



# Company Visit Note

## FPT – CTCP FPT (HSX)

### BSC RESEARCH

#### Trưởng phòng

**Trần Thăng Long**  
longtt@bsc.com.vn

#### Chuyên viên thực hiện

**Lương Thu Hương**  
huonglt@bsc.com.vn

*Chúng tôi vẫn duy trì khuyến nghị mua trung và dài hạn cổ phiếu FPT với giá mục tiêu 56.186 đồng/cp. EPS 9T2015 đạt 3.202 đồng, ngày 18/11/2015 cổ phiếu FPT đang được giao dịch với giá 52.000, tương đương PE FW = 11,16x.*

Hôm nay chúng tôi đã tham dự buổi họp nhà đầu tư Q3 2015 của FPT với ghi nhận như sau:

**Kế hoạch thoái vốn của SCIC tại FPT:** FPT cho biết rất quan tâm và rất muốn mua lại phần vốn thoái của SCIC tại FPT Telecom. Hiện tại chưa rõ thời gian cũng như cách thức thoái vốn cụ thể, ngoài ra theo các văn bản hiện tại cũng không có quy định ưu tiên cho FPT trong việc mua lại phần vốn thoái.

#### Cập nhật KQKD của FPT trong 9T 2015:

**Trong 9T2015, tăng trưởng lợi nhuận thấp hơn tăng trưởng doanh thu.** DTT 9T đạt 29.257 tỷ đồng (+21%yoy, bằng 74% kế hoạch năm), trong khi LNTT đạt 1.969 tỷ đồng (+8%yoy) và hoàn thành 69% kế hoạch năm. Chúng tôi đánh giá nguyên nhân chính của sự chênh lệch tăng trưởng giữa DTT và LN là do **(1)** Mạng Tích hợp: chi phí nhập khẩu thiết bị phần cứng tăng lên do VNĐ mất giá cùng với tỷ suất lợi nhuận thấp với các dự án phần cứng là nguyên nhân của sự suy giảm LNTT - giảm 30% so với cùng kỳ; **(2)** Mạng dịch vụ Viễn thông: Chi phí liên quan đến quang hóa trong năm 2015 phần lớn được ghi nhận trực tiếp vào chi phí thay vì được vốn hóa và **(3)** Mạng Phân phối: LNTT từ phân phối mobile giảm 9% yoy do Apple áp dụng chính sách mới và suy giảm từ sản phẩm Microsoft

**Khối Công nghệ:** DTT 9T đạt 5.737 tỷ đồng (+30%yoy) và LNTT đạt 600 tỷ đồng (+19%yoy). Hoạt động từ thị trường nước ngoài tiếp tục tăng trưởng tốt với DT từ thị trường nước ngoài trong 9T2015 đạt 3.409 tỷ đồng (~ 156 triệu USD), tăng 36%yoy; LNTT từ thị trường nước ngoài đạt 455 tỷ đồng (+13%yoy). Trong số các thị trường xuất khẩu phần mềm (Outsourcing), thị trường Nhật Bản có đóng góp nhiều nhất trong cơ cấu doanh thu, đạt 1.333 tỷ đồng (+44%yoy).

**Khối Viễn thông:** DTT 9T đạt 3.975 tỷ đồng (+12%yoy) và LNTT đạt 815 tỷ đồng (+7%yoy). Chi phí quang hóa trong kỳ đã ảnh hưởng đáng kể tới tăng trưởng lợi nhuận của khối Viễn thông nói chung và lĩnh vực Dịch vụ Viễn thông nói riêng khi LNTT của lĩnh vực dịch vụ Viễn thông đạt 694 tỷ đồng, chỉ tăng 5%yoy, trong khi EBITDA đạt tới 1.505 tỷ đồng (+45%yoy).

**Khối Phân phối bán lẻ:** DTT 9T đạt 19.089 tỷ đồng (+20%yoy) và LNTT đạt 500 tỷ đồng (+19%yoy). Tăng trưởng LNTT của khối được đóng góp chủ yếu từ mảng bán lẻ - tăng trưởng 255%yoy, trong khi đó LNTT của mảng phân phối (phân phối IT và mobile) chỉ tăng trưởng 1% so với cùng kỳ chủ yếu do sự sụt giảm của dòng sản phẩm Microsoft Mobile (Nokia). Ngoài ra, các thay đổi liên quan tới việc nhập khẩu và phân phối iPhone (các chuỗi bán lẻ như FPTshop, MWG có quyền nhập trực tiếp sản phẩm iPhone tại Việt Nam) sẽ khiến mảng phân phối gặp nhiều khó khăn trong khi mảng bán lẻ được hưởng lợi.

**Khối Giáo dục:** DTT 9T đạt 412 tỷ đồng (-4%yoy) và LNTT chỉ đạt 114 tỷ đồng (-7%yoy). Dự kiến trong năm 2016, DT và LN của khối giáo dục sẽ được cải thiện tương đối do lượng sinh viên mới nhập học tăng 37% yoy.

**QUAN ĐIỂM KỸ THUẬT:**



BSC xác nhận điểm mua hợp lý cổ phiếu FPT thời điểm 5/10/2015 giá 45. Tính đến thời điểm hiện tại phiên 18/11/2015 giá 52 tương ứng tăng 15,6% so với thời điểm xuất hiện tín hiệu MUA. FPT tăng trưởng tốt và ổn định trong giai đoạn giữa tháng 9 đến nay. Hiện tại cổ phiếu đang vận động trong vùng giá an toàn thanh khoản đều đặn và ổn định (vùng xanh), đồng thời đang kiểm tra lại ngưỡng kháng cự 51.5.

BSC thực hiện khuyến nghị tiếp tục **NĂM GIỮ** FPT trong trung và dài hạn với vùng giá mục tiêu 55-60, thực hiện **BÁN** nếu FPT dưới vùng giá hiện tại 51.5 trong ngắn hạn và thực hiện **MUA** mới nếu FPT điều chỉnh về vùng 48 -48.5.

## 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 tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong tuần. 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: +84 4 3935 2722  
Fax: +84 4 2220 0669

### **BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh**

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ  
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh  
Tel: +84 8 3821 8885  
Fax: +84 8 3821 8510

Website: <http://www.bsc.com.vn>  
Facebook: [www.facebook.com/BIDVSecurities](http://www.facebook.com/BIDVSecurities)  
Bloomberg: BSCV <GO>

