Tháng 11, 2022

CÔNG NGHỆ THÔNG TIN

Người tiên phong



[Analyst]
Nhut Nguyen
☎ (84-28) 6299-7751
✉ nhut.nq@shinhan.com

Nội dung

I. Tổng quan ngành IT toàn cầu

II. Ngành IT Việt Nam

III. Chuỗi giá trị

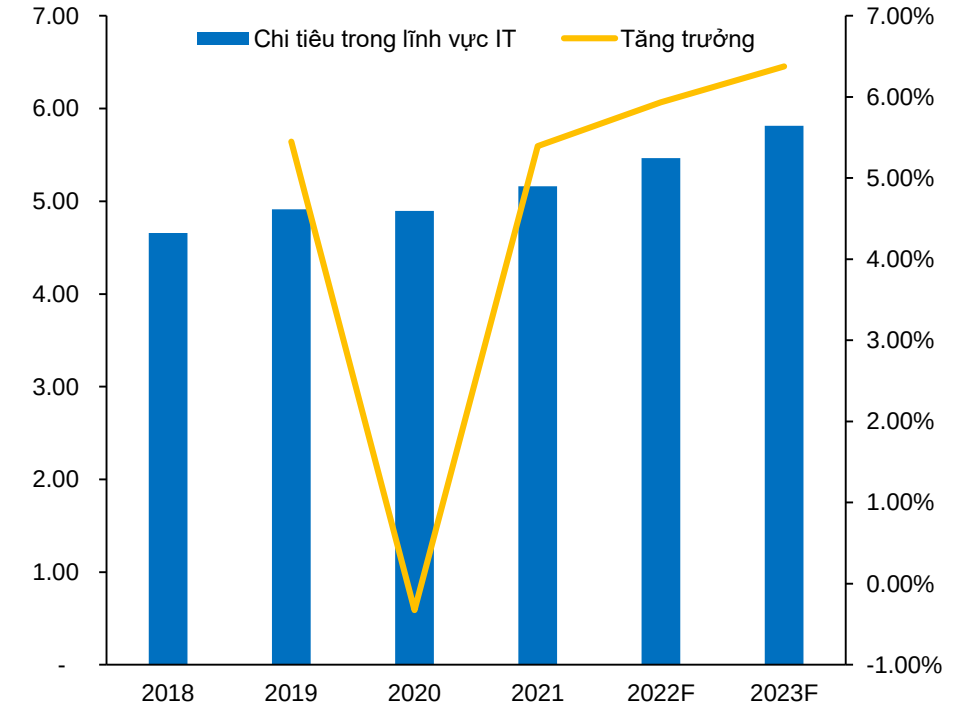
IV. Kết quả kinh doanh 9M2022

V. Khuyến nghị đầu tư



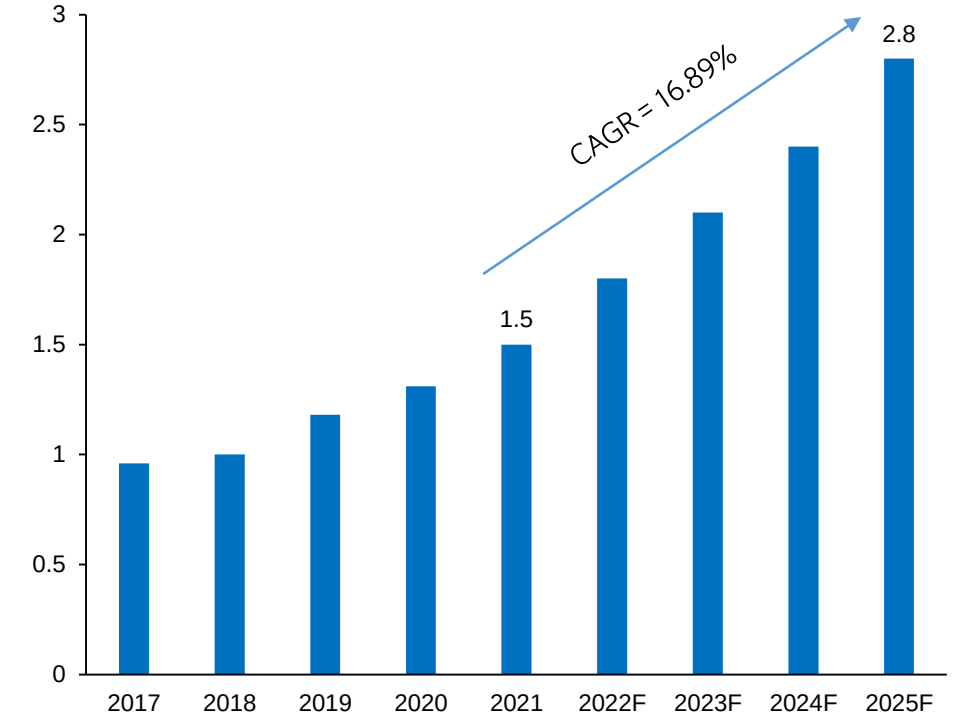
Chi tiêu cho công nghệ toàn cầu và ngành ICT tại Việt Nam

Chi tiêu cho ngành CNTT (IT) trên toàn cầu (nghìn tỷ USD)



Nguồn: IDC, Shinhan Securities Vietnam

Chi tiêu toàn cầu cho chuyển đổi số (DX) (nghìn tỷ USD)

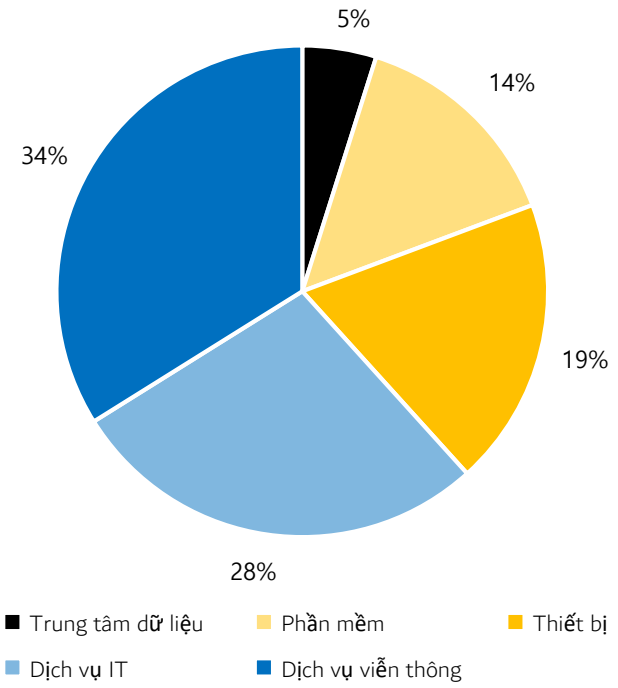


Nguồn: IDC, Shinhan Securities Vietnam

- Chi tiêu toàn cầu trong ngành IDC đã tăng tốc trở lại từ sau năm 2021 khi nền kinh tế thế giới phục hồi từ sau đại dịch Covid-19. Theo số liệu của IDC, dự kiến chi tiêu toàn cầu cho ngành IT sẽ đạt 5,816 tỷ USD vào năm 2023 tương ứng với mức tăng hơn 6%.
- Đáng chú ý, lĩnh vực chuyển đổi số trong ngành IT dự kiến sẽ bứt phá vô cùng mạnh mẽ khi tổng chi tiêu cho lĩnh vực này dự kiến sẽ vượt 2.8 nghìn tỷ USD vào năm 2025 tương ứng với tỷ lệ tăng trưởng kép (CAGR) 16.89% trong giai đoạn 2021-2025.

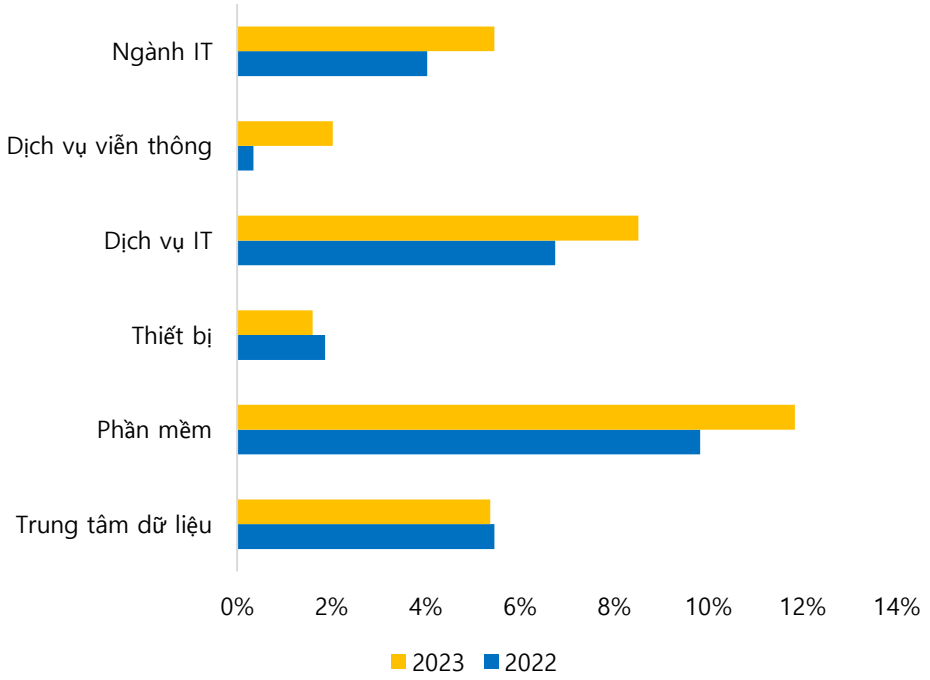
Cơ cấu chi tiêu và tốc độ tăng trưởng

Cơ cấu chi tiêu cho ngành IT toàn cầu năm 2021 (%)



Nguồn: Gartner, Shinhan Securities Vietnam

Tốc độ tăng trưởng của từng nhóm năm 2022 và 2023 (%)

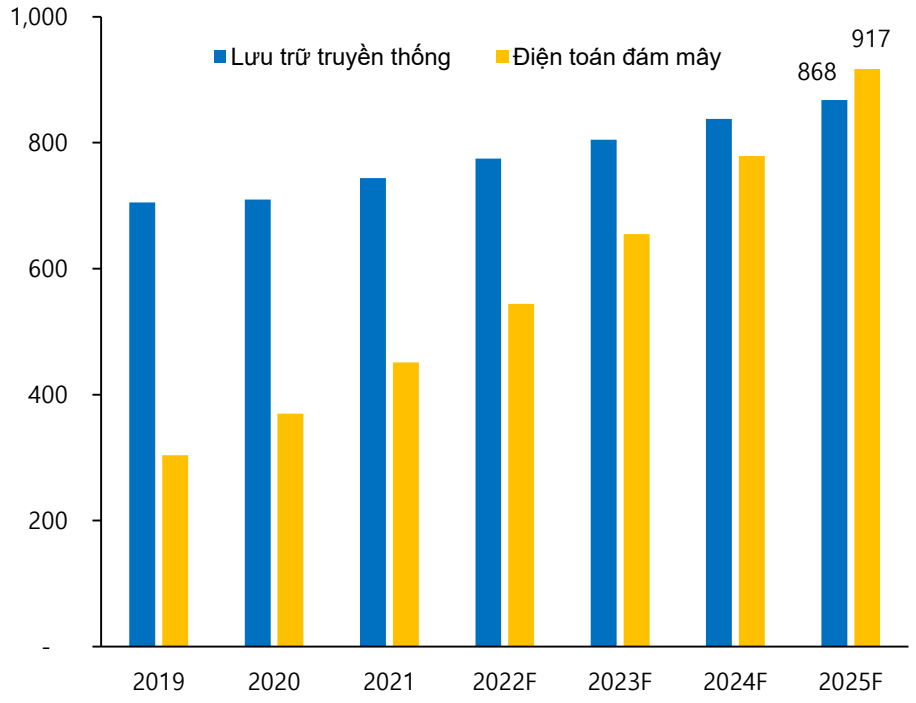


Nguồn: Gartner, Shinhan Securities Vietnam

- Theo thống kê của Gartner, Dịch vụ viễn thông là nhóm chiếm tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu chi tiêu CNTT toàn cầu với 34%, tiếp theo là dịch vụ IT với 28%, Phần mềm ở vị trí thứ ba với 19%.
- Trong thời gian tới, nhóm Phần mềm sẽ là động lực tăng trưởng chủ lực của toàn ngành khi Gartner dự phóng tốc độ tăng trưởng gần 10% trong năm 2022 và khoảng 12% trong năm 2023. Tuy dịch vụ viễn thông chiếm tỷ trọng lớn nhất nhưng tốc độ tăng trưởng dường như đi ngang khi thị trường bước vào giai đoạn bão hòa.

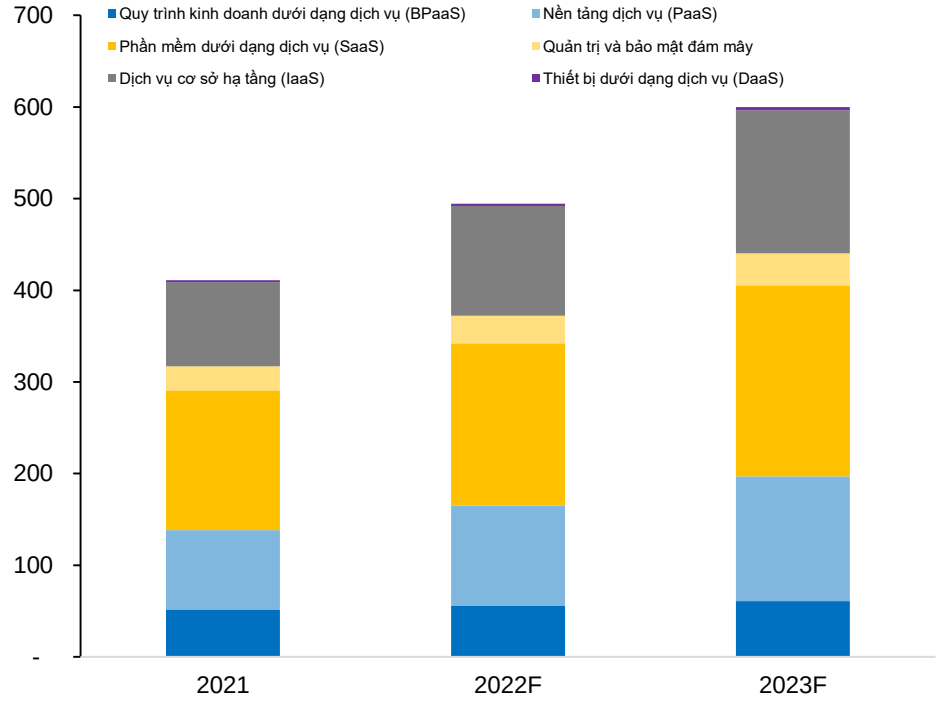
Ngành Cloud tăng trưởng thần tốc

Doanh thu của ngành cloud và lưu trữ truyền thống (tỷ USD)



Nguồn: Gartner, Shinhan Securities Vietnam

Dự phóng doanh thu của ngành Cloud theo yếu tố (tỷ USD)



Nguồn: Gartner, Shinhan Securities Vietnam

- Doanh thu từ ngành Cloud (điện toán đám mây) sẽ vượt qua lưu trữ truyền thống và vượt qua con số 900 tỷ USD vào năm 2025. Theo cơ cấu doanh thu của ngành, SaaS dự kiến sẽ tiếp tục chiếm tỷ trọng lớn nhất, đứng sau đó lần lượt sẽ là IaaS và PaaS.
- Mặc dù vậy, thị trường điện toán đám mây hiện thời vẫn đang bị các doanh nghiệp big-tech của Mỹ chiếm lĩnh thị phần. Theo số liệu của iDC, Microsoft, Amazon Web Service và Google hiện thời đang có thị phần lần lượt là 24.1%/16.6%/4.2%. Trong phân khúc SaaS, hơn 30% thị phần được nắm giữ bởi Salesforce, Microsoft, SAP, Oracle và Google.

Nội dung

I. Tổng quan ngành IT toàn cầu

II. Ngành IT Việt Nam

III. Chuỗi giá trị

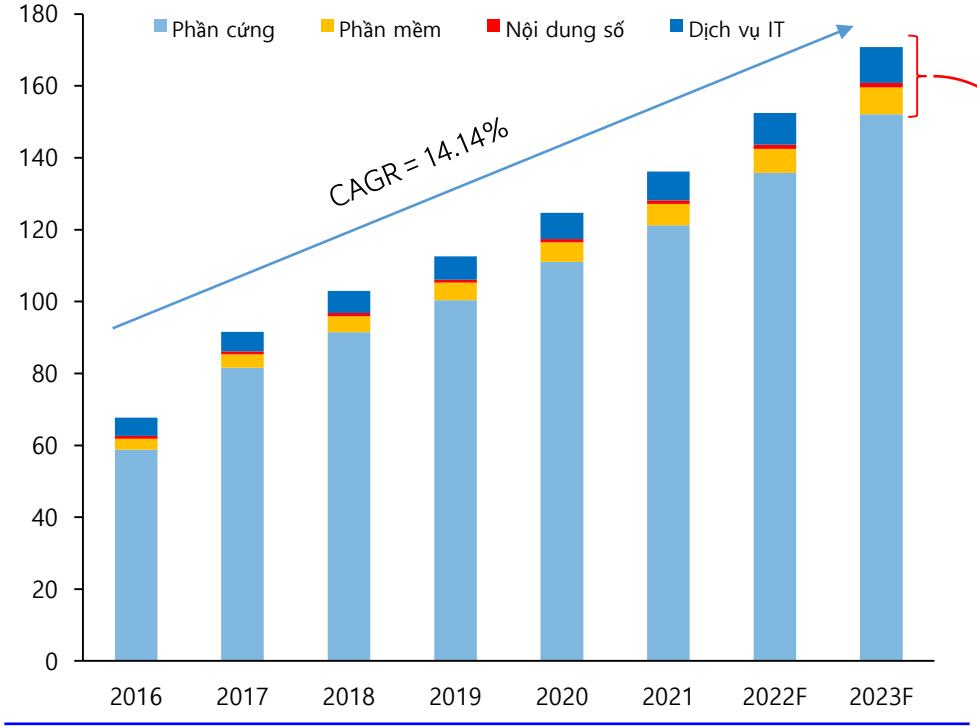
IV. Kết quả kinh doanh 9M2022

V. Khuyến nghị đầu tư



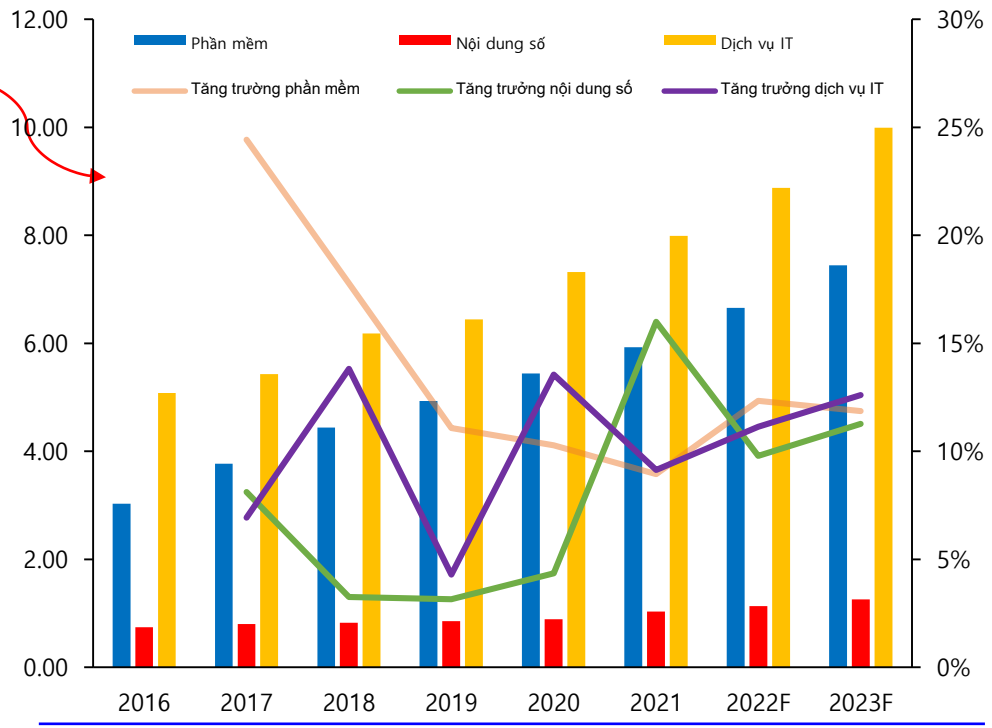
Tốc độ tăng trưởng ngành IT của Việt Nam duy trì trên hai con số

Tổng doanh thu ngành ICT của Việt Nam (tỷ USD)



Nguồn: MIC, Shinhan Securities Vietnam

Doanh thu và tốc độ tăng trưởng của từng mảng (tỷ USD)

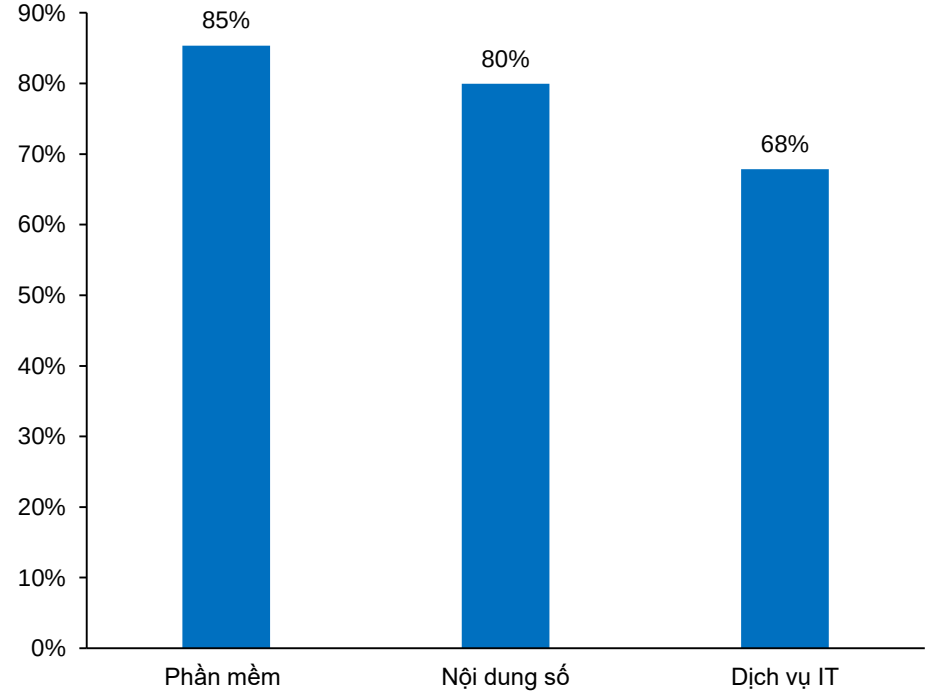


Nguồn: MIC, Shinhan Securities Vietnam

- Theo thông tin của Bộ Thông tin và Truyền thông (IC), tổng doanh thu của ngành ICT vào năm 2021 đạt mức 136 tỷ USD tương ứng với tốc độ tăng trưởng kép (CAGR) trong giai đoạn 2016-2023 ở mức 14.14%. Chúng tôi dự phóng rằng doanh thu của ngành ICT sẽ vượt qua con số 170 tỷ USD trong năm 2023 với sự tăng trưởng của tất cả các nhóm ngành.
- Dữ liệu lịch sử cho thấy rằng nhóm ngành phần mềm và dịch vụ IT tại Việt Nam có tốc độ tăng trưởng gần gấp đôi so với chi tiêu cho IT toàn cầu. Xu hướng này được dự báo sẽ tiếp tục duy trì khi chính phủ Việt Nam xác định IT là một trong những ngành kinh tế trọng điểm quốc gia. Ngoài ra, với nguồn lực lao động dồi dào và chất lượng kỹ thuật đã được kiểm chứng qua nhiều năm, Việt Nam sẽ tiếp tục là cái tên được các doanh nghiệp IT trên toàn cầu hướng đến.

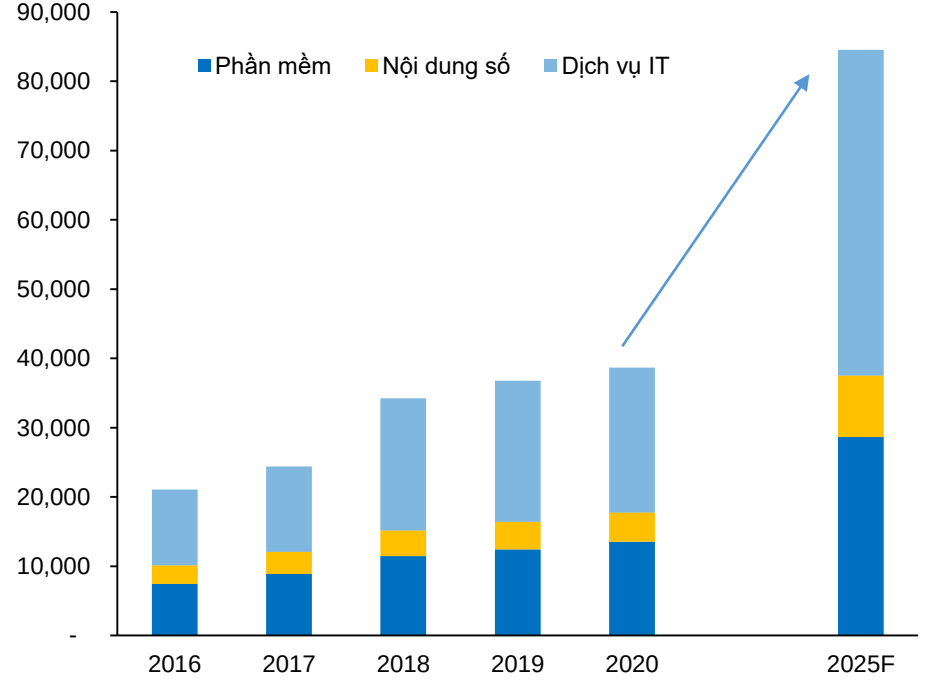
Số lượng công ty trong lĩnh vực công nghệ tiếp tục tăng cao

Giá trị xuất khẩu trên doanh thu (%)



Nguồn: MIC, Shinhan Securities Vietnam

Số lượng các doanh nghiệp hoạt động trong ngành IT

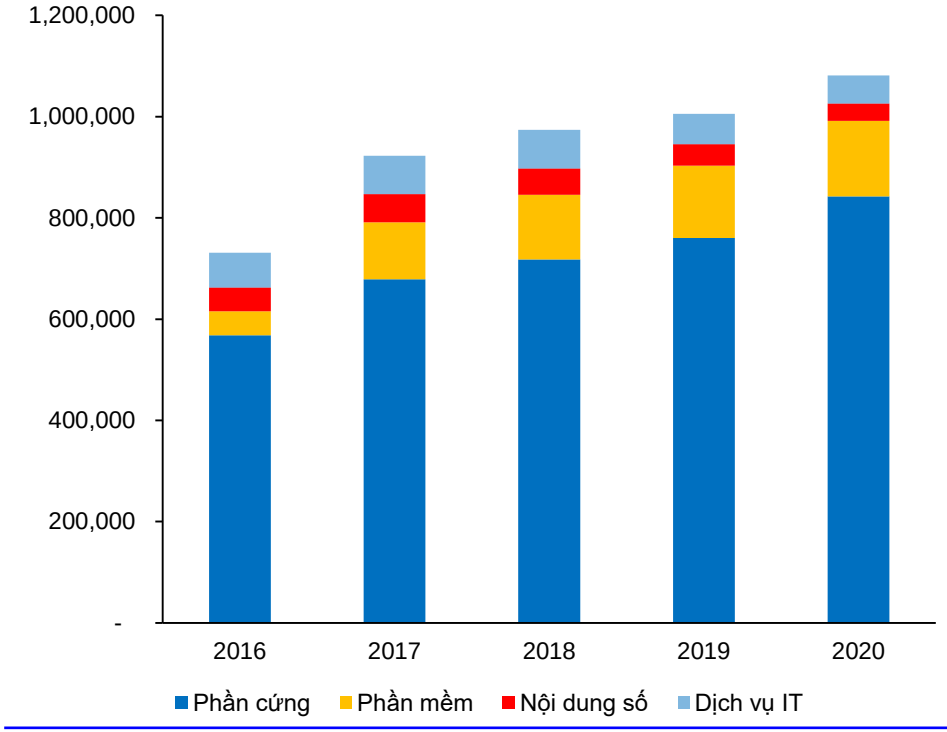


Nguồn: MIC, Shinhan Securities Vietnam

- Hầu hết doanh thu của nhóm Phần mềm, Nội dung số và Dịch vụ IT đến từ thị trường quốc tế. Các công ty như: IDM, Microsoft, HP, Toshiba, Xerox, Cisco... Là những khách hàng thân thiết của các doanh nghiệp IT tại Việt Nam.
- Số lượng các công ty hoạt động trong ba lĩnh vực nói trên có tốc độ tăng trưởng kép trong giai đoạn 2016-2020 ở mức 16%. Bộ Thông tin và Truyền thông dự phóng rằng số lượng các công ty này sẽ tăng hơn 100% vào năm 2025.

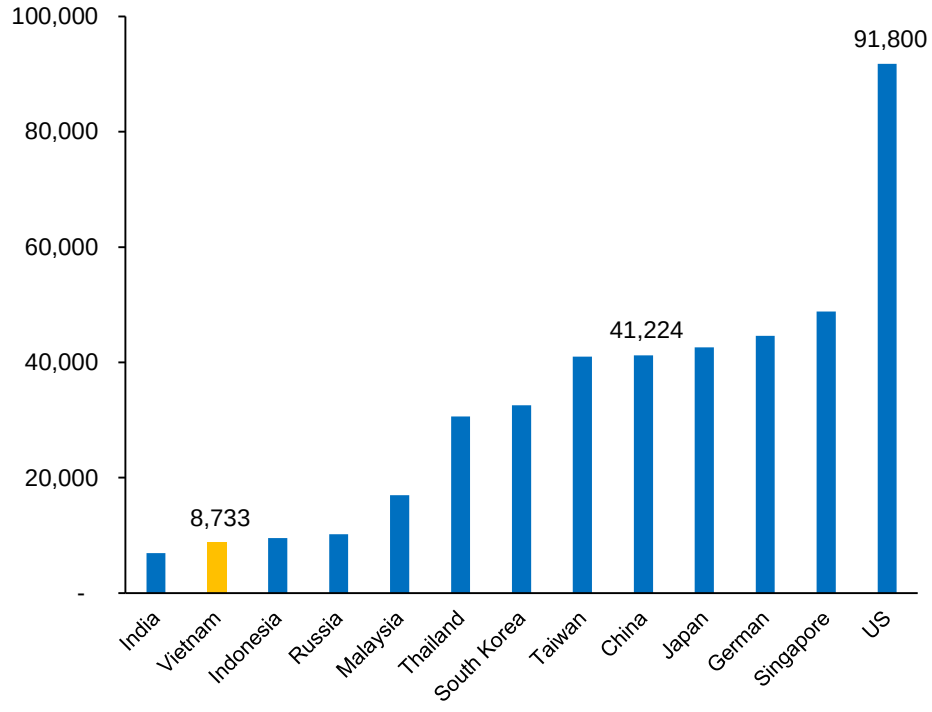
Lợi thế của ngành IT Việt Nam

Số lượng người làm việc trong ngành ICT tại Việt Nam (người)



Nguồn: MIC, Shinhan Securities Vietnam

Mức lương trung bình của kỹ sư IT năm 2022 (USD/năm)



Nguồn: Salary Explorer, Shinhan Securities Vietnam

- Lực lượng lao động trong lĩnh vực IT liên tiếp tăng trưởng ổn định trong những năm vừa qua. Theo số liệu của Topdev, hằng năm Việt Nam có khoảng 50,000 sinh viên tốt nghiệp tham gia vào lĩnh vực IT. Tuy nhiên, ngành IT của Việt Nam vẫn đang thiếu hụt tới 160,000 kỹ sư. Đối với vấn đề đó, những doanh nghiệp hàng đầu trong ngành như: FPT, CMC đã mở các trường đại học để đào tạo nguồn nhân lực cho công ty.
- Theo số liệu được cung cấp bởi Salary Explorer, lương của kỹ sư IT Việt Nam thuộc top thấp nhất trên thế giới, ngang bằng với các kỹ sư Ấn Độ và thấp hơn lần lượt 5 đến 10 lần so với các đồng nghiệp đến từ Trung Quốc và Mỹ.

Xếp hạng kỹ sư IT Việt Nam trên thế giới



- Hạng 29, Worldwide in Developer Skills Chart của Skillvalue 2019;
- Hạng 23, Worldwide In Developer Skills Charts của HackerRanks's Report 2016;
- Hạng 6, Worldwide In Developer Skills Charts của TopCoder 2016;
- Hạng 5, Kearney Global Services Location Index 2019, chỉ đứng sau Ấn Độ, China, Malaysia & Indonesia;
- Hạng 13, Tholons Services Globalization Index 2019;
- Hạng 18, Tholons top 100 outsourcing destination 2016;
- Hạng 8, Programme for International Student Assessment 2015;
- Hạng 22, Global Skills Index 2020.

Rủi ro của ngành IT Việt Nam

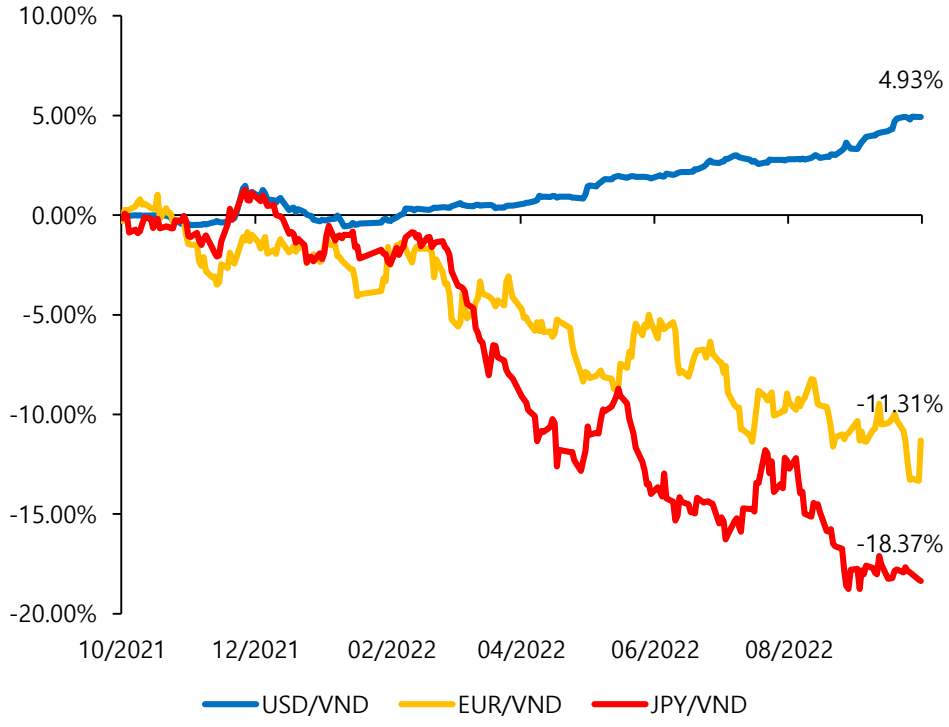
- Rủi ro an ninh
- Thiếu hụt nguồn nhân lực chất lượng cao
- Cạnh tranh từ các đối thủ trên toàn cầu
- Rủi ro tỷ giá





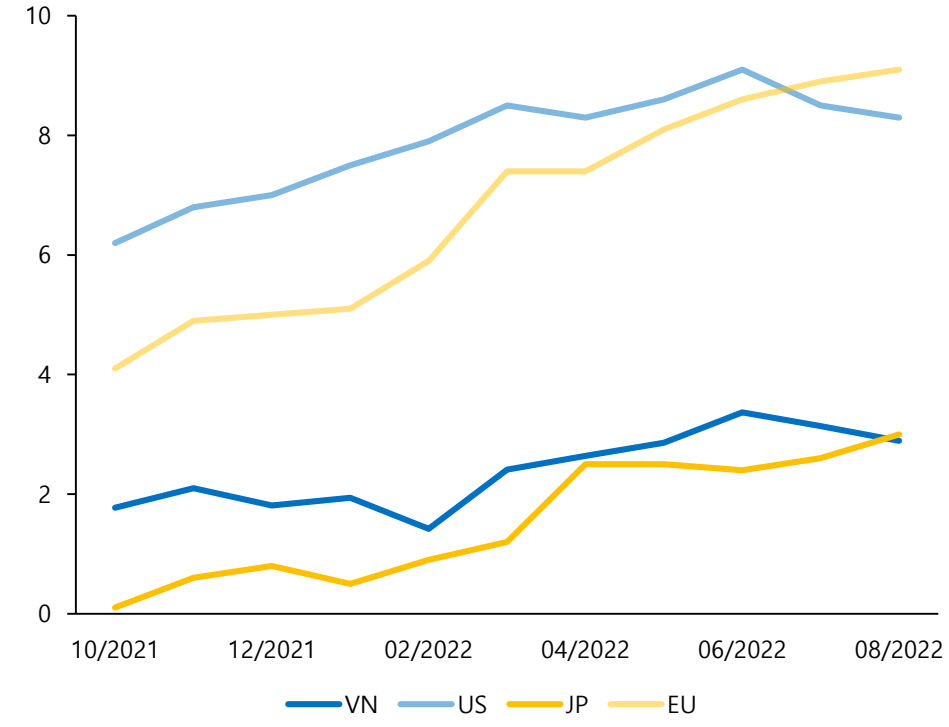
Rủi ro của ngành IT Việt Nam

Diễn biến của tỷ giá USD/VND, EUR/VND và JPY/VND (%)



Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

Lạm phát tại Vietnam, Mỹ, Nhật Bản và EU (%)



Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

- Đối với ngành CNTT, Việt Nam chủ yếu xuất khẩu dịch vụ phần mềm nên bị ảnh hưởng rất mạnh bởi diễn biến của tỷ giá. Đáng chú ý, Nhật Bản là một trong những thị trường lớn của Việt Nam nhưng đồng yên đã trượt giá hơn 18% trong năm vừa qua.
- Lạm phát tại Mỹ tăng cao khiến Fed tiếp tục quyết tâm nâng lãi suất để kiềm chế lạm phát khiến đồng USD mạnh lên gián tiếp ảnh hưởng đến tỷ giá của những đồng tiền khác trên thế giới.

Nội dung

I. Tổng quan ngành IT toàn cầu

II. Ngành IT Việt Nam

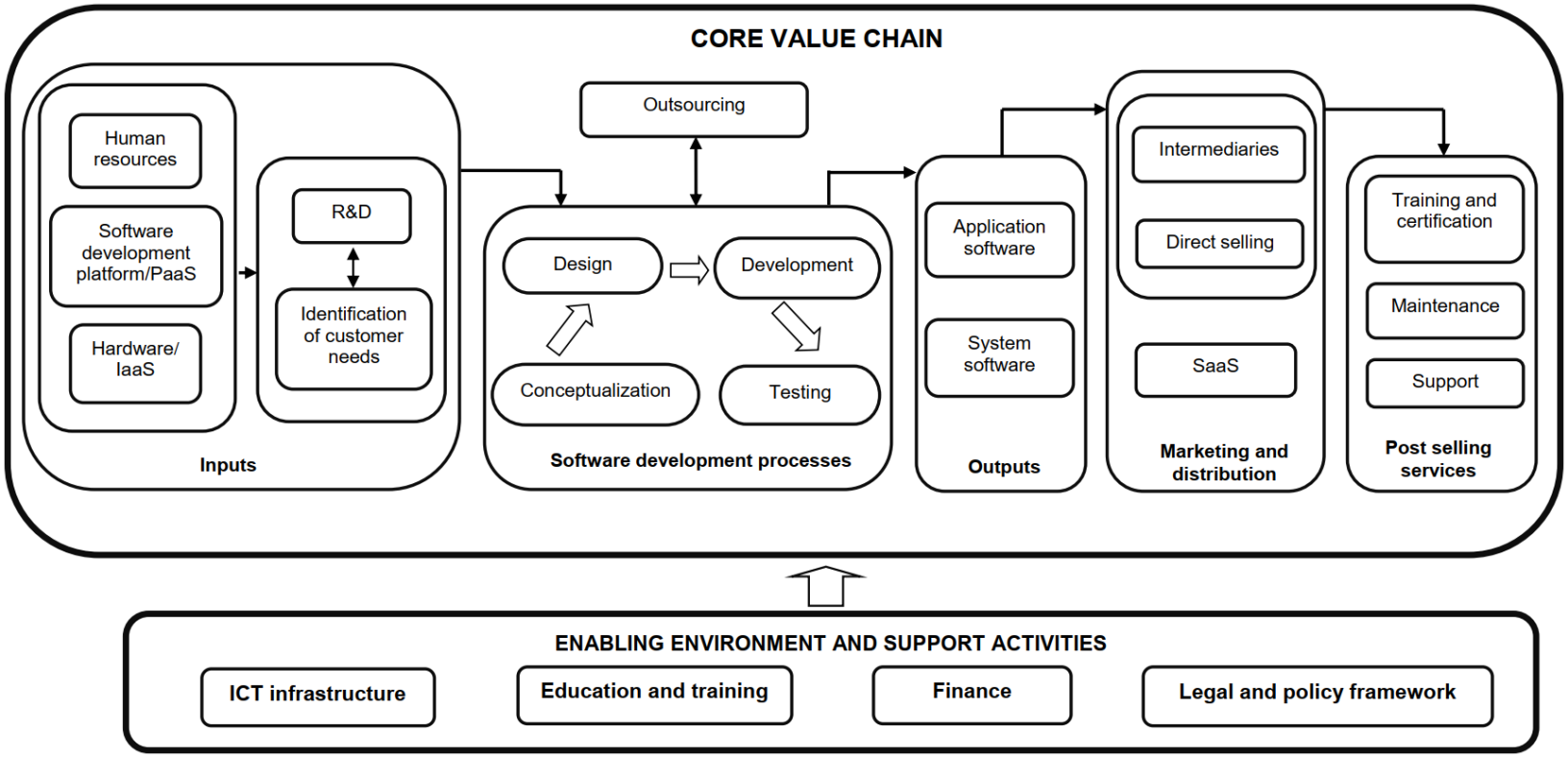
III. Chuỗi giá trị

IV. Kết quả kinh doanh 9M2022

V. Khuyến nghị đầu tư



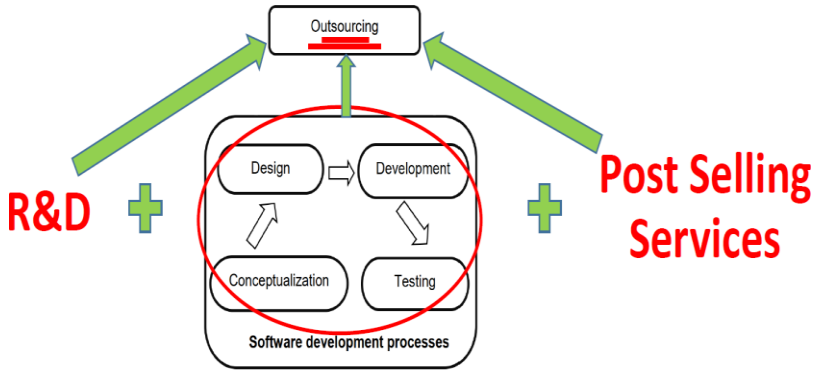
Chuỗi giá trị của ngành IT



- Chuỗi giá trị của ngành IT bao gồm ba phân đoạn chính là R&D, Phát triển và Thương mại hóa. Trong giai đoạn R&D , công ty phần mềm sẽ tiến hành R&D về nhu cầu của khách hàng về sản phẩm và tiềm năng của toàn bộ dự án.
- Ở giai đoạn phát triển, công ty sẽ phát triển sản phẩm thông qua bốn bước bao gồm lên ý tưởng, thiết kế, phát triển và test.
- Cuối cùng, toàn bộ sản phẩm sẽ được thương mại hóa cho người dùng thông qua các hoạt động marketing & phân phối kết hợp với các dịch vụ sau bán hàng.

Chuỗi giá trị ngành phần mềm tại Việt Nam



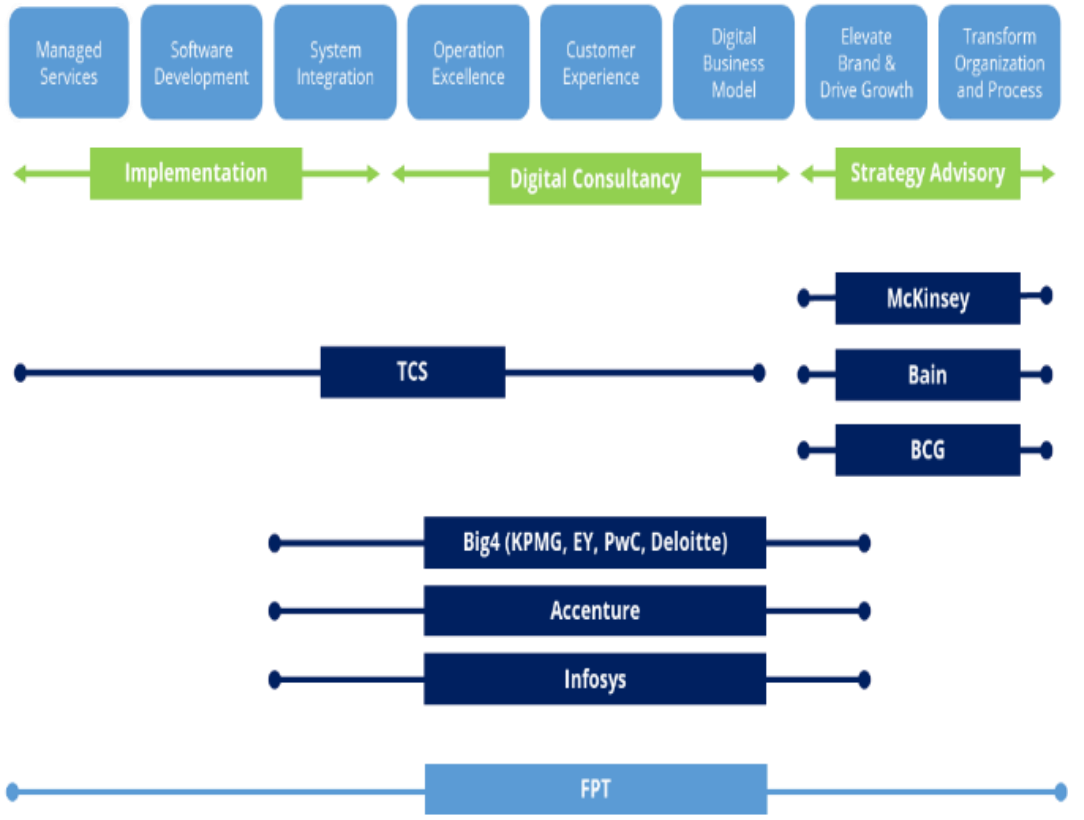


- Nhìn chung, các doanh nghiệp trong nước tại Việt Nam hiện đang tập trung vào các sản phẩm có hàm lượng công nghệ cao. Các lĩnh vực được ưu tiên bao gồm: Fintech, Blockchain, Artificial Intelligence (AI), Cloud, Ecommerce, Edtech và Digital Transformation (DX),...

Chuỗi giá trị của ngành chuyển đổi số

- DX là quá trình ứng dụng công nghệ vào các quá trình sản xuất, cách thức vận hành và chiến lược của doanh nghiệp. DX chính là nền tảng để tạo nên Chính phủ số, Nền kinh tế số, Xã hội số và Thế giới số trong tương lai.
- Tại Việt Nam, FPT đã hoàn thành việc cung cấp dịch vụ DX toàn diện từ đánh giá, tư vấn, cung cấp giải pháp cho đến triển khai và thực hiện công nghệ, cơ sở hạ tầng và quản lý thay đổi. Trong đó, mảng tư vấn DX (thông qua FPT Digital mới ra mắt) là mảng tiềm năng và là lợi thế cạnh tranh lớn của FPT khi hiện tại không nhiều công ty công nghệ trong danh sách của Gartner có thể cung cấp dịch vụ này. .

Chuỗi giá trị của ngành chuyển đổi số (DX)



Nguồn: Shinhan Securities Vietnam

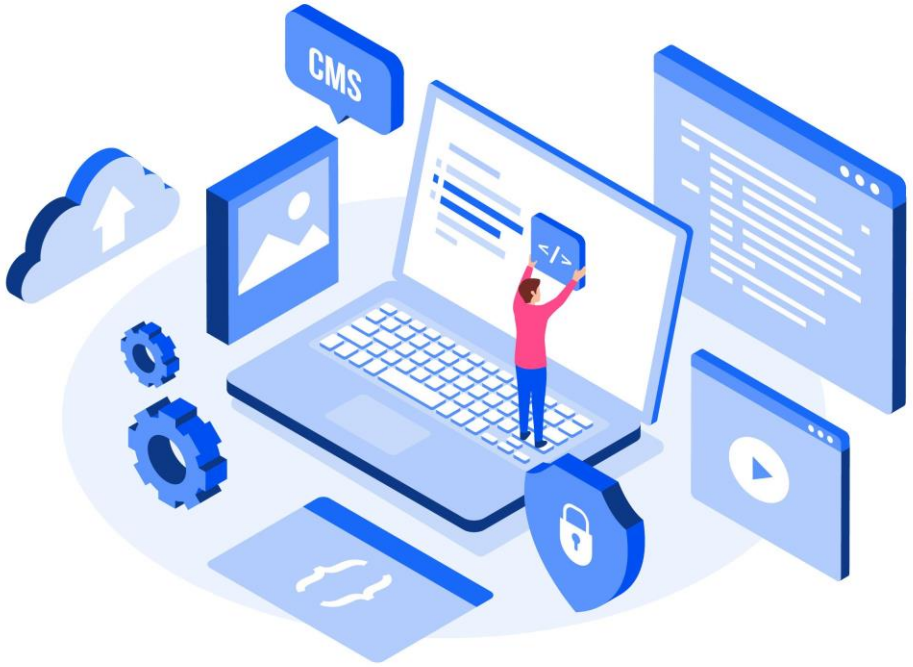
Doanh nghiệp chủ chốt trong ngành

Phần mềm và dịch vụ IT	Số lượng kỹ sư
FPT Software	20,000+
CMC	3,000
TMA Soulution	3,800
Tinh Van Group	360
Next Tech	2,500+

Điện toán đám mây	Trung tâm dữ liệu	Số lượng dịch vụ
FPT	5	60+
CMC	3	30+
Viettel	5	Security
VNPT	5	20+
VNG	2	20+
Bizfly	2	15+

- Lúc đầu, Việt Nam chỉ đề cập đến các quy trình “code” và “test” sau khi các đối tác đưa ra vấn đề và giải pháp. Dần dần, các công ty phần mềm của Việt Nam đã có thể thực hiện toàn bộ quá trình phát triển, đi sâu hơn trong chuỗi giá trị của ngành.
- Đối với ngành Điện toán đám mây, thị trường nội địa hiện đang bị các doanh nghiệp ngoại chiếm lĩnh tới 80% thị phần. Mặc dù vậy, các nhà cung cấp nước ngoài như AWS, Google Cloud Platform, Azure phải hợp tác với các doanh nghiệp trong nước như FPT, CMC để hoạt động.

Nội dung



I. Tổng quan ngành IT toàn cầu

II. Ngành IT Việt Nam

III. Chuỗi giá trị

IV. Kết quả kinh doanh 9M2022

V. Khuyến nghị đầu tư

IV. Cập nhật kết quả kinh doanh 9M2022

Kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp ngành CNTT niêm yết trên sàn chứng khoán

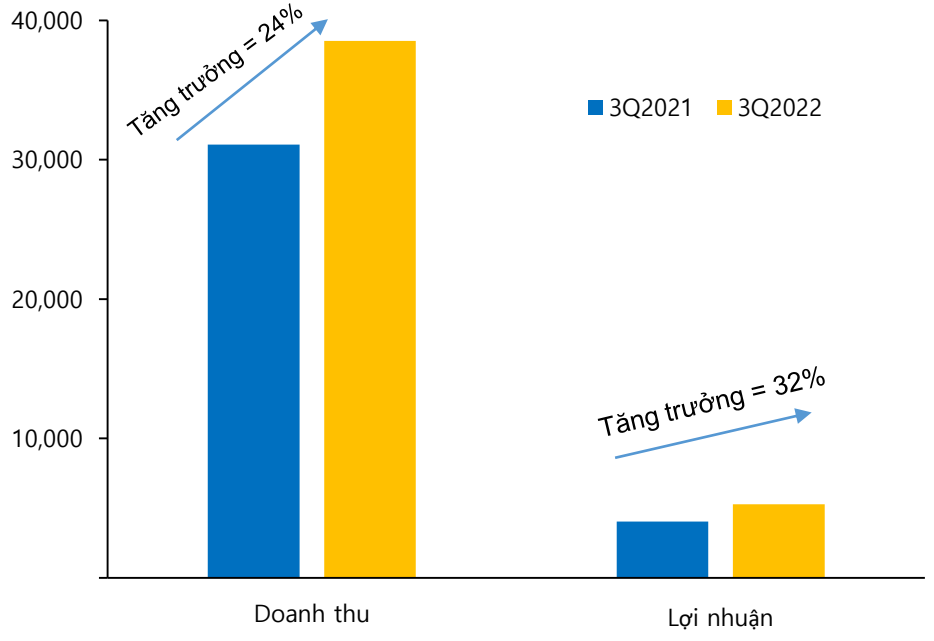
Thông tin chung				Giá cổ phiếu			Chỉ số tài chính (**)				Tăng trưởng 3Q2022		Định giá 23F	
No.	Mã	Ngành	Vốn hóa (tỷ VND)	Thị giá (VND)	Giá MT* (VND)	Upside (%)	GPM (%)	D/E (x)	ROA (%)	ROE (%)	Doanh thu (% YoY)	EPS (% YoY)	P/B (x)	P/E (x)
1	FPT	CTCP FPT	72,294	65,900	47.19%	97,000	39.2	0.8	11.7	26.9	24.1	29.4	4.0	15.0
2	CMG	CTCP CMC	4,883	32,550	N/A	N/A	6.3	0.5	3.9	8.8	32.6	3.7	2.1	15.9
3	ICT	CTCP Viễn thông - Tin học Bưu điện	470	14,600	N/A	N/A	6.4	0.4	0.6	1.4	-28.3	-81.1	0.8	18.9

* Giá mục tiêu (giá trị hợp lý) trong 12 tháng tới
** Số liệu 12 tháng tính tới Q3/2022

Nguồn: SSV Research, Bloomberg
Dữ liệu tại ngày 16/11/2022

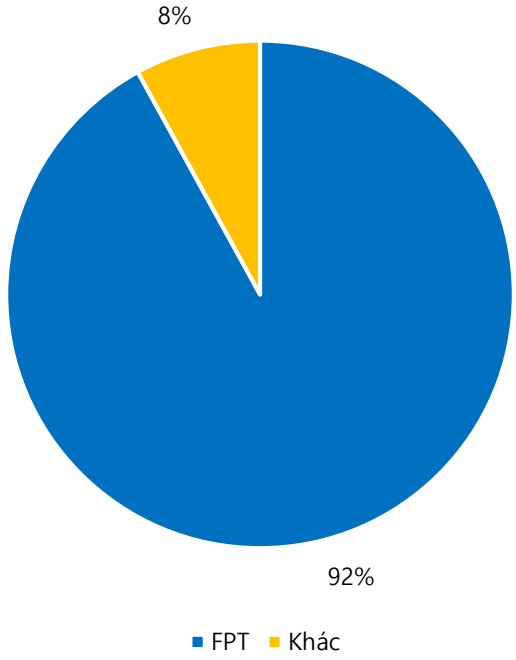
Kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp ngành CNTT niêm yết trên sàn chứng khoán

Doanh thu và lợi nhuận của ngành CNTT (tỷ VND)



Nguồn: Fiinpro, Shinhan Securities Vietnam

Cơ cấu lợi nhuận sau thuế ngành CNTT (3Q2022) (tỷ VND)



Nguồn: Fiinpro, Shinhan Securities Vietnam

- Sau 9 tháng năm 2022, doanh thu và lợi nhuận của toàn ngành CNTT tăng trưởng lần lượt 24% YoY và 32% YoY. Trong đó, FPT đóng góp tỷ trọng lớn nhất với 92% lợi nhuận sau thuế toàn ngành.
- Trong năm 2023, FPT dự kiến sẽ tiếp tục đóng vai dẫn dắt trong ngành, những doanh nghiệp xuất khẩu phần mềm, dịch vụ IT sẽ tiếp tục tăng trưởng với tốc độ khoảng 20%/năm.

Nội dung

I. Tổng quan ngành IT toàn cầu

II. Ngành IT Việt Nam

III. Chuỗi giá trị

IV. Kết quả kinh doanh 9M2022

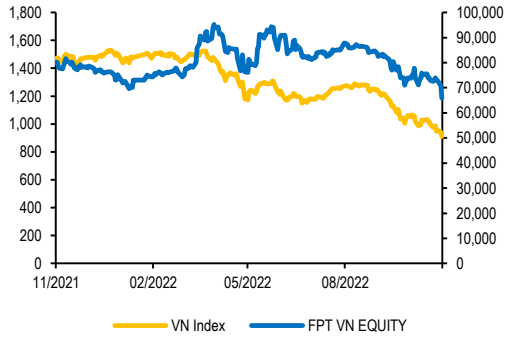
V. Khuyến nghị đầu tư

FPT Corp (FPT VN)

MUA

Giá mục tiêu (12 tháng)	VND 97,000
Giá hiện tại (16/11/22)	VND 65,900
Suất sinh lời (%)	47.19
VNINDEX	912
P/E thị trường (x)	8.9
Vốn hóa (nghìn tỷ VND)	72,294
SLCP lưu hành (triệu CP)	1,097
Tự do giao dịch (triệu CP)	925
52-tuần cao/thấp (VND)	99,080/65,900
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)	1.43
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)	107
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài	49
Cổ đông (%) BoD	12.4
Cổ đông (%) State Capital Invest	5.8

Biến động giá	3M	6M	12M
Tuyệt đối (%)	-25.7	-15.2	-19.6
Tg đối với VN-Index (%)	2.8	7.0	18.3



Luận điểm đầu tư

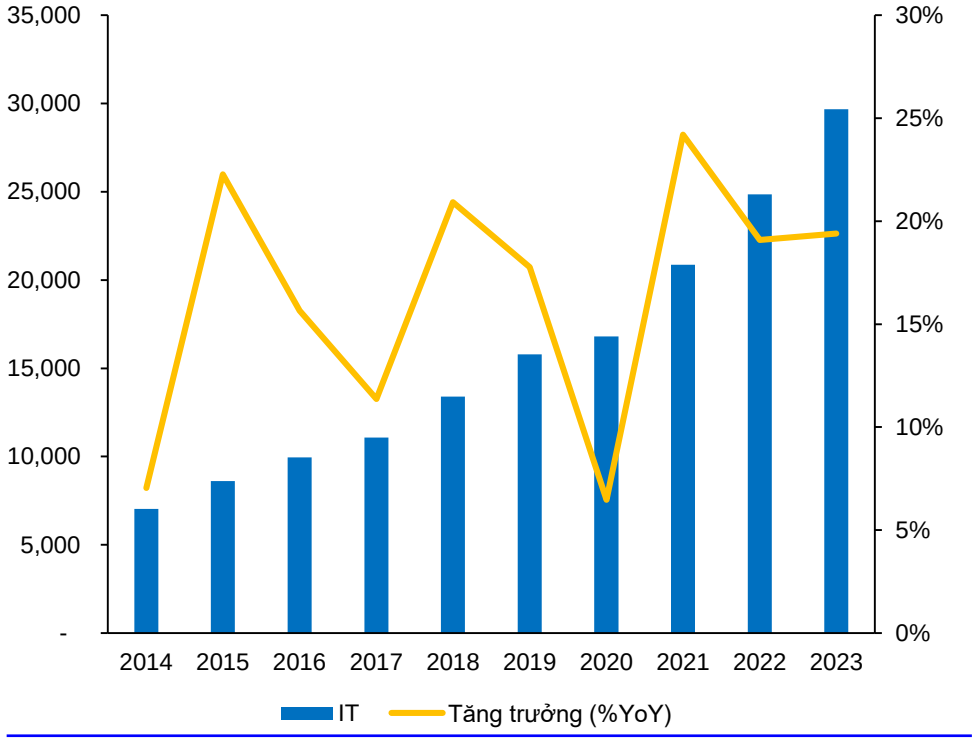
- CTCP FPT (HoSE: FPT) là doanh nghiệp đầu ngành trong lĩnh vực công nghệ với các mảng kinh doanh cốt lõi có tiềm năng tăng trưởng mạnh mẽ cùng với sức khỏe tài chính lành mạnh. FPT đang trở mình nhanh chóng từ một đơn vị gia công phần mềm truyền thống thành một nhà tiên phong trong lĩnh vực DX thông qua các sản phẩm B2B tự phát triển, ứng dụng những công nghệ mới nhất như Trí tuệ nhân tạo (AI), Tự động hóa quy trình bằng robot (RPA), Blockchain, Đám mây và Internet vạn vật (IoT). Trong 9M2022, Doanh thu của FPT đến chủ yếu từ ba mảng: Công nghệ (57%), Viễn thông (33%) và Giáo dục & Đầu tư (10%).
- Dịch vụ chuyển đổi số của mảng CNTT nước ngoài và các sản phẩm Made-by-FPT cùng với mảng giáo dục là ba mũi nhọn giúp tốc độ tăng trưởng của tập đoàn bay cao. Bên cạnh đó, mảng Viễn thông cũng là điểm sáng với sự gia tăng của khối băng thông rộng cùng với Data Center và dịch vụ PayTV giúp biên lợi nhuận của khối cải thiện. Những động lực này cùng với việc tích cực tham gia các thương vụ M&A giúp FPT có thể tăng trưởng khoảng 20% mỗi năm trong 3-5 năm tới.
- Chúng tôi kỳ vọng doanh thu và lợi nhuận của tập đoàn sẽ tiếp tục bay cao nhờ vào: (1) Mảng IT quốc tế tăng trưởng mạnh với lượng khách hàng lớn tiếp tục đi lên cùng chiến lược M&A hiệu quả; (2) Các sản phẩm Made-by-FPT ghi được dấu ấn đậm nét với PayTV, Data Center (DC) & quảng cáo; (3) Mảng giáo dục tiếp tăng trưởng mạnh nhờ vào số lượng người học gia tăng và sự cải thiện của học phí

Rủi ro: (1) Cạnh tranh trực tiếp đến từ các công ty tại Trung Quốc và Ấn Độ; (2) Thiếu hụt nhân lực CNTT chất lượng cao; (3) Rủi ro tỷ giá.

Năm	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Doanh thu (tỷ VND)	29,830	35,657	42,202	50,259	60,120
Lợi nhuận từ HĐSXKD (tỷ VND)	4,605	5,415	7,097	8,770	11,695
Lợi nhuận ròng (tỷ VND)	4,424	5,349	6,412	8,215	10,068
EPS (VND)	4,115	4,359	4,324	4,866	4,967
BPS (VND)	20,080	19,767	19,484	19,693	19,976
OPM (%)	15.4	15.2	16.8	18.4	19.2
NPM (%)	14.8	15.0	15.2	17.1	17.7
ROE (%)	23.8	25.0	24.8	26.9	26.6
PER (x)	21.0	19.8	15.2	13.5	13.3
PBR (x)	4.3	4.4	3.4	3.3	3.3
EV/EBITDA (x)	12.7	10.5	7.8	5.7	4.2

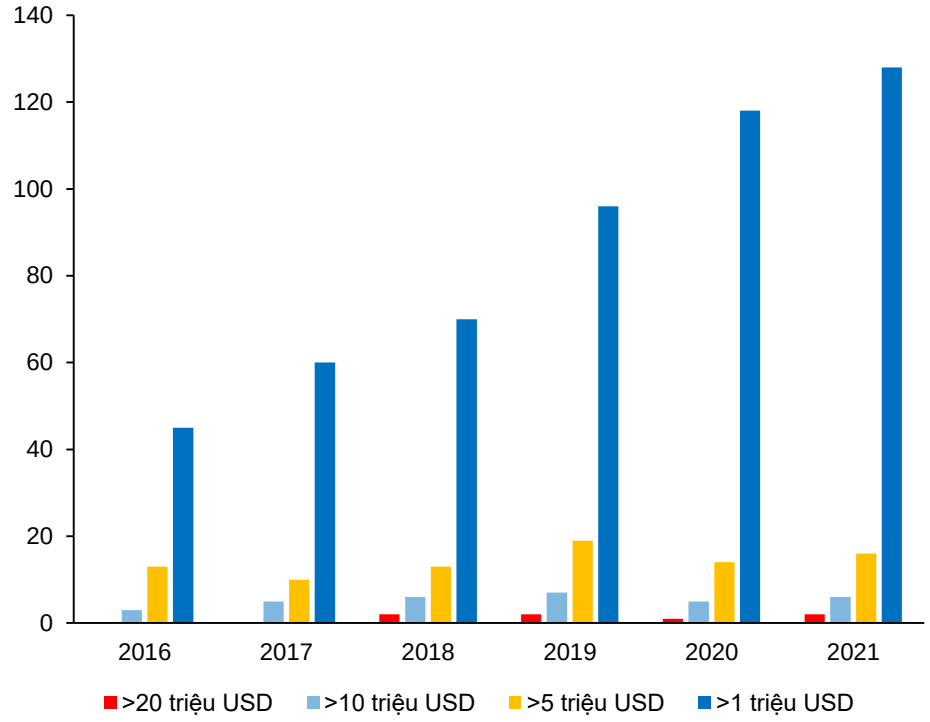
Mảng IT

Doanh thu mảng IT từ năm 2014 đến 2023F (tỷ VND)



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Số lượng khách hàng lớn



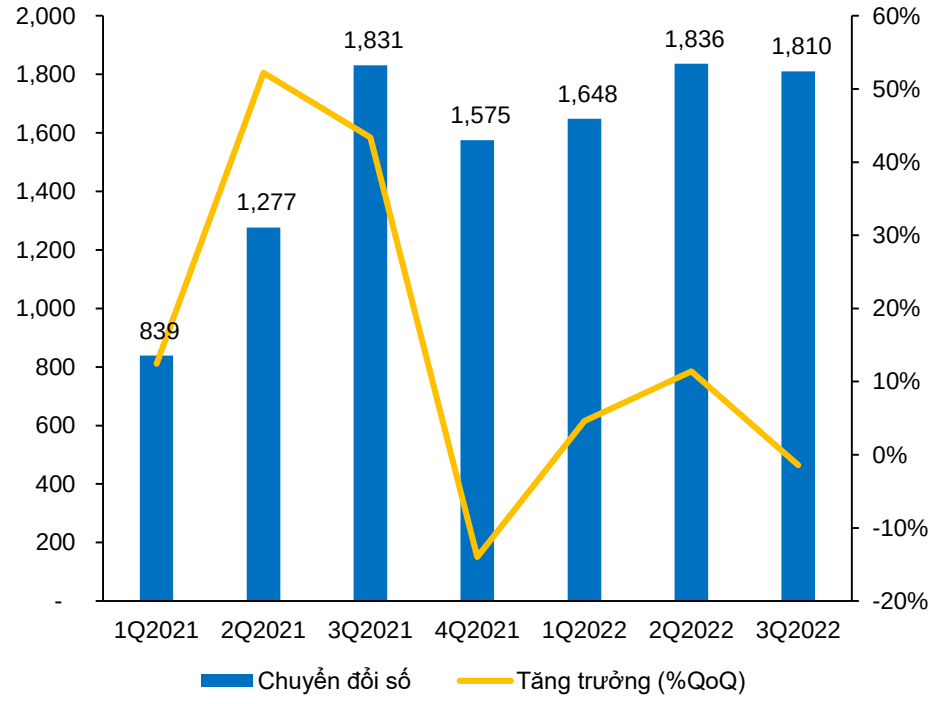
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Mảng IT tăng trưởng nhanh chóng cùng với lượng khách hàng lớn cải thiện

- Mảng phần mềm đóng góp tỷ trọng lớn nhất (57%) vào cơ cấu doanh thu của FPT dự kiến sẽ tiếp tục tăng trưởng với tốc độ trên 20% mỗi năm. Trong 9 tháng đầu năm 2022, FPT có 18 dự án có quy mô hơn 5 triệu USD. Doanh thu ký mới đạt 16,799 tỷ (+42.6% YoY), động lực tăng trưởng chủ đạo đến từ thị trường Mỹ và APAC.
- Với chuỗi giá trị gần như hoàn thiện, FPT có thể tham gia sâu rộng vào việc phát triển sản phẩm từ đó tạo lợi thế lớn trong việc tham gia đấu thầu và giành được những khách hàng lớn của giá trị trên 5 triệu USD.

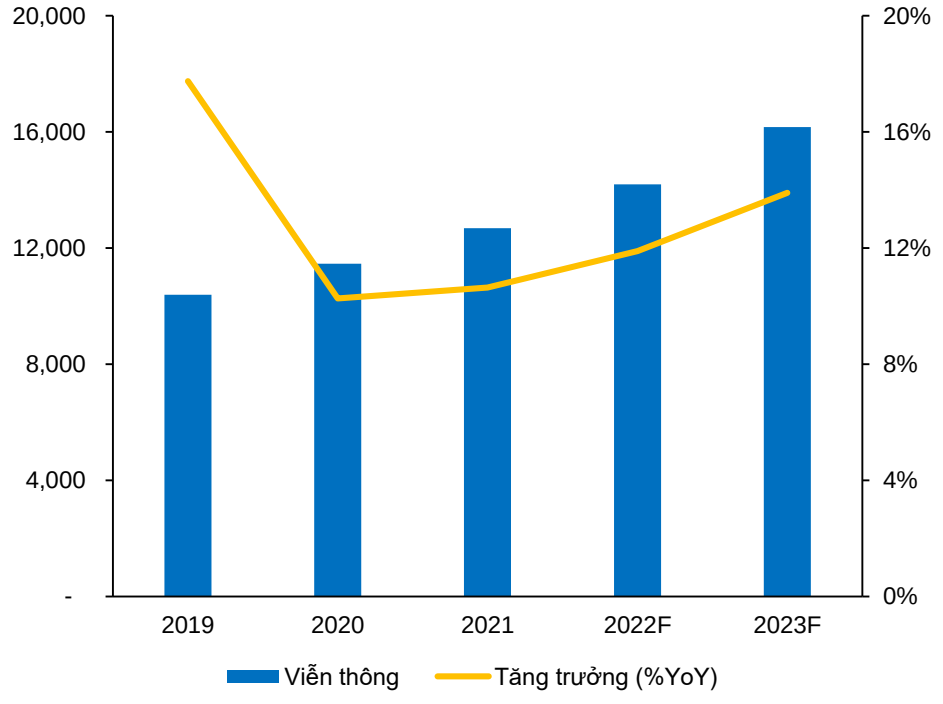
Mảng DX và Viễn thông

Doanh thu mảng DX của FPT (tỷ VND)



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Dự phóng doanh thu mảng viễn thông (tỷ VND)



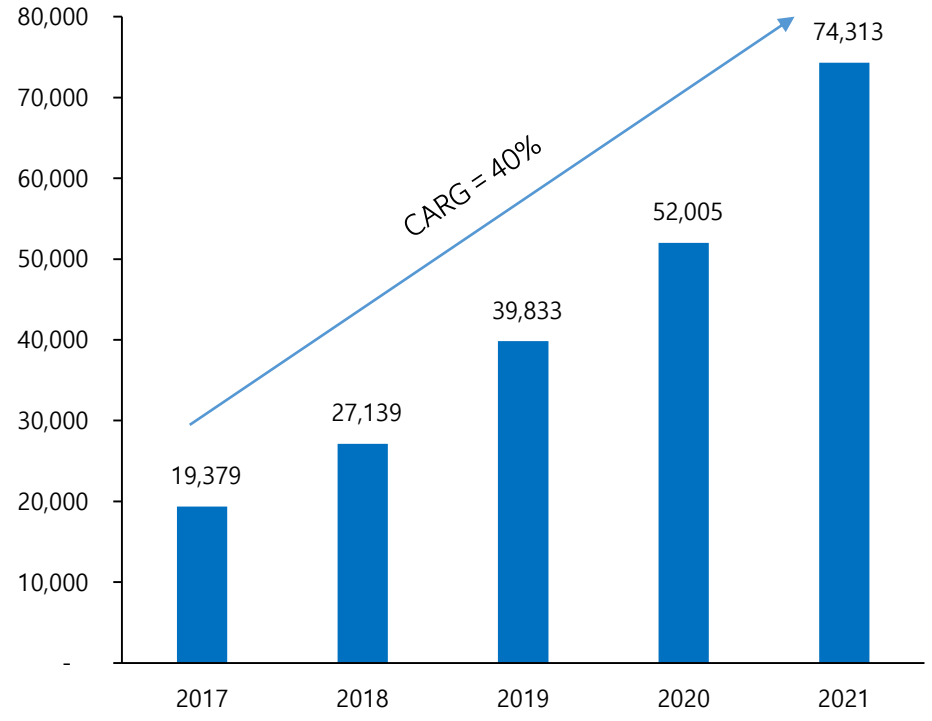
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Các sản phẩm Made-by-FPT ghi dấu ấn đậm nét

- Các sản phẩm Made-by-FPT dần tạo được dấu ấn rõ nét khi tăng trưởng 48.3% YoY trong 9M2022, PayTV của FPT đã gây được dấu ấn mạnh mẽ khi số lượng người dùng liên tiếp tăng cao giúp kéo biên lợi nhuận từ mảng viễn thông từ 18.1% lên 18.8% vào 9M2022.
- FPT tham gia thị trường Cloud vào năm 2016, hiện tại FPT sở hữu và vận hành 4 Data Center và hơn 60 dịch vụ khác nhau giúp củng cố vị thế một trong những nhà cung cấp dịch vụ Cloud lớn nhất trên thị trường.

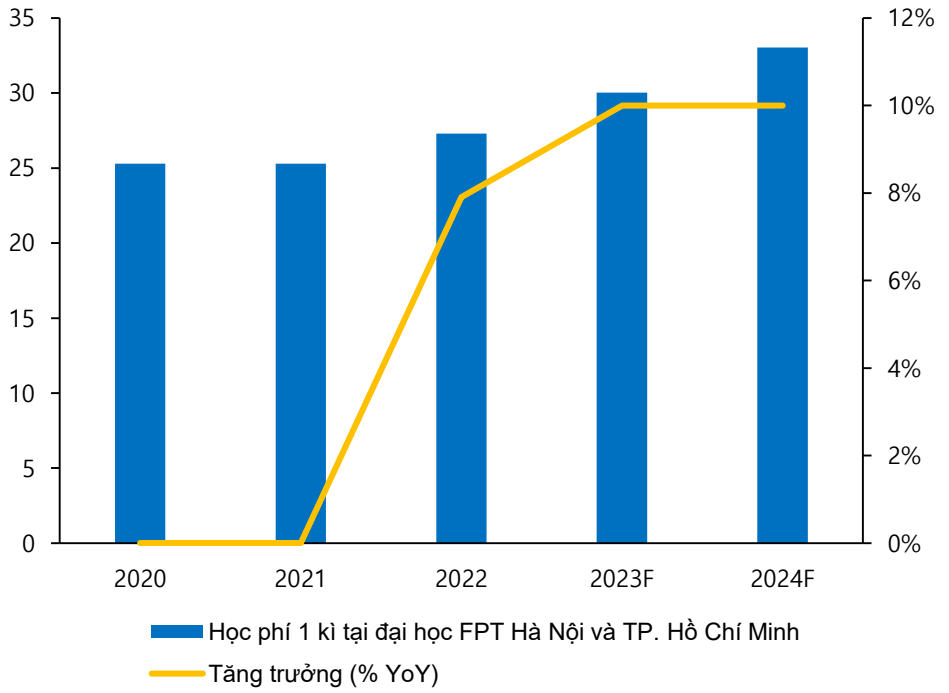
Mảng Giáo dục & Đầu tư

Số lượng người học chuyển đổi trên toàn hệ thống



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Ước tính học phí 1 kỳ tại FPT Hà Nội và Hồ Chí Minh (triệu VND)



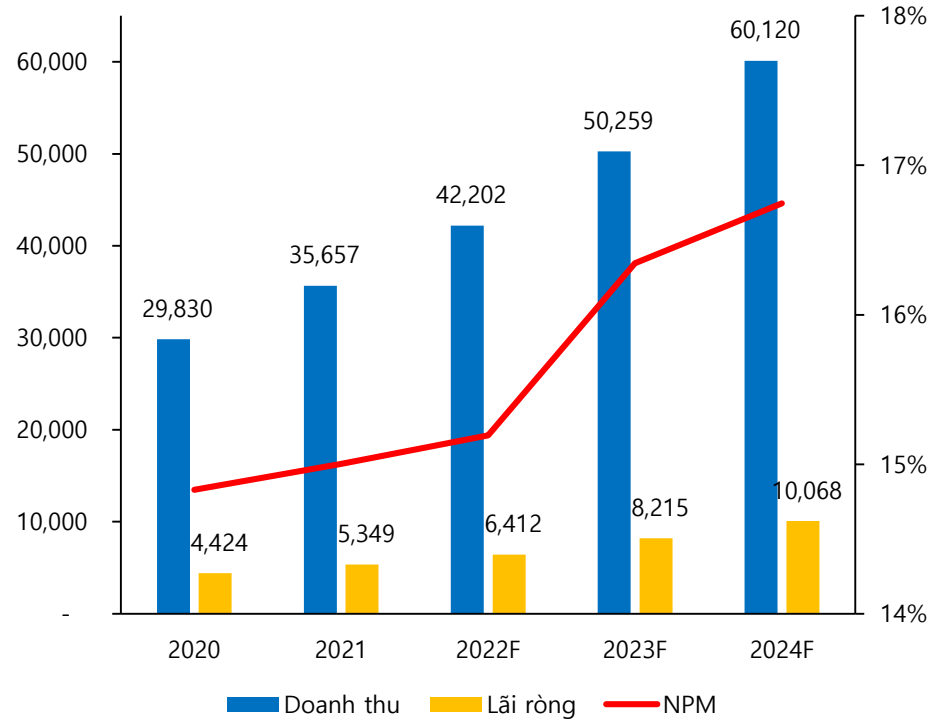
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Mảng giáo dục tiếp tục tăng trưởng với động lực đến từ lượng người học mới và học phí

- Cùng với sự phát triển mạnh mẽ của ngành công nghệ, nhu cầu của học sinh ngày càng lớn. Hệ thống giáo dục của FPT đã có số lượng người học quy đổi đạt trên 70,000 người tương ứng với CAGR = 40% trong 5 năm qua. Doanh thu mảng giáo dục trong 9 tháng đầu năm tăng 47% lên mức 3,104 tỷ đồng.
- Bên cạnh đó, FPT University đã tăng học phí 8% vào năm 2022 sau nhiều năm, dựa theo lộ trình tự chủ tài chính của Bộ giáo dục, dự kiến FPT sẽ tăng học phí mỗi năm khoảng 10% đối với các cấp giáo dục.

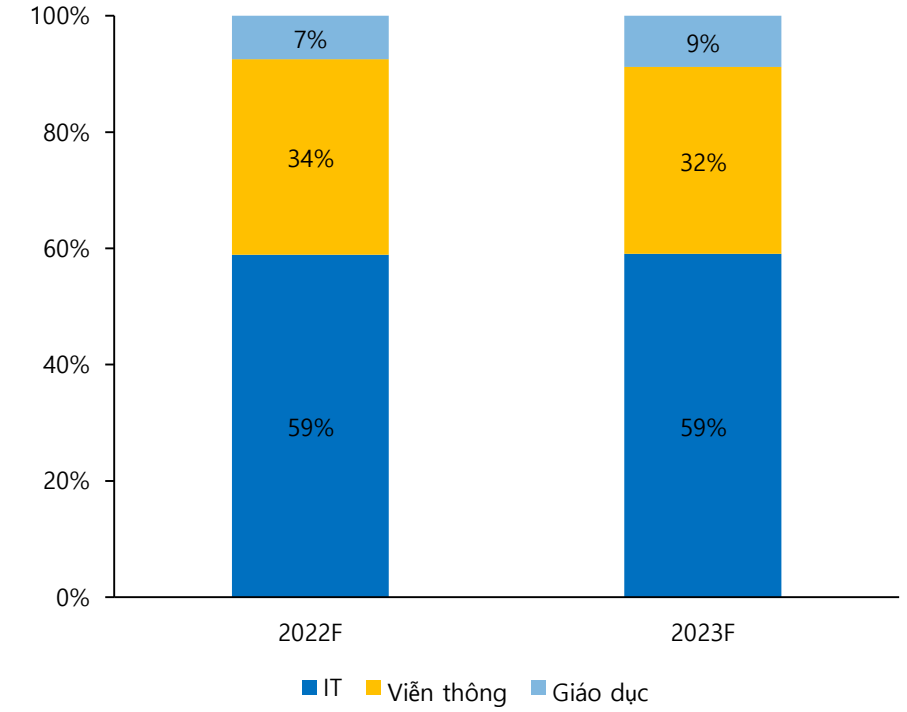
Dự phóng kết quả kinh doanh của FPT

Doanh phóng doanh thu và lợi nhuận của FPT (tỷ VND)



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Dự phóng cơ cấu doanh thu của FPT



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

- Dựa trên sự tăng trưởng mạnh mẽ của ba mảng kinh doanh, dự kiến doanh thu và lợi nhuận của FPT sẽ đạt lần lượt là 42,202 tỷ (+18.36% YoY) và 6,412 tỷ (+19.87% YoY) trong năm 2022. Trong năm 2023, chúng tôi kỳ vọng doanh thu của FPT sẽ đạt 50,259 tỷ (+19.09% YoY) và lợi nhuận tăng 28.11% YoY lên mức 8,215 tỷ.
- Nhóm giáo dục dự kiến sẽ đóng góp ngày càng lớn hơn vào cơ cấu doanh thu và lợi nhuận của tập đoàn khi có tốc độ tăng trưởng vượt trội so với nhóm viễn thông

Định giá

Tổng hợp định giá FPT

Đơn vị: VND	Tỷ trọng	Giá mục tiêu
P/E	50%	101,600
SoTP	50%	92,300
Tổng hợp	**100%**	**97,000**

Mô hình định giá FCF của FPT

Đơn vị: tỷ VND	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F
CFO	6,159	8,283	9,812	12,180	14,910
Cộng: Lãi vay sau thuế	816	859	915	989	1,086
Trừ: Vốn đầu tư	-2,265	-1,008	-850	-1,261	-1,389
Dòng tiền tự do (FCFF)	4,710	8,134	9,877	11,908	14,607
Tỷ lệ chiết khấu	0.90	0.81	0.73	0.65	0.59
Giá trị hiện tại của dòng tiền tự do	4236	6578	7183	7788	8591
Tốc độ tăng trưởng dài hạn (%)	5%				
Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn	81,492				
Giá trị doanh nghiệp	115,867				
Nợ	20,096				
Tiền và tương đương tiền	5,418				
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu đơn vị)	1,097				
Giá mục tiêu (VND)	**92,300**				

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Weighted Average Cost of Capital (WACC)

WACC (%)	**11.2**
Lãi suất phi rủi ro (%)	5.0
Phần bù rủi ro vốn cổ phần (%)	7.8
Beta	0.93
Chi phí nợ (%)	4.8
Chi phí sử dụng vốn (%)	12.7
Tỷ lệ nợ trên vốn	0.23
Giá trị nợ vay (tỷ VND)	20,096

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Định giá SoTP FPT

Đơn vị: Tỷ VND	**LSNT 2022F**	**P/E Mục tiêu (x)**	**Giá trị vốn cổ phần**	**Tỷ lệ sở hữu**
Công nghệ	2,898	22.6	65,385	100%
Viễn thông	2,536	16.63	40.507	46%
Giáo dục & Đầu tư	1,183	18.8	22,179	100%
Tiền và tương đương tiền	5,418			
Tổng	111,453			
Tổng số lượng CP đang lưu hành (triệu đơn vị)	1,097			
Giá mục tiêu (VND)	**101,600**			

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Các doanh nghiệp trong ngành CNTT và Viễn thông

Các doanh nghiệp cùng ngành

Mã chứng khoán	PE	EV(triệu USD)	Tăng trưởng EPS (%)	ROE (%)	NPM (%)
Công nghệ					
FPT VN	18.35	3,922	21.53	26.07	12.16
HCLT IN	17.79	29,917	8.06	21.83	15.64
INFO IN	25.95	74,095	15.15	29.15	18.17
MTCL IN	26.83	5,563	48.74	33.76	15.14
MPHL IN	26.93	5,009	17.18	21.25	11.52
TCS IN	27.73	137,794	19.50	42.13	19.90
TECHM IN	15.56	11,528	25.04	21.51	12.05
WPRO IN	17.28	26,064	16.95	20.18	15.11
TEL PM	12.48	11,046	8.60	25.58	14.71
G US	22.73	9,470	21.60	20.81	8.37
Trung bình	22.60				
Trung vị	25.80				

Các doanh nghiệp cùng ngành

Mã chứng khoán	PE	EV(triệu lUSD)	Tăng trưởng EPS (%)	ROE (%)	NPM (%)
Viễn thông					
FOX VN	13.70	884	14.44	30.16	14.35
6823 HK	17.42	16,219	(9.31)	12.82	14.20
TLKM IJ	16.02	29,552	19.01	21.03	14.94
S9436 JP	13.52	1,058	2.23	11.37	14.89
MAXIS MK	20.49	8,010	(5.65)	18.64	14.32
T MK	21.74	5,530	(12.22)	12.30	8.66
GLO PM	10.18	9,386	28.24	28.40	15.22
INTUCH TB	21.15	6,298	(2.90)	28.50	323.42
Trung bình	16.63				
Trung vị	16.72				

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Phụ lục: Thuật ngữ

- **Dịch vụ phần mềm** là hoạt động hỗ trợ, phục vụ trực tiếp cho việc sản xuất, cài đặt, khai thác, sử dụng, nâng cấp, bảo hành, bảo trì phần mềm và các hoạt động tương tự khác liên quan đến phần mềm.
- **Dịch vụ CNTT**: Theo khoản 52 điều 67/2006 / QH11, có hiệu lực từ ngày 1 tháng 1 năm 2007, dịch vụ CNTT bao gồm:
    - Tìm hiểu, khảo sát và nghiên cứu thị trường về công nghệ thông tin; Tư vấn, phân tích, lập kế hoạch, phân loại và thiết kế trong lĩnh vực công nghệ thông tin; Tích hợp hệ thống, chạy thử nghiệm, dịch vụ quản lý ứng dụng, cập nhật, bảo mật; Thiết kế, lưu trữ và bảo trì trang web; Bảo hành, bảo trì, bảo mật mạng và thông tin;
    - Cập nhật, tìm kiếm, lưu trữ, xử lý dữ liệu và khai thác cơ sở dữ liệu; Phân phối các sản phẩm công nghệ thông tin; Đào tạo công nghệ thông tin; Chứng thực chữ ký điện tử; Các dịch vụ khác.
- **Nội dung số** là ngành truyền thông, là sự giao thoa giữa 3 nhóm ngành: CNTT, viễn thông và công nghiệp sản xuất nội dung. Nội dung số là ngành thiết kế, sản xuất, xuất bản, lưu trữ, phân phối và xuất bản các sản phẩm nội dung số và các dịch vụ liên quan. Nó bao gồm nhiều lĩnh vực như truy xuất thông tin, dữ liệu kỹ thuật số, giải trí kỹ thuật số, nội dung giáo dục trực tuyến, học tập điện tử, thư viện và bảo tàng kỹ thuật số, phát triển nội dung cho mạng di động và giải pháp cho vấn đề trí tuệ số (trò chơi trực tuyến, trò chơi tương tác), thương mại điện tử.
- **Điện toán đám mây** là sự kết hợp tổng hợp các tài nguyên của hệ thống và dịch vụ tiên tiến có thể được phân phối nhanh chóng bằng cách sử dụng internet.
- **Lưu trữ truyền thống** là việc sở hữu và sử dụng các trung tâm dữ liệu vật lý để lưu trữ các tài sản kỹ thuật số và chạy hệ thống mạng hoàn chỉnh cho các hoạt động hàng ngày. Trong quá trình này, quyền truy cập vào dữ liệu, phần mềm hoặc bộ nhớ của người dùng bị giới hạn ở thiết bị hoặc mạng cục bộ mà họ được kết nối.
- **Chuyển đổi kỹ thuật số** là việc tích hợp công nghệ kỹ thuật số vào tất cả các lĩnh vực của doanh nghiệp, thay đổi cơ bản cách bạn vận hành và cung cấp giá trị cho khách hàng. Theo IBM, một số công nghệ thường được sử dụng trong chuyển đổi số là: Trí tuệ nhân tạo và tự động hóa, Đám mây lai, Microservices, IoT, Blockchain, Số hóa

Shinhan Investment Network

SEOUL
Shinhan Investment Corp.
Shinhan Investment Tower
23-2, Youido-dong, Yongdungpo-gu,
Seoul, Korea 150-712
Tel : (82-2) 3772-2700, 2702
Fax : (82-2) 6671-7573

NEW YORK
Shinhan Investment America Inc.
1325 Avenue of the Americas Suite 702,
New York, NY 10019
Tel : (1-212) 397-4000
Fax : (1-212) 397-0032

HONG KONG
Shinhan Investment Asia Ltd.
Unit 7705 A, Level 77
International Commerce Centre
1 Austin Road West
Kowloon, Hong Kong
Tel : (852) 3713-5333
Fax : (852) 3713-5300

INDONESIA
PT Shinhan Sekuritas Indonesia
30th Floor, IFC 2, Jl. Jend. Sudirman Kav.
22-23, Jakarta, Indonesia
Tel : (62-21) 5140-1133
Fax : (62-21) 5140-1599

SHANGHAI
Shinhan Investment Corp.
Shanghai Representative Office
Room 104, Huaneng Union Mansion No.958,
Luijiazui Ring Road, PuDong, Shanghai, China
Tel : (86-21) 6888-9135/6
Fax : (86-21) 6888-9139

HO CHI MINH
Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd.
22nd Floor, Centec Tower, 72-74 Nguyen Thi Minh Khai Street,
District 3, Ho Chi Minh City, Vietnam
Tel : (84-8) 6299-8000
Fax : (84-8) 6299-4232

HA NOI
Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd.
Hanoi Branch
2nd Floor, Leadvisors Building, No. 41A Ly Thai To,
Ly Thai To Ward, Hoan Kiem District,
Hanoi, Vietnam.
Tel : (84-8) 6299-8000

Công bố thông tin quan trọng



Thông báo tuân thủ

- Tôi/chúng tôi, với tư cách là chuyên viên/các chuyên viên chuẩn bị bản báo cáo này, cam kết nội dung trình bày ở trên phản ánh chính xác quan điểm của tôi/chúng tôi về các chủ đề chứng khoán và tổ chức phát hành được thảo luận trong bài nghiên cứu. Hơn nữa, tôi/chúng tôi cũng xác nhận rằng bài báo cáo này được soạn thảo mà không phải chịu bất kỳ áp lực hoặc sự can thiệp bất hợp lí nào từ bên ngoài.
- Bản báo cáo này là tài liệu tham khảo cho đầu tư dựa trên các dữ liệu trong quá khứ, vì thế những biến động giá cổ phiếu trong tương lai có thể khác với các xu hướng đã được hình thành.
- Các dữ liệu này phản ánh chính xác quan điểm của người phụ trách nghiên cứu và phân tích về chứng khoán của doanh nghiệp, nhưng các quan điểm và những ước tính này có thể có sai sót. Vì vậy, việc lựa chọn cổ phiếu và đưa ra quyết định đầu tư cuối cùng nên phụ thuộc vào chính mỗi nhà đầu tư.
- Các dữ liệu nghiên cứu và phân tích chỉ được gửi tới cho khách hàng của chúng tôi, do đó không được phép sao chép, chuyển tiếp, hay gửi lại cho các đơn vị khác trong mọi trường hợp mà chưa được sự cho phép của chúng tôi.

Miễn trừ trách nhiệm

- Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing dành cho thị trường / chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi Phòng Phân Tích của Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiên và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam.
- Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình, các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.
- Bản quyền ⓒ 2020 của Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam.