forward	Tỷ trọng	PE theo tỷ trọng
Indosat Tbk PT	109	20.0	12%	2.3
Globe Telecom Inc	105	13.1	11%	1.5
Telekom Malaysia Bhd	97	14.2	10%	1.5
LG Uplus Corp	88	6.6	9%	0.6
GrameenPhone Ltd	87	11.1	9%	1.0
China Communications Services	84	6.7	9%	0.6
Sarana Menara Nusantara Tbk PT	83	13.3	9%	1.2
TIME dotCom Bhd	82	19.8	9%	1.7
XL Axiata Tbk PT	49	17.2	5%	0.9
Jasmine Broadband Internet Inf	41	6.5	4%	0.3
Montnets Cloud Technology Grou	39	36.5	4%	1.5
Converge Information and Commu	38	9.0	4%	0.4
Route Mobile Ltd	35	26.5	4%	1.0
P/E trung bình				14.5

Nguồn: Bloomberg, KBSV

PHỤ LỤC

FPT – Bảng tóm tắt KQKD & dự phóng, 2021A – 2024F

Báo cáo Kết quả HĐKD (Tỷ VNĐ)	2021	2022	2023F	2024F
Doanh số thuần	35,657	44,010	51,951	61,988
Giá vốn hàng bán	22,025	26,842	31,950	38,123
Lãi gộp	13,632	17,167	20,001	23,866
Thu nhập tài chính	1,271	1,999	1,700	1,787
Chi phí tài chính	-1,144	-1,687	-768	-676
Trong đó: Chi phí lãi vay	-484	-646	-768	-676
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	687	484	484	484
Chi phí bán hàng	-3,605	-4,526	-5,195	-6,199
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-4,612	-5,846	-6,754	-8,058
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	6,228	7,589	8,984	10,719
Thu nhập khác	133	184	208	248
Chi phí khác	-25	-111	-130	-155
Thu nhập khác, ròng	109	73	78	93
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	0
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	6,337	7,662	9,140	10,905
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-988	-1,171	-1,371	-1,636
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	5,349	6,491	7,769	9,269
Lợi ích của cổ đông thiểu số	1,012	1,181	1,414	1,687
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	4,337	5,310	6,355	7,582

Chỉ số hoạt động	2021	2022	2023F	2024F
Tỷ suất lợi nhuận gộp	38.2%	39.0%	38.5%	38.5%
Tỷ suất EBITDA	19.2%	19.5%	18.8%	18.4%
Tỷ suất EBIT	19.1%	18.9%	19.1%	18.7%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	17.8%	17.4%	17.6%	17.6%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	17.5%	17.2%	17.3%	17.3%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	15.0%	14.7%	15.0%	15.0%

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (Tỷ VNĐ)	2021	2022	2023F	2024F
Lãi trước thuế	6,337	7,662	9,140	10,905
Khấu hao TSCĐ	1,644	1,833	1,755	1,967
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	-1,700	-1,987	-1,987	-1,987
Chi phí lãi vay	484	646	768	676
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	7,053	9,042	9,676	11,562
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	-694	-1,949	-1,621	-1,460
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	-218	-498	-458	-398
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	1,910	1,300	343	1,504
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	-376	-634	311	216
Chứng khoán kinh doanh, chi phí lãi vay, thuế và khác	1,093	-369	-255	-586
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	5,840	5,054	7,996	10,838
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-2,911	-3,215	-3,637	-4,339
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	3	6	0	0
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	-35,827	-32,995	-40,632	-39,937
Tiền thu từ cho vay hoặc thu từ phát hành công cụ nợ	27,590	40,669	38,838	38,144
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	-451	-557	0	0
Tiền thu từ việc bán các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp khác	0	56	0	0
Cổ tức và tiền lãi nhận được	1,183	1,794	1,794	1,794
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	-10,413	5,757	-3,637	-4,339
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	88	77	0	0
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	0	0	0	0
Tiền thu được các khoản đi vay	34,464	28,120	100	100
Tiền trả các khoản đi vay	-26,931	-35,740	0	-1,630
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	-1	-8	0	0
Cổ tức đã trả	-2,254	-2,222	-2,542	-3,033
Tiền lãi đã nhận	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	5,365	-9,773	-2,121	-4,563
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	791	1,038	2,239	1,936
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	4,686	5,418	6,456	8,694
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	5,478	6,456	8,694	10,630

Bảng cân đối kế toán (Tỷ VNĐ)	2021	2022	2023F	2024F
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	53,698	51,650	63,804	69,290
TÀI SẢN NGẮN HẠN	35,118	30,938	42,811	46,707
Tiền và tương đương tiền	5,418	6,440	8,694	10,630
Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	20,731	13,047	20,751	20,129
Các khoản phải thu	6,882	8,503	9,963	11,888
Hàng tồn kho, ròng	1,507	1,966	2,363	2,820
TÀI SẢN DÀI HẠN	18,580	20,713	20,993	22,583
Phải thu dài hạn	167	225	225	225
Tài sản cố định	10,399	12,033	13,386	14,976
Tài sản dở dang dài hạn	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn	3,102	3,238	3,228	3,228
Lợi thế thương mại	466.0	407.9	407.9	407.9
NỢ PHẢI TRẢ	32,280	26,294	30,328	31,264
Nợ ngắn hạn	29,761	24,521	28,483	29,320
Phải trả người bán	2,866	3,209	4,713	5,437
Người mua trả tiền trước	711	491	491	491
Vay ngắn hạn	17,799	10,904	11,225	9,595
Nợ dài hạn	2,519	1,773	1,845	1,945
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 hiên	95	115	115	115
Vay dài hạn	2,296	1,478	1,578	1,678
VỐN CHỦ SỞ HỮU	21,418	25,356	33,476	38,025
Vốn góp	9,076	10,970	10,970	10,970
Thặng dư vốn cổ phần	50	50	50	50
Lãi chưa phân phối	7,000	7,712	11,525	16,074
Vốn Ngân sách nhà nước và quỹ khác	3	3	0	0
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	3,477	4,310	4,310	4,310

Chỉ số chính (x, %, VND)				
Chỉ số định giá				
P/E	10.1	16.6	21.7	18.2
P/E pha loãng	10.1	16.6	21.7	18.2
P/B	2.0	3.4	4.3	3.8
P/S	1.1	1.8	2.7	2.2
P/Tangible Book	2.0	3.4	4.3	3.8
P/Cash Flow	6.8	16.0	17.3	12.7
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	8.0	10.0	13.8	11.8
Giá trị doanh nghiệp/EBIT	9.9	12.3	16.3	13.9
Hiệu quả quản lý				
ROE%	25%	26%	23%	24%
ROA%	8.1%	10.3%	10.0%	10.9%
ROIC%	18.8%	26.3%	26.2%	29.7%
Cấu trúc tài chính				
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.31	0.27	0.21	0.21
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.71	0.66	0.63	0.77
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.45	1.27	1.18	1.13
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	11%	6%	5%	4%
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	4%	3%	2%	2%
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	83%	43%	34%	25%
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	33%	21%	18%	14%
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	139%	97%	85%	77%
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	55%	47%	45%	42%
Tổng công nợ/Vốn CSH	151%	104%	91%	82%
Tổng công nợ/Tổng Tài sản	60%	51%	48%	45%
Chỉ số hoạt động				
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	5.2	5.2	5.2	5.2
Hệ số quay vòng HTK	14.6	13.7	13.5	13.5
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	7.8	8.5	6.9	7.1

KHỐI PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Nguyễn Xuân Bình – Giám đốc phân tích
binhnx@kbsec.com.vn

Khối phân tích
research@kbsec.com.vn

Phân tích doanh nghiệp

Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán

Nguyễn Anh Tùng – Trưởng nhóm
tungna@kbsec.com.vn

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích
linhpp@kbsec.com.vn

Bất động sản, Xây dựng & Vật liệu xây dựng

Phạm Hoàng Bảo Nga – Chuyên viên phân tích cao cấp
ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên phân tích
nguyennd1@kbsec.com.vn

Bán lẻ & Hàng tiêu dùng

Nguyễn Trường Giang – Chuyên viên phân tích
giangnt1@kbsec.com.vn

Bất động sản khu công nghiệp & Logistics

Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích
anhntn@kbsec.com.vn

Công nghệ thông tin & Tiện ích

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích
thuannd@kbsec.com.vn

Dầu khí & Hóa Chất

Phạm Minh Hiếu – Chuyên viên phân tích
hieupm@kbsec.com.vn

Phân tích vĩ mô & Chiến lược đầu tư

Trần Đức Anh – Giám đốc vĩ mô & Chiến lược đầu tư
anhtd@kbsec.com.vn

Vĩ mô & Ngân hàng

Hồ Đức Thành – Chuyên viên phân tích
thanhhd@kbsec.com.vn

Vũ Thu Uyên – Chuyên viên phân tích
uyenvt@kbsec.com.vn

Chiến lược đầu tư

Thái Hữu Công – Chuyên viên phân tích
congth@kbsec.com.vn

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích
tienns@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 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Ba Đình, 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.