

Công ty Cổ phần FPT

[Việt Nam / Công nghệ]

Bloomberg Code (FPT.VN) | Reuters Code (FPT.HM)

MUA

Báo Cáo Lần Đầu

Giá mục tiêu (12 tháng) 157,300 VND

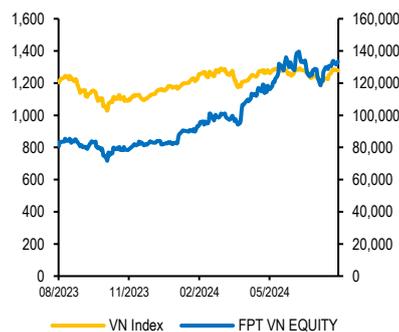
Giá hiện tại (09/09/2024) 131,300 VND

Suất sinh lời (%) 19.8%

VNINDEX	1,268
P/E thị trường (x)	11.6
Vốn hóa (tỷ VND)	191,757
SLCP đang lưu hành (triệu)	1,460
SLCP tự do giao dịch (triệu)	1,254
Tỷ lệ tự do giao dịch (%)	85.9
52 tuần cao/thấp (VND)	139,700/71,826
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)	5.61
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)	760
Beta (12T)	0.9

Cổ đông lớn (%)	Trương Gia Bình	6.99
	SCIC	5.75

Biến động giá	3T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	6.3	37.3	54.7
Tg đổi với VN-Index (%)	7.9	35.6	52.6



Nguồn: Bloomberg

Nguyễn Lê Hoài Phúc

(84-28) 6299-8025

phuc.nlh@shinhan.com

Lý Bùi - Giám đốc Phân tích

(84-28) 6299-8029

ly.btt@shinhan.com



Quét mã QR hoặc click để theo dõi

Vươn tới Kỳ nguyên số Vô tận

Định giá lần đầu với khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 157,300 đồng

Công ty Cổ phần FPT (CTCP FPT, HSX: FPT) là doanh nghiệp hàng đầu về công nghệ ở Việt Nam với ba mảng kinh doanh chính: Công nghệ; Viễn thông; Giáo dục. FPT đóng vai trò trụ cột về công nghệ và tư vấn chuyển đổi số cho nhiều doanh nghiệp trong nước và quốc tế. Với năng lực công nghệ mạnh mẽ và sức khỏe tài chính ổn định, cổ tức đều đặn giúp FPT không chỉ là doanh nghiệp công nghệ hàng đầu Việt Nam mà còn là khoản đầu tư xứng đáng nắm giữ trong dài hạn.

Chúng tôi công bố báo cáo lần đầu cho FPT với khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 157,300 đồng – tương ứng với tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng 19.8%. Những động lực thúc đẩy doanh thu, lợi nhuận của FPT trong thời gian tới: (i) Nhu cầu chuyển đổi số, chi tiêu cho CNTT toàn cầu vẫn ở mức cao; (ii) Sự chuyển mình của FPT trong ngành công nghiệp phần mềm; (iii) KQKD ổn định của mảng Viễn thông mỗi năm; (iv) Mảng Giáo dục giúp FPT đảm bảo nguồn nhân lực chất lượng cao trong tương lai.

Tiềm năng tăng trưởng dài hạn của mảng Công nghệ và nhu cầu chuyển đổi số

Dự kiến chi tiêu cho CNTT toàn cầu vẫn sẽ tăng mạnh trong các năm tới, dự kiến đạt hơn 5,200 tỷ USD trong năm 2024 (+7.5% YoY) nhờ động lực tăng trưởng mạnh mẽ đến từ mảng phần mềm và dịch vụ CNTT. Bên cạnh đó, FPT hoàn thiện dịch vụ chuyển đổi số toàn diện, đồng thời phát triển các sản phẩm thuộc hệ sinh thái Made-by-FPT. Sự vươn mình của FPT trong chuỗi giá trị ngành công nghiệp phần mềm giúp FPT có cơ hội ký được nhiều hợp đồng quy mô lớn, tham gia sâu hơn vào các dự án tư vấn chuyển đổi số toàn diện và đồng hành lâu dài cùng khách hàng.

Trí tuệ nhân tạo – Cú hích tăng trưởng của FPT

Trí tuệ nhân tạo (AI) trở thành nhân tố cốt lõi trong công cuộc chuyển đổi số ở nhiều lĩnh vực. FPT định hướng AI, bán dẫn và công nghệ ô tô là các công nghệ mũi nhọn trong chiến lược phát triển thời gian tới. FPT tích cực mở rộng hệ sinh thái AI, tìm kiếm các cơ hội M&A tiềm năng, hợp tác với các tập đoàn công nghệ lớn và đầu tư vào giáo dục để duy trì tăng trưởng bền vững.

Mảng Viễn thông – Cổ máy kiếm tiền bền bỉ

Mảng Viễn thông kỳ vọng tăng trưởng ổn định ở mức CAGR ~10% giai đoạn 2024-2029 nhờ vào: (i) Cơ sở hạ tầng viễn thông, thiết bị công nghệ phát triển thúc đẩy nhu cầu giải trí của người sử dụng; (ii) Tiềm năng tăng trưởng của mảng Data center và dự án phát triển AI Factory; (iii) Số lượng thuê bao đăng ký sử dụng băng thông rộng duy trì ở mức 3-5%/năm.

Rủi ro: (1) Rủi ro kinh tế bất ổn; (2) Rủi ro thiếu hụt nguồn nhân lực CNTT; (3) Rủi ro tỷ giá; (4) Rủi ro cạnh tranh; (5) Rủi ro ngành CNTT tăng trưởng chậm hơn kỳ vọng.

Năm	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Doanh thu (tỷ VND)	44,010	52,618	63,703	76,307	90,799
LN từ HĐKD (tỷ VND)	7,589	9,112	11,656	13,923	16,667
Lợi nhuận ròng (tỷ VND)	6,491	7,788	9,480	11,681	14,169
EPS (VND)	3,847	4,661	5,320	5,718	6,039
BPS (VND)	18,012	16,240	19,428	21,342	23,177
OPM (%)	17.2	17.3	18.3	18.2	18.4
NPM (%)	14.7	14.8	14.9	15.3	15.6
ROE (%)	25.6	26.0	26.4	26.0	25.3
PER (x)	15.3	14.8	29.6	29.2	26.0
PBR (x)	3.3	4.2	8.1	7.8	6.8
EV/EBITDA (x)	5.7	7.3	13.6	13.2	12.0

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision. Analysts employed by Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd., or a non-US affiliate thereof, are not registered/qualified as research analysts with FINRA, may not be associated persons of the member and may not be subject to FINRA restrictions on communications with a subject company, public appearances and trading securities held by a research analyst account. For analyst certification and important disclosures, refer to the Compliance & Disclosure Notice at the end of this report.

MỤC LỤC

- 3 **Tổng quan doanh nghiệp**
- 10 **Quan điểm đầu tư**
- 26 **Dự phóng kết quả kinh doanh**
- 30 **Định giá và khuyến nghị**
- 35 **Rủi ro**
- 36 **Phụ lục: Báo cáo tài chính**

Tổng quan doanh nghiệp

1. Lịch sử hình thành và phát triển

Công ty Cổ phần FPT (HSX: FPT) được thành lập từ năm 1988 với tên gọi "Công ty Công nghệ Thực phẩm" (The Food Processing Technology Company), hoạt động trong lĩnh vực công nghệ thực phẩm. Tuy nhiên sau một năm thành lập, nhận ra tiềm năng mông công nghệ thông tin (CNTT) trong bối cảnh Việt Nam bắt đầu mở cửa và hội nhập kinh tế, công ty chuyển hướng hoạt động sang mảng CNTT và viễn thông, đổi tên thành Công ty Phát triển Đầu tư Công nghệ FPT (The Corporation for Financing and Promoting Technology). Quyết định này đặt nền móng cho sự phát triển mạnh mẽ và bền vững của FPT đến ngày nay.

Năm 1996, FPT nhanh chóng vươn lên nhờ khả năng phát triển và ứng dụng hệ thống CNTT quy mô lớn trên nhiều lĩnh vực (tài chính ngân hàng, thuế, hải quan, Chính phủ điện tử,...). Năm 2000, FPT bắt đầu mở rộng hoạt động kinh doanh ra toàn cầu với dịch vụ gia công phần mềm, tư vấn giải pháp công nghệ cho doanh nghiệp và thành lập nhiều chi nhánh, văn phòng tại nhiều quốc gia.

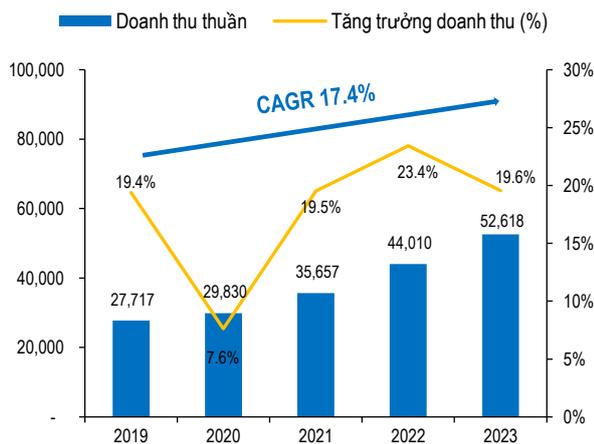
FPT có trụ sở chính ở Hà Nội, Việt Nam và nhiều chi nhánh ở các tỉnh thành khắp cả nước, đồng thời mở rộng ra thị trường quốc tế, với sự hiện diện ở hơn 26 quốc gia. Năm 2006, công ty chính thức niêm yết trên sàn Giao dịch chứng khoán Hồ Chí Minh, có mã chứng khoán đại diện là "FPT".

FPT là công ty công nghệ hàng đầu Việt Nam, liên tục tiên phong trong việc đầu tư nghiên cứu phát triển, tích hợp các công nghệ mới như Machine Learning, Big Data, Blockchain, Generative AI vào giải pháp tư vấn, chuyển đổi số, RPA (Tự động hóa quy trình) và Low-code nhằm giúp khách hàng có thể nhanh chóng cải thiện hiệu quả kinh doanh, quản trị, và giải quyết các vấn đề liên quan công nghệ.

Tập đoàn tích cực tìm kiếm các mảnh ghép phù hợp để đầu tư và hợp tác với nhiều đối tác lớn (Landing AI, NVIDIA, AWS, IBM, Meta) nhằm tiếp cận các công nghệ tiên tiến, theo kịp xu hướng công nghệ thế giới.

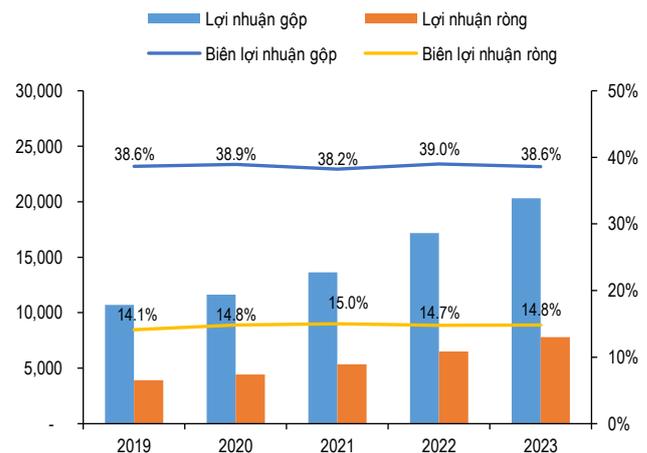
Năm 2023, FPT đạt doanh thu 52,618 tỷ đồng (+19.6% YoY). Đáng chú ý, doanh thu mảng dịch vụ CNTT tại nước ngoài lần đầu vượt mốc 1 tỷ USD. FPT đặt mục tiêu chinh phục mốc 5 tỷ USD ở mảng này vào năm 2030.

Doanh thu thuần của FPT theo năm (tỷ đồng)



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

LN gộp và LN ròng của FPT (tỷ đồng)

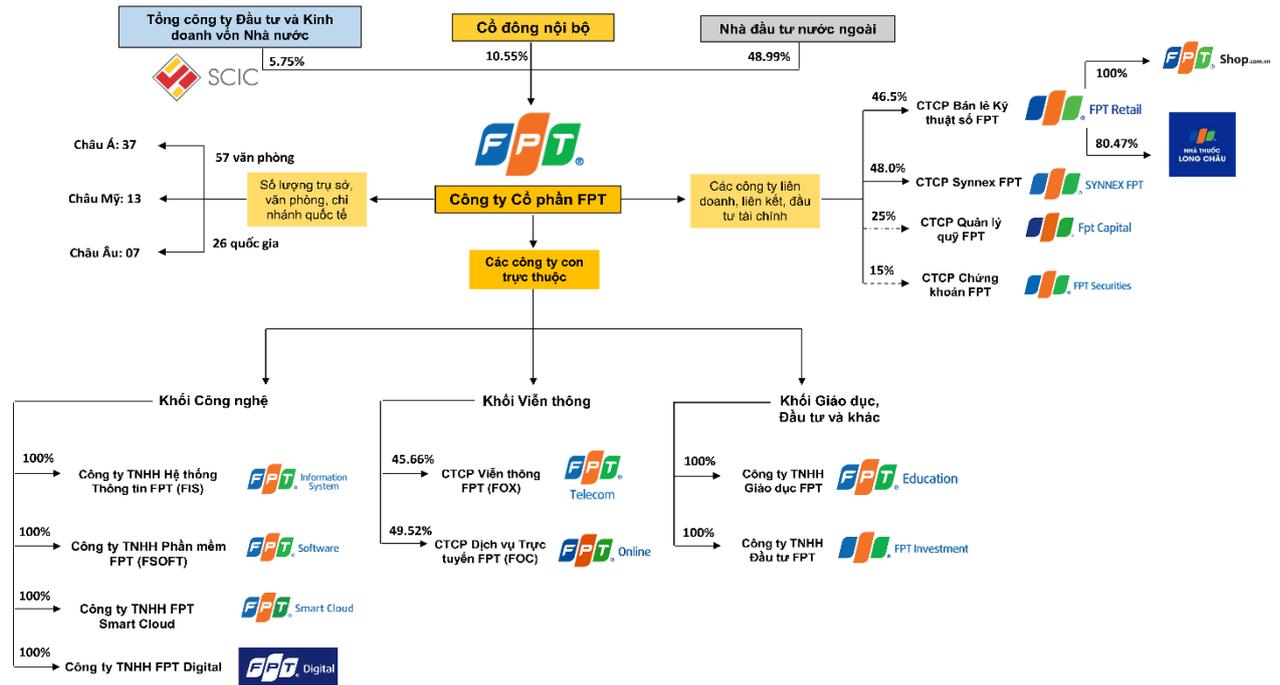


Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

2. Cơ cấu tổ chức

FPT hiện sở hữu tám công ty con. Trong đó, bốn công ty hoạt động ở mảng CNTT, hai công ty hoạt động ở mảng viễn thông, và hai công ty hoạt động ở mảng giáo dục, đầu tư. Bên cạnh đó, FPT đã chủ động mở rộng mạng lưới kinh doanh quốc tế và hiện diện tại 26 quốc gia với 57 văn phòng khắp toàn cầu.

Hệ sinh thái FPT và cơ cấu sở hữu (tại ngày 30/06/2024)



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Hệ thống các văn phòng trên toàn cầu của FPT

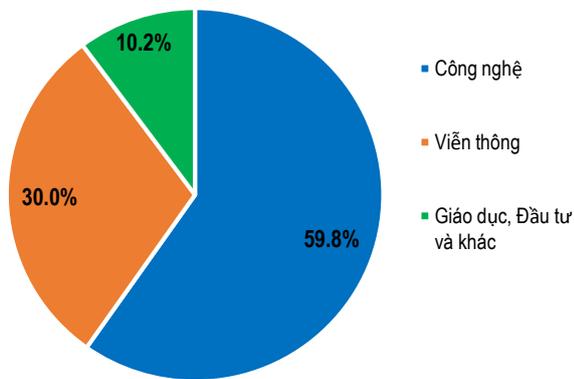


Nguồn: FPT, Shinhan Securities Vietnam

3. Cơ cấu doanh thu

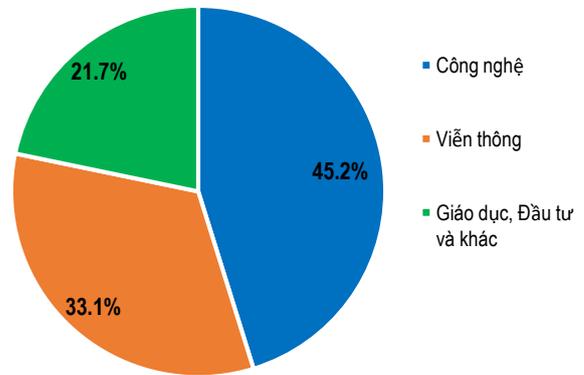
Kết quả kinh doanh của FPT đến từ 3 mảng, trong đó Công nghệ là mảng đóng góp chính vào cơ cấu doanh thu cũng như lợi nhuận của FPT; theo sau là mảng Viễn thông, và cuối cùng là mảng Giáo dục và Đầu tư.

Cơ cấu đóng góp doanh thu của FPT theo mảng năm 2023



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Cơ cấu đóng góp lợi nhuận trước thuế của FPT theo mảng năm 2023



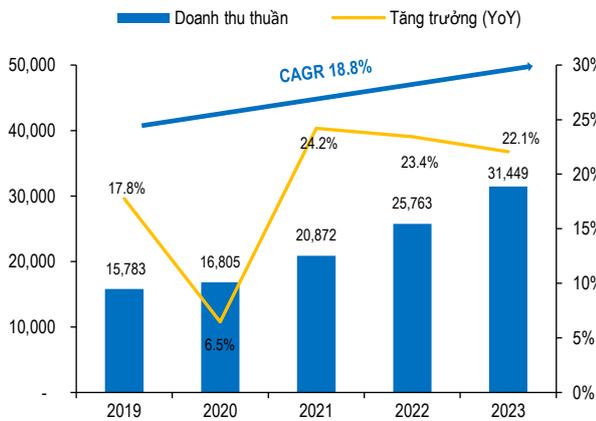
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Mảng Công nghệ (CNTT): Công nghệ là mảng kinh doanh cốt lõi của FPT với tăng trưởng doanh thu ổn định mỗi năm, CAGR 18.8% giai đoạn 2019-2023. Doanh thu và lợi nhuận từ mảng Công nghệ luôn đóng góp tỷ trọng cao nhất vào kết quả kinh doanh của FPT.

Ở mảng Công nghệ, FPT có 4 công ty con trực thuộc, có vai trò và đối tượng khách hàng như sau:

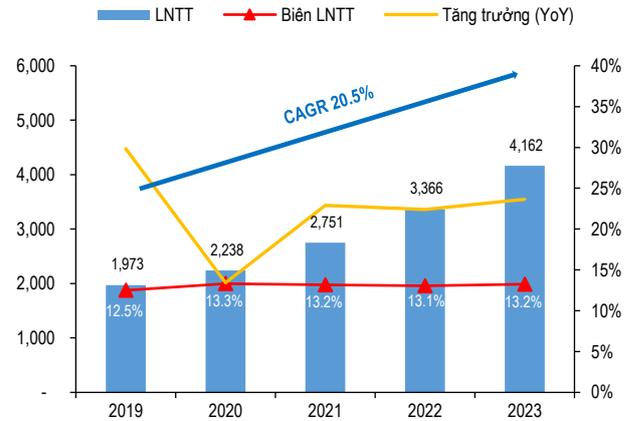
Tên công ty	Dịch vụ cung cấp	Đối tượng khách hàng	Sản phẩm/Dịch vụ công nghệ tiêu biểu
FPT Software (FSoft)	Xuất khẩu phần mềm và cung cấp dịch vụ công nghệ cho thị trường quốc tế	Các tập đoàn, doanh nghiệp lớn trên toàn cầu	+ Dịch vụ phát triển, gia công phần mềm theo yêu cầu; + Giải pháp chuyển đổi số, IoT, AI, và Big Data; + Thiết kế vi mạch, FPGA, chip bán dẫn (FPT Semiconductor).
FPT Information System (FPT IS)	Tích hợp hệ thống và cung cấp giải pháp CNTT trong nước	Các cơ quan Chính phủ trong và ngoài nước; Các doanh nghiệp lớn, tổ chức tài chính ở Việt Nam	+ Hệ thống quản lý doanh nghiệp (ERP), quản lý thông tin (MIS); + Giải pháp Chính phủ điện tử và dịch vụ vận hành, quản lý hạ tầng CNTT.
FPT Smart Cloud	Cung cấp giải pháp điện toán đám mây và trí tuệ nhân tạo (AI) tại Việt Nam	Các doanh nghiệp SME, LC (tài chính, bán lẻ, sản xuất,...), các tổ chức muốn chuyển đổi số	+ Dịch vụ điện toán đám mây (FPT Cloud); + Giải pháp AI (chatbot, nhận diện giọng nói, phân tích dữ liệu); + Tự động hóa quy trình bằng robot (RPA).
FPT Digital	Tư vấn chuyển đổi số, tối ưu hóa quy trình chuyển đổi số cho doanh nghiệp.	Các doanh nghiệp SME, LC tại Việt Nam muốn nâng cao năng lực cạnh tranh bằng công nghệ số	+ Dịch vụ tư vấn chiến lược chuyển đổi số, triển khai giải pháp công nghệ mới; + Tối ưu hóa quy trình kinh doanh, xây dựng hệ sinh thái số.

Doanh thu thuần mảng Công nghệ của FPT (tỷ đồng)



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

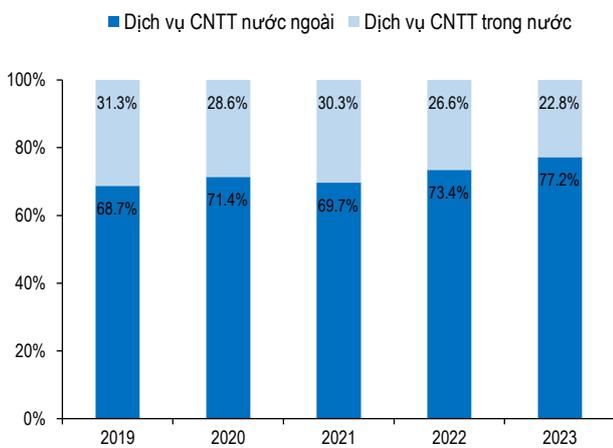
LNTT mảng Công nghệ của FPT (tỷ đồng)



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

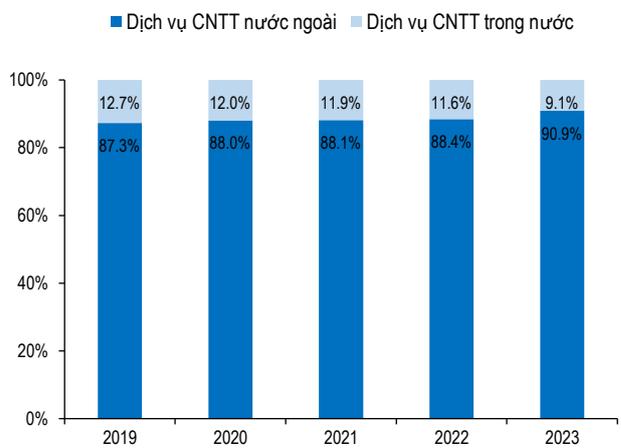
KQKD mảng Công nghệ đến từ cung cấp dịch vụ CNTT cho thị trường trong nước và nước ngoài. Cụ thể, thị trường quốc tế luôn đóng góp tỷ trọng đáng kể cho mảng kinh doanh này và có xu hướng tăng dần theo thời gian nhờ việc FPT hướng tới cung cấp nhiều giải pháp CNTT có giá trị cao, thay vì chỉ đơn thuần gia công phần mềm theo yêu cầu. Biên LNTT ở mức 15-17%.

Cơ cấu doanh thu mảng Công nghệ của FPT theo năm (%)



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Cơ cấu lợi nhuận trước thuế mảng Công nghệ của FPT theo năm (%)

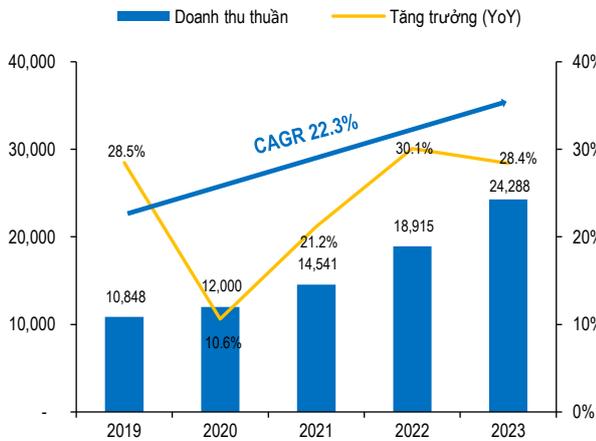


Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Ở thị trường nước ngoài, FPT tập trung chủ yếu nhóm KH ở các nước phát triển, chia thành 4 khu vực chính: Nhật Bản, châu Mỹ, châu Âu và châu Á-Thái Bình Dương (APAC; không tính Nhật Bản). Trong đó, Nhật Bản chính là một trong những thị trường quốc tế đầu tiên và quan trọng của FPT về mặt hợp tác chiến lược, mở rộng, nghiên cứu, đào tạo và phát triển nguồn nhân lực trong dài hạn. Hiện tại, FPT đã mở rộng và hiện diện tại 26 quốc gia, tương ứng 57 trụ sở, chi nhánh, văn phòng khắp toàn cầu.

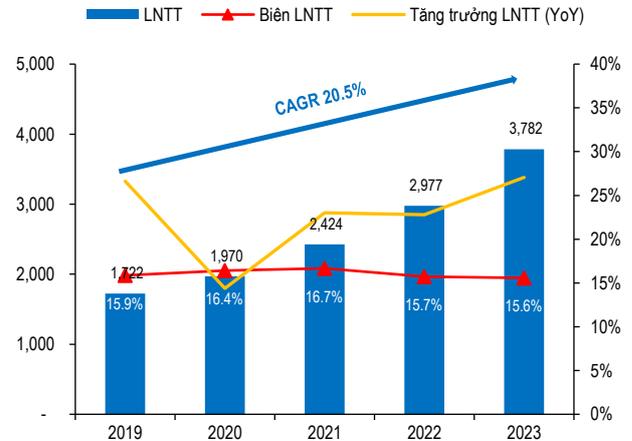
Ở nhóm dịch vụ CNTT trong nước, khách hàng chính của FPT bao gồm: Chính phủ, các tổ chức tài chính, doanh nghiệp sản xuất, dịch vụ khác quy mô từ nhỏ đến lớn (SME, LC). Biên LNTT ổn định, khoảng 5-6%.

Doanh thu thuần Dịch vụ CNTT nước ngoài của FPT (tỷ đồng)



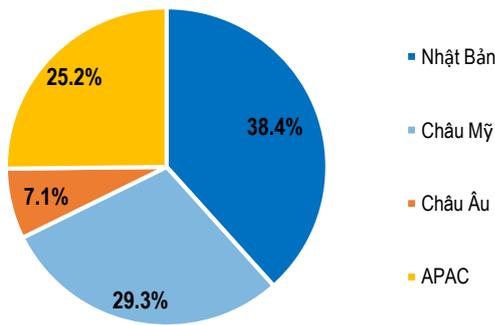
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

LNTT Dịch vụ CNTT nước ngoài của FPT (tỷ đồng)



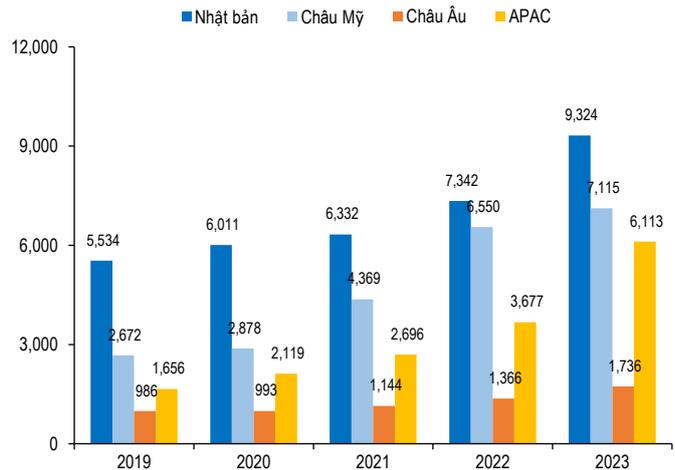
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Cơ cấu doanh thu Dịch vụ CNTT nước ngoài năm 2023 theo khu vực (%)



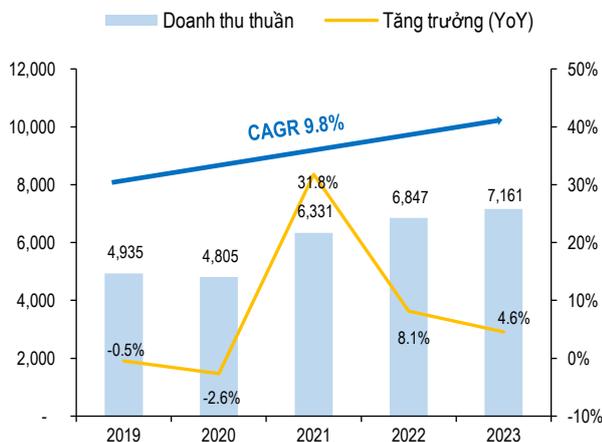
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Doanh thu từ Dịch vụ CNTT nước ngoài theo khu vực (tỷ đồng)



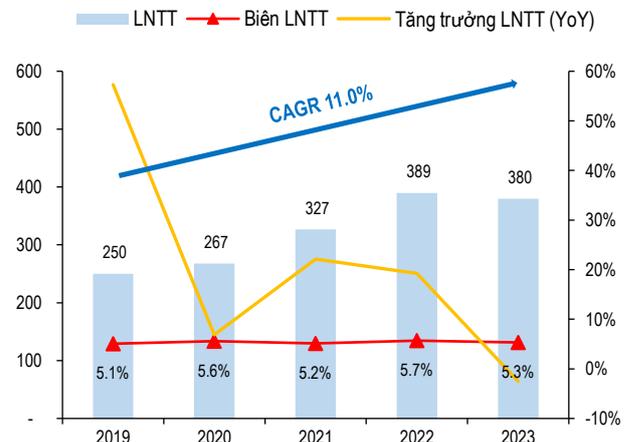
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Doanh thu thuần Dịch vụ CNTT trong nước của FPT (tỷ đồng)



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

LNTT Dịch vụ CNTT trong nước của FPT (tỷ đồng)



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

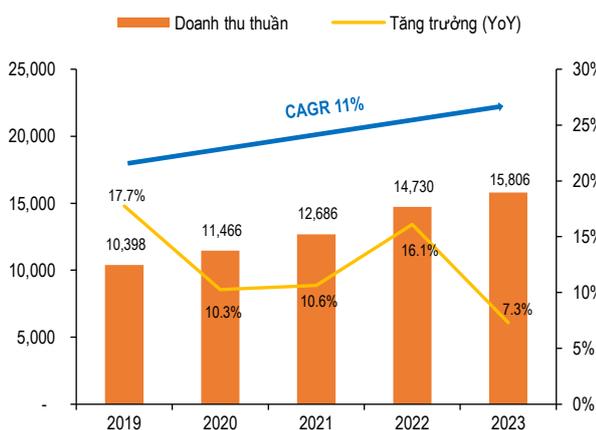
Màng Viễn thông:

FPT sở hữu 49.52% cổ phần của FPT Online (FOC) nhưng tương ứng tỷ lệ biểu quyết 80.15%. FPT cũng sở hữu 45.66% cổ phần của FPT Telecom (FOX). Tuy nhiên, FPT có sức ảnh hưởng và quyền chi phối các hoạt động ở tất cả các hoạt động, các cuộc họp cổ đông của FOX. Do đó, FPT ghi nhận FOX và FOC là 2 công ty con trực thuộc.

Tên công ty	Dịch vụ cung cấp	Đối tượng khách hàng	Sản phẩm/Dịch vụ công nghệ tiêu biểu
FPT Telecom (FOX) 	Internet băng thông rộng, truyền hình số, kênh giải trí bản quyền, và các dịch vụ viễn thông cho hộ gia đình khác.	Hộ gia đình	FPT Play, FPT Internet, FPT Truyền hình, FPT Smart Home, Dịch vụ Cloud
	- Trung tâm dữ liệu, điện toán đám mây; - Ứng dụng online, cổng thông tin, ví điện tử; - Giải pháp mạng, kết nối, bảo mật thông tin cho doanh nghiệp.	Doanh nghiệp, tổ chức	Dịch vụ Data Center, kênh thuê riêng (Leased line), Foxpay, Fshare
FPT Online (FOC) 	Giải pháp Marketing tổng thể, truyền thông số.	Nhà quảng cáo, doanh nghiệp kinh doanh trực tuyến	eClick, SmartAds
	Phát triển, quản lý cổng thông tin, mạng xã hội, và các nền tảng truyền thông số.	Cá nhân, doanh nghiệp	Báo điện tử VNExpress, eBox, vRace

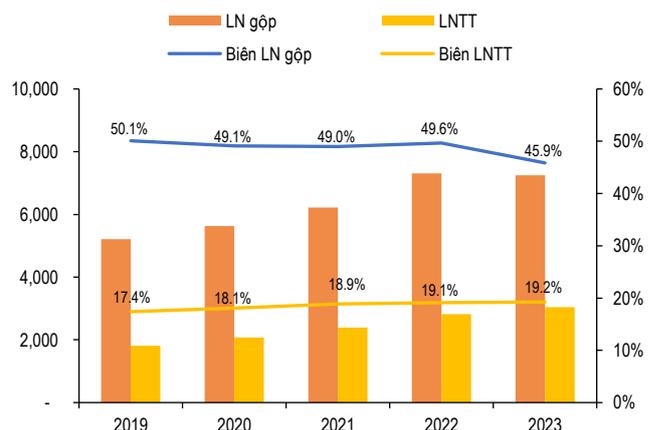
Viễn thông là mảng kinh doanh đóng góp cao thứ 2 cho FPT cả về doanh thu lẫn lợi nhuận (khoảng 90-95% đến từ hoạt động cung cấp dịch vụ viễn thông của FPT Telecom, còn lại đến từ các dịch vụ nội dung số của FPT Online), với CAGR doanh thu ~11% giai đoạn 2019-2023. Biên LNTT ổn định ở mức 19%.

Doanh thu thuần mảng Viễn thông (tỷ đồng)



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

LN gộp và LNTT mảng Viễn thông (tỷ đồng)



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Màng Giáo dục, Đầu tư và khác:

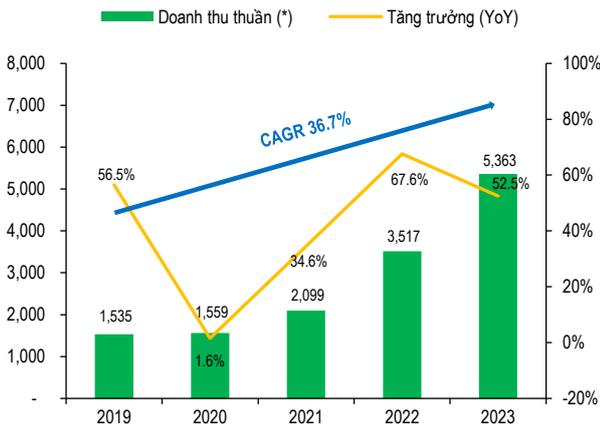
Màng Giáo dục (FPT Education): Năm 1999, FPT thành lập FPT Aptech – học viện đào tạo lập trình viên. Đây chính là khởi nguồn cho hệ thống giáo dục của FPT. Tính tới năm 2024, FPT Education đã hiện diện tại hơn 20 tỉnh thành ở Việt Nam, tích cực hợp tác và được công nhận thứ hạng, nâng cao độ uy tín, nhận diện thương hiệu và chất lượng giảng dạy bởi nhiều tổ chức giáo dục lớn trên thế giới.

Chương trình đào tạo của FPT Education đa dạng ở nhiều cấp bậc học cũng như thời gian học nhằm tăng tính linh hoạt, góp phần cung cấp nguồn nhân lực chất lượng cao cho thị trường lao động.

Màng Đầu tư (FPT Investment): Thành lập từ năm 2011, màng Đầu tư của FPT hiện được dẫn dắt bởi ông Lê Quang Tiến - Chủ tịch kiêm Tổng Giám đốc Công ty TNHH Đầu tư FPT (FPT Investment). Ông từng là thành viên thuộc nhóm sáng lập Tập đoàn FPT. Ngoài ra, ông còn giữ vị trí Phó Chủ tịch HĐQT ngân hàng TPBank; Chủ tịch HĐQT CTCP Đô thị FPT Đà Nẵng. FPT Investment có vốn điều lệ 1,000 tỷ đồng, hoạt động trong ngành dịch vụ tài chính và đầu tư. Ngoài các thông tin trên, FPT không cung cấp chi tiết các thông tin và KQKD của FPT Investment.

Tuy đóng góp nhỏ nhất vào kết quả kinh doanh hợp nhất của FPT, màng Giáo dục, Đầu tư ghi nhận tốc độ tăng trưởng doanh thu CAGR giai đoạn 2019-2023 và biên LNTT cao nhất trong các màng của FPT.

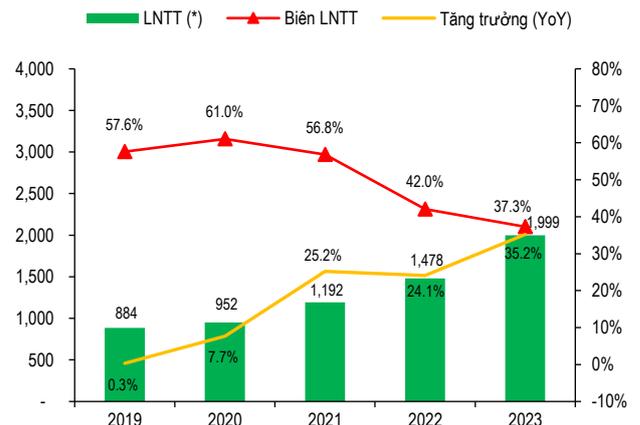
Doanh thu thuần màng Giáo dục, Đầu tư và khác (tỷ đồng)



(*) đã loại trừ hợp nhất với các bên liên quan

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

LNTT màng Giáo dục, Đầu tư và khác (tỷ đồng)



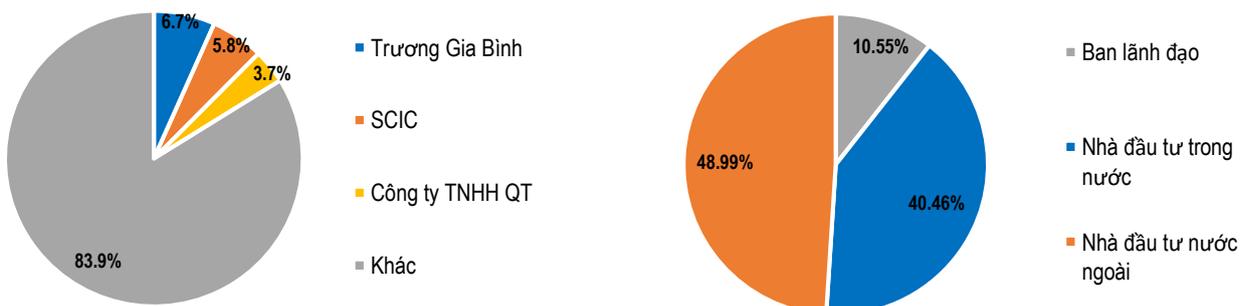
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Thoái vốn màng bán lẻ và phân phối: FPT Retail và Synnex FPT (trước đây là công ty con của FPT) là hai đơn vị dẫn đầu thị trường phân phối và bán lẻ hàng ICT tại Việt Nam. Tuy nhiên, doanh thu từ hoạt động này đóng góp 50-60% tổng doanh thu hợp nhất của FPT, gây ảnh hưởng đến định giá cũng như động lực tăng trưởng màng kinh doanh cốt lõi của FPT là công nghệ. Cuối năm 2017, FPT quyết định thoái vốn, giảm tỷ lệ sở hữu tại hai đơn vị này vừa đủ xuống dưới mức 50%. Doanh thu hợp nhất của FPT giảm đáng kể từ năm 2018 nhưng giúp FPT giảm bớt áp lực tài chính, cải thiện tỷ lệ đòn bẩy, tăng cường niềm tin của các nhà đầu tư, và là bước đi tích cực trong việc giúp FPT tập trung màng kinh doanh cốt lõi, trở thành một tập đoàn thuần về công nghệ.

4. Cơ cấu cổ đông

Cơ cấu cổ đông hiện tại của FPT không thay đổi nhiều khi ban lãnh đạo công ty và Tổng Công ty Đầu tư và Kinh doanh vốn Nhà nước (SCIC) vẫn chiếm 1 phần nhất định trong cơ cấu sở hữu cổ phần của FPT. Hiện tại room nước ngoài của FPT gần như kín 49%, cho thấy sự hấp dẫn của cổ phiếu đối với các nhà đầu tư nước ngoài. FPT được Forbes Việt Nam bình chọn thuộc "Top 50 công ty niêm yết tốt nhất" suốt 11 năm liền. Ngoài ra, việc nằm trong danh sách các công ty được thoái vốn trong 2H2024 của SCIC là tín hiệu tích cực đến biến động giá cổ phiếu FPT cũng như tiềm năng tăng trưởng trong tương lai của doanh nghiệp ở thị trường quốc tế.

Cơ cấu cổ đông của FPT (tại ngày 30/06/2024)



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Quan điểm đầu tư

1. Tiềm năng tăng trưởng dài hạn của mảng Công nghệ và nhu cầu chuyển đổi số (DX)

1.1 Xu hướng chi tiêu mạnh mẽ cho CNTT toàn cầu

Theo Gartner, công ty nghiên cứu và tư vấn hàng đầu thế giới trong lĩnh vực CNTT, chi tiêu cho CNTT toàn cầu sẽ tăng mạnh trở lại vào năm 2024 và rõ ràng hơn vào năm 2025 sau khi các sự kiện bất ổn về kinh tế dần ổn định. Dự phóng mức chi này sẽ đạt hơn 5,200 tỷ USD (+7.5% YoY) vào năm 2024 nhờ động lực tăng trưởng mạnh mẽ đến từ mảng phần mềm (+12.6% YoY) và dịch vụ CNTT (+7.1% YoY).

Việc đầu tư vào công nghệ không chỉ đơn thuần là chi phí mà còn là một khoản đầu tư mang lại lợi nhuận bền vững cho doanh nghiệp (DN). CNTT phát triển không ngừng và được các DN áp dụng một cách đa dạng và sáng tạo: Từ việc hỗ trợ các công việc hậu cần (back office) như quản lý dữ liệu, tài chính, và hành chính, CNTT đã mở rộng vai trò sang các bộ phận trực tiếp phục vụ khách hàng (front office) như marketing, bán hàng, và chăm sóc khách hàng. CNTT đã phát triển đến mức tham gia vào các hoạt động trực tiếp tạo ra doanh thu, nâng cao hiệu quả hoạt động, tạo ra sản phẩm dịch vụ mới và cải thiện trải nghiệm khách hàng, giúp DN tối ưu chi phí và tạo ra giá trị gia tăng, thúc đẩy tăng trưởng bền vững.

Chi tiêu toàn cầu cho CNTT giai đoạn 2019 – 2024 (tỷ USD)							
	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	CAGR (%) 2020-2024
Trung tâm dữ liệu	175.1	179.5	194.7	227.0	236.1	293.1	13.0
Thiết bị CNTT	588.0	641.6	790.8	740.9	692.8	730.1	3.3
Phần mềm	707.7	697.1	789.2	873.6	974.1	1,096.9	12.0
Dịch vụ CNTT	1,053.0	1,070.9	1,333.4	1,433.5	1,503.7	1,609.8	10.7
Dịch vụ Thông tin liên lạc	1,425.1	1,405.1	1,473.5	1,445.5	1,491.7	1,537.2	2.3
Tổng chi tiêu	3,948.9	3,994.1	4,581.6	4,720.5	4,898.4	5,267.2	7.2
Đỉnh điểm dịch Covid-19 và bắt đầu quy định về giãn cách xã hội							
Tăng trưởng (% YoY)							
Trung tâm dữ liệu	1.0	2.5	6.4	16.6	4.0	24.1	
Thiết bị CNTT	-0.3	9.1	14.7	-6.3	-6.5	5.4	
Phần mềm	11.7	-1.5	16.0	10.7	11.5	12.6	
Dịch vụ CNTT	4.8	1.7	12.8	7.5	4.9	7.1	
Dịch vụ Thông tin liên lạc	-0.6	-1.4	3.8	-1.9	3.2	3.0	
Tổng chi tiêu	2.4	0.9	10.2	2.8	3.8	7.5	

Nguồn: Gartner (tháng 7/2024), Shinhan Securities Vietnam

Bên cạnh đó, Gartner nhận định chi tiêu đối với các thiết bị ICT phổ biến (điện thoại di động, laptop) và dịch vụ truyền thông (mạng băng thông rộng, mạng di động, dịch vụ nghe gọi) đã đạt đỉnh từ hơn một thập kỷ trước. Mức chi tiêu của người tiêu dùng chủ yếu được thúc đẩy bởi yếu tố tăng giá bán, chu kỳ thay thế mới thiết bị, hoặc có sự đột phá rõ ràng về mặt công nghệ của sản phẩm. Vì vậy, dư địa cho tăng trưởng ở 2 mảng CNTT trên là không cao. Việc bị phần mềm và dịch vụ CNTT vượt qua là không thể tránh khỏi.

Việc chi tiêu cho CNTT của DN vẫn sẽ tiếp tục tăng trưởng cho đến khi DN không còn tìm ra thêm bất kỳ cách nào mới để áp dụng công nghệ. Điều này có nghĩa là chi tiêu cho CNTT sẽ chỉ dừng lại khi mọi tiềm năng ứng dụng công nghệ đã được khai thác hết.

Là công ty công nghệ, cung cấp gần như tất cả các dịch vụ CNTT quan trọng nói trên, FPT dự kiến sẽ tiếp tục hưởng lợi và duy trì tốc độ tăng trưởng dài hạn nhờ: (i) Đòn bẩy của nền kinh tế toàn cầu; (ii) Nhu cầu lớn về tích hợp giải pháp CNTT của nhiều DN; (iii) Sự bùng nổ chi tiêu công nghệ liên quan đến gia công phần mềm và dịch vụ chuyển đổi số.

1.2 Chu kỳ công nghiệp phần mềm và sự chuyển dịch của FPT trong chuỗi giá trị

Khi các nước như Trung Quốc, Ấn Độ đã là trung tâm xuất khẩu phần mềm lớn của thế giới thì các DN Việt Nam mới bắt đầu gia nhập. Với sự tiên phong của FPT từ những năm 2000, chỉ sau một thời gian ngắn, Việt Nam đã vươn lên mạnh mẽ, trở thành điểm đến hàng đầu trong lĩnh vực xuất khẩu phần mềm.

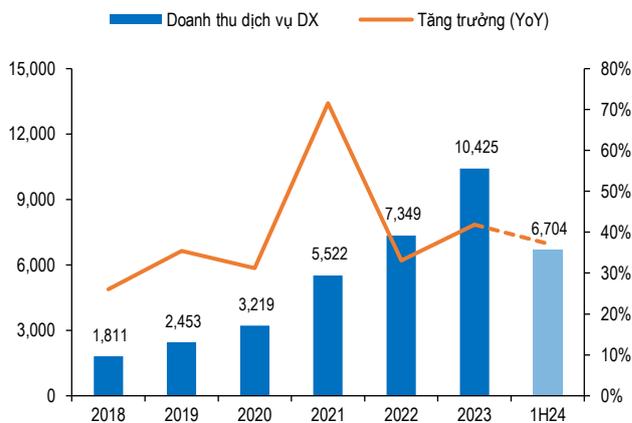
Hiện tại, FPT và các công ty CNTT lớn khác của Việt Nam đang trải qua giai đoạn “Tăng trưởng” của chu kỳ gia công phần mềm và dần chuyển sang giai đoạn “Tăng tốc” của chu kỳ Phát triển sản phẩm (DX thuộc giai đoạn này). Đây là chiến lược hợp lý để FPT vươn mình trong chuỗi giá trị của ngành công nghiệp phần mềm, giảm bớt vai trò chỉ đơn thuần là đơn vị gia công, vốn có giá trị gia tăng thấp cùng chi phí rẻ. Doanh thu DX của FPT trong năm 2023 đạt 10,425 tỷ đồng (+42% YoY), tập trung vào các công nghệ mới như Cloud, AI/Data Analytics,...

Các chu kỳ công nghiệp phần mềm của Việt Nam



Nguồn: Shinhan Securities Vietnam

Doanh thu chuyển đổi số (DX) của FPT (tỷ đồng)



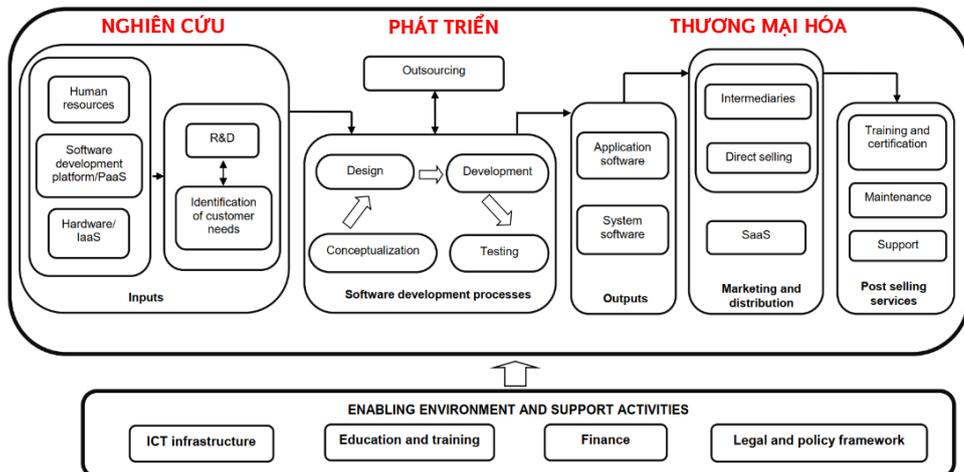
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Ở vai trò mới, FPT tham gia cùng với khách hàng trong cả 3 giai đoạn phát triển phần mềm:

- I. Nghiên cứu** - Xác định nhu cầu, vấn đề của doanh nghiệp;
- II. Phát triển** - Đưa ra giải pháp công nghệ khả thi, triển khai phát triển sản phẩm thông qua 4 bước: (i) Lên ý tưởng; (ii) Thiết kế; (iii) Phát triển; (iv) Testing.
- III. Thương mại hóa** - Chuyển giao phần mềm và cung cấp các dịch vụ duy trì, hậu mãi.

Chu kỳ “Tăng trưởng” đòi hỏi hàm lượng chất xám nhiều hơn, không chỉ trong việc phát triển các sản phẩm phần mềm mà còn trong việc nghiên cứu mô hình kinh doanh, hoạt động và những giới hạn của khách hàng trước và sau khi nhận chuyển giao sản phẩm.

Khung quy trình phát triển phần mềm CNTT



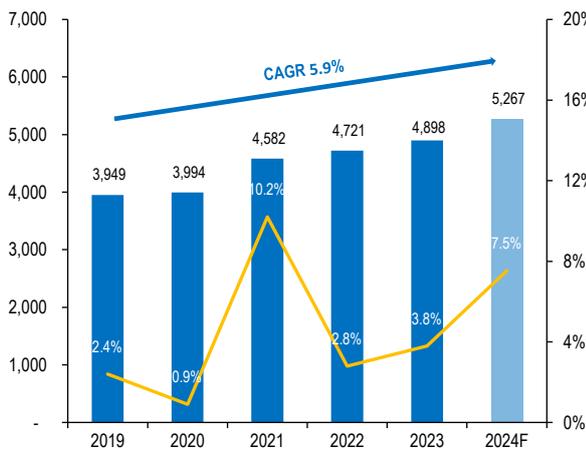
Nguồn: Shinhan Securities Vietnam

Việc nâng cao giá trị sản phẩm công nghệ giúp FPT tiến thêm một bước trong việc hoàn thành chuỗi giá trị ngành sản xuất phần mềm. Sự chuyển mình này giúp FPT có mức tăng trưởng doanh thu ổn định 2 chữ số (CAGR 17.8% giai đoạn 2018-2023), cùng tiềm năng mở rộng biên lợi nhuận so với các dịch vụ gia công truyền thống.

1.3 Chuyển đổi số - Cuộc cách mạng công nghệ định hình toàn cầu

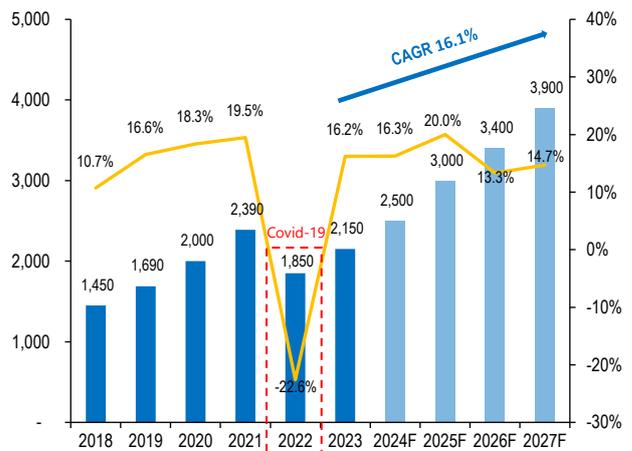
Là một phần của chu kỳ “Phát triển sản phẩm”, xu hướng Chuyển đổi số (DX) nổi lên từ năm 2010 khi CNTT và Internet phát triển mạnh mẽ. Các công ty công nghệ như Amazon, Google, và Microsoft dẫn đầu trong việc phát triển các dịch vụ số hóa và chuyển đổi từ mô hình kinh doanh truyền thống sang mô hình kinh doanh dựa trên nền tảng số. IDC (International Data Corp.) kỳ vọng chi tiêu DX toàn cầu sẽ đạt 3.9 nghìn tỷ USD vào năm 2027, tương ứng mức CAGR 16.1% giai đoạn 2023-2027.

Chi tiêu toàn cầu cho CNTT (tỷ USD)



Nguồn: Gartner (tháng 7/2024), Shinhan Securities Vietnam

Chi tiêu toàn cầu cho hoạt động DX (tỷ USD)



Nguồn: IDC (tháng 5/2024), Shinhan Securities Vietnam

DX là sự đổi mới trong mọi hoạt động của DN ở nhiều lĩnh vực, nhằm tăng hiệu quả kinh doanh và quản trị, giúp cắt giảm chi phí vận hành. DX được thúc đẩy bởi sự hỗ trợ của những tiến bộ về công nghệ số như Big data, IoT, AI, Cloud computing, Blockchain trong thời đại công nghiệp 4.0, đóng vai trò thay đổi tư duy kinh doanh, phương thức điều hành, thậm chí là văn hóa tổ chức. Quá trình DX không phải là đích đến, mà là một hành trình, thể hiện tầm nhìn, chiến lược dài hạn của DN hoặc cả một quốc gia. PwC và Gartner dự phóng DX có thể đóng góp từ 30-40% vào GDP toàn cầu năm 2030 do sự tích hợp ngày càng sâu rộng của công nghệ số vào mọi khía cạnh của nền kinh tế.

Hiện nay, DX được ứng dụng vào nhiều lĩnh vực, hướng đến 2 đối tượng chính: (i) Cơ quan Nhà nước; (ii) DN tư nhân (lưu trữ, quản lý, phân tích dữ liệu; hỗ trợ đưa ra chiến lược & quyết định kinh doanh). DX đóng vai trò là nền tảng để tạo nên Chính phủ số, Nền kinh tế số, Xã hội số và Thế giới số trong tương lai.

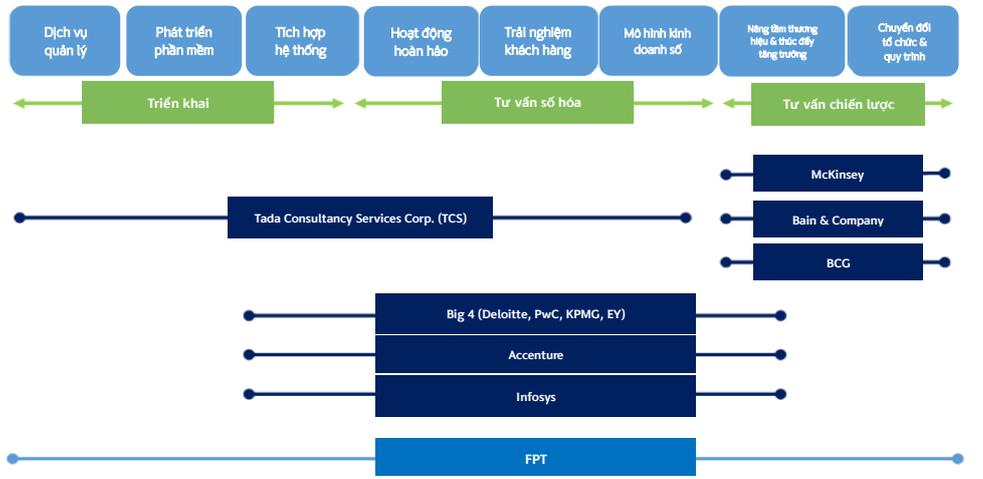
Với tầm nhìn dài hạn, FPT chủ động thích ứng với cuộc cách mạng công nghệ 4.0, tiên phong trong việc đưa các giải pháp số vào thực tiễn, đồng hành cùng khách hàng trong cuộc đua chuyển đổi số. Cùng với sự hỗ trợ của FPT Digital, FPT Software đang vươn lên và chuyển mình trở thành tập đoàn cung cấp công nghệ toàn cầu về chuyển đổi số thay vì chỉ là đơn vị gia công phần mềm B2B vô hình.

1.4 Sự hoàn thiện chuỗi giá trị Chuyển đổi số (DX) của FPT:

Để tham gia vào cuộc đua chuyển đổi số, FPT đã hoàn thiện dịch vụ DX toàn diện cung cấp từ việc đánh giá, tư vấn, đưa ra giải pháp cho đến triển khai và phát triển công nghệ, hạ tầng và quản lý sự thay đổi. Trong đó, mảng tư vấn DX (thông qua FPT Digital) là mảng tiềm năng và là lợi thế cạnh tranh lớn của FPT khi hiện tại không có quá nhiều công ty công nghệ trong danh sách của Gartner có thể cung cấp dịch vụ này.

Mục tiêu của công cuộc DX chính là lợi ích của người dùng cuối, bao gồm: “Sự hoạt động hoàn hảo”, “Trải nghiệm khách hàng”, và hoàn tất xây dựng “Mô hình kinh doanh số”.

Chuỗi giá trị công nghệ dịch vụ Chuyển đổi số (DX)



Nguồn: Shinhan Securities Vietnam

Áp dụng phương pháp luận FPT Digital Kaizen do chính FPT phát triển dựa trên nguyên tắc Kaizen của Nhật Bản (*kai: thay đổi; zen: tốt*), FPT tập trung triển khai chuyển đổi số theo từng giai đoạn nhỏ, liên tục cải tiến và điều chỉnh để phù hợp với thực tế DN.

FPT có lợi thế cạnh tranh quốc tế nhờ giá nhân công thấp nhưng chất lượng dịch vụ đạt tiêu chuẩn toàn cầu, luôn cập nhật, và thích ứng với các xu hướng CNTT mới. Đáng chú ý, các dịch vụ DX vẫn đang là ngành kinh doanh mới trên thế giới, dẫn đến các tập đoàn công nghệ lớn (như Infosys, Tata ở Ấn Độ) vẫn phải duy trì dịch vụ CNTT truyền thống để đảm bảo tăng trưởng. Trong khi đó, FPT có thể tập trung nguồn lực vào mảng dịch vụ DX nhờ quy mô nhỏ hơn, tập trung vào phương pháp luận Digital Kaizen và các sản phẩm "Made-by-FPT" nhằm cung cấp giải pháp cho khách hàng.

Tập trung lợi ích đầu ra của khách hàng sau khi chuyển đổi số



Nguồn: FPT, Shinhan Securities Vietnam

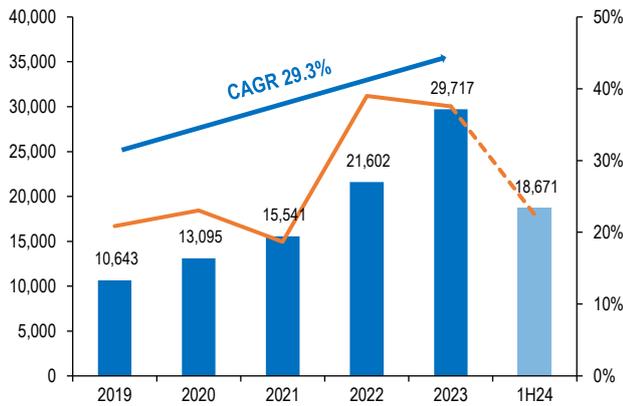
Phương pháp luận DX FPT Digital Kaizen



Nguồn: FPT, Shinhan Securities Vietnam

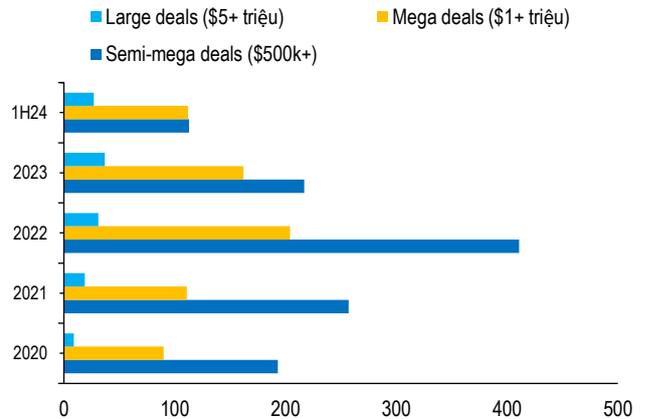
Sự hoàn thiện chuỗi giá trị DX cho phép FPT có thể lên kế hoạch và lộ trình DX toàn diện cho khách hàng, giúp FPT giành được nhiều hợp đồng giá trị trên 1 triệu USD và trên 5 triệu USD. Năm 2023, doanh thu từ dịch vụ CNTT ở thị trường nước ngoài của FPT lần đầu tiên đạt mốc 1 tỷ USD (43% đến từ dịch vụ DX), trong đó có 258 khách h có doanh thu trên 1 triệu USD (+60 khách YoY). Đáng chú ý, doanh thu kỳ mới cung cấp dịch vụ CNTT tiếp tục tăng trưởng 2 chữ số, đạt 29,717 tỷ đồng (+37.6% YoY), trong đó có 37 dự án quy mô trên 5 triệu USD.

Doanh thu ký mới của FPT mỗi năm (tỷ đồng)



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

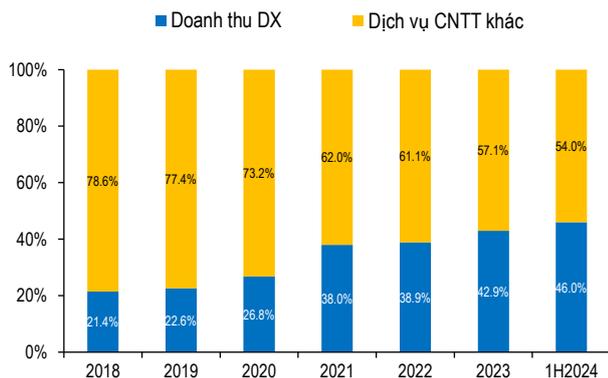
Phân loại số lượng deals ký mới theo giá trị hợp đồng



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

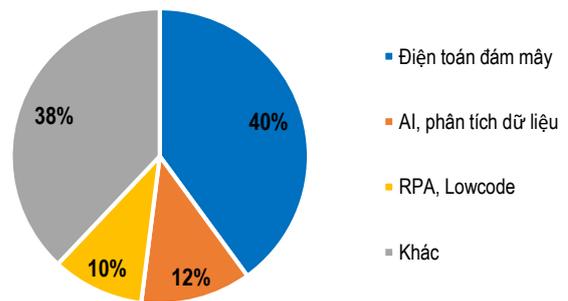
Hệ sinh thái DX và sản phẩm Made-by-FPT: FPT tập trung vào hai nhóm khách hàng chính trong hệ sinh thái DX. Với doanh nghiệp lớn (LC), FPT cung cấp dịch vụ DX toàn diện từ tư vấn đến triển khai, giúp đảm bảo doanh thu và lợi nhuận bền vững trong dài hạn (3-5 năm hoặc dài hơn).

Tỷ trọng doanh thu dịch vụ DX của FPT ở thị trường nước ngoài (%)



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Tỷ trọng đóng góp theo từng nhóm dịch vụ DX của FPT năm 2023 (%)



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Đối với doanh nghiệp vừa và nhỏ (SME), FPT phát triển bộ 100 giải pháp "Made-by-FPT", bổ sung 10 sản phẩm mới mỗi năm, hướng tới nền tảng tất cả trong một. Các giải pháp này mang lại doanh thu định kỳ cùng biên lợi nhuận gộp cao (30-40%).

Khác với dịch vụ gia công (thực hiện theo yêu cầu, không sở hữu quyền sở hữu trí tuệ sau khi bàn giao sản phẩm cho khách hàng), "Made-by-FPT" là sản phẩm công nghệ do FPT làm chủ toàn bộ quy trình phát triển, ý tưởng và có quyền thương mại hóa trong nước và quốc tế. Những sản phẩm này mang dấu ấn của FPT, được phát triển theo tiêu chuẩn quốc tế và được áp dụng vào các lĩnh vực khác nhau như tài chính, ngân hàng, giáo dục, y tế, giao thông, viễn thông, và nhiều ngành công nghiệp khác.

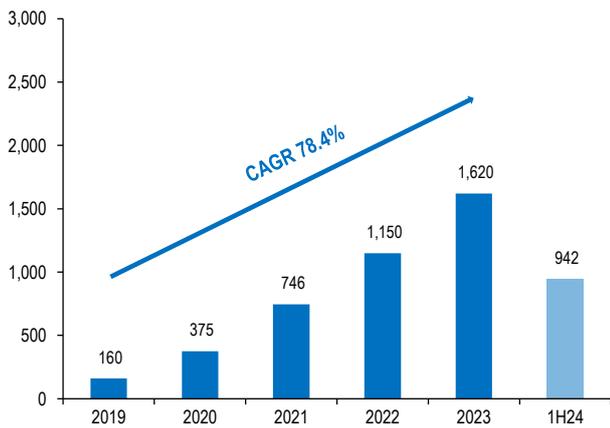
Hệ sinh thái Made-by-FPT được phát triển dựa trên các nền tảng công nghệ lõi gồm AI, Blockchain, Cloud, IoT và Lowcode, và tiếp tục đà tăng trưởng mạnh mẽ mỗi năm nhờ tính ứng dụng cao cho cả khối Doanh nghiệp và Chính phủ, ghi nhận doanh thu 1,620 tỷ đồng năm 2023 (+40.8% YoY), CAGR 78.4% giai đoạn 2019-2023.

Hệ sinh thái công nghệ Made-by-FPT



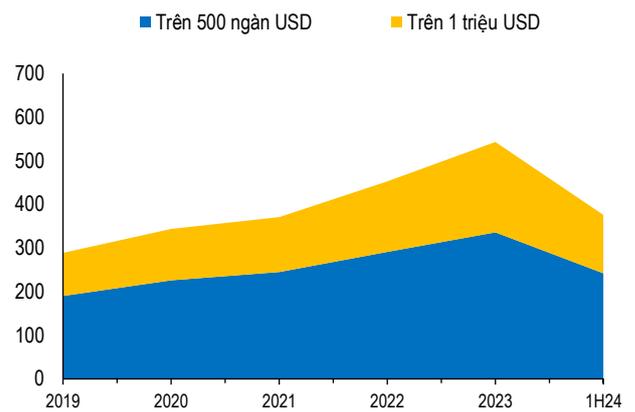
Nguồn: FPT, Shinhan Securities Vietnam

Doanh thu từ hệ sinh thái sản phẩm Made-by-FPT (tỷ đồng)



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Số lượng khách hàng đóng góp doanh thu trên 500k USD và 1000k USD



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

2. Trí tuệ nhân tạo – Cú hích tăng trưởng của FPT

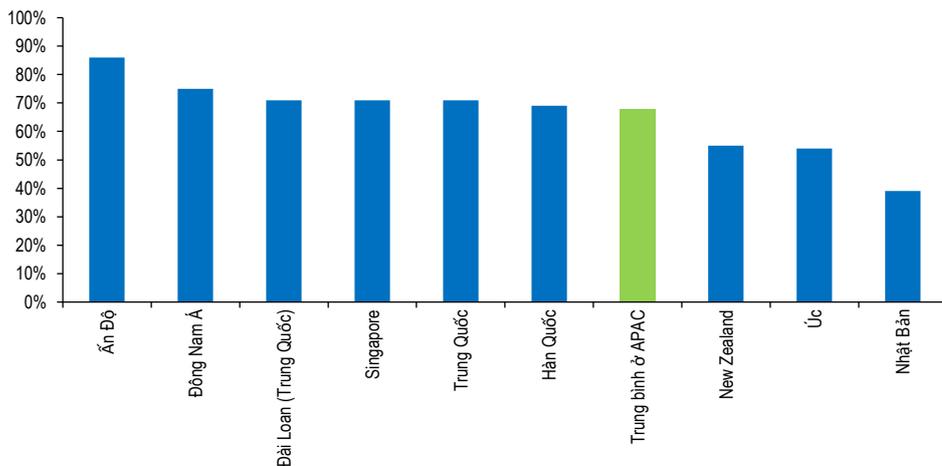
Theo IBM, Trí tuệ nhân tạo (Artificial Intelligence - AI) là một lĩnh vực trong khoa học máy tính tập trung vào việc phát triển các hệ thống có thể thực hiện những nhiệm vụ yêu cầu trí thông minh của con người (học hỏi, ra quyết định, nhận diện giọng nói và xử lý ngôn ngữ). AI hoạt động thông qua các thuật toán và mô hình học máy, giúp phân tích dữ liệu và đưa ra quyết định mà không cần sự can thiệp trực tiếp của con người.

2.1 Trí tuệ nhân tạo – Nhân tố thay đổi luật chơi trong Kỷ nguyên Chuyển đổi số

Chuyển đổi số đã trở thành xu hướng toàn cầu, và AI đóng vai trò cốt lõi trong việc nâng cao hiệu quả, là nhân tố chiến lược, thay đổi quy luật vận hành ở nhiều lĩnh vực như y tế - dược phẩm, giáo dục, tài chính – ngân hàng, bảo hiểm, bán lẻ. Nhiều DN tiên phong đã dẫn tích hợp AI vào mọi hoạt động như phân tích hành vi khách hàng, quản lý chuỗi cung ứng, kho bãi,... nhằm đạt được lợi thế cạnh tranh vượt trội.

Theo Deloitte, năm 2024, các quốc gia đang phát triển ở khu vực châu Á – Thái Bình Dương (APAC) được đánh giá có tỷ lệ áp dụng AI nhiều nhất so với các nước thuộc khu vực lân cận.

Tỷ lệ áp dụng AI ở các khu vực năm 2024 (%)

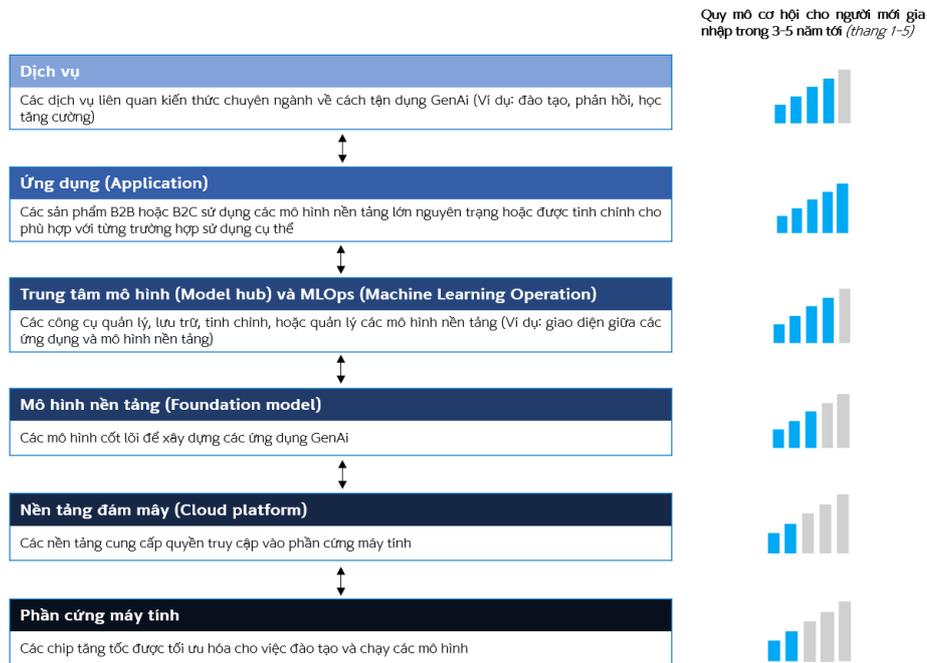


Nguồn: Deloitte Insights 2024, Shinhan Securities Vietnam

AI ban đầu chỉ mô phỏng logic của não bộ con người, như phân loại khách hàng và suy luận từ thông tin được cung cấp. Ngày nay, AI đã tiến xa hơn khi có khả năng tổng hợp dữ liệu cũ để tạo ra dữ liệu mới, mô phỏng con người hoàn chỉnh và kết hợp các đặc điểm của AI truyền thống.

Với sự xuất hiện của AI Tạo sinh (Generative AI - GenAI), AI có thể tạo ra hình ảnh và âm thanh mới từ dữ liệu cũ, tiến gần hơn đến việc mô phỏng con người toàn diện. Theo định luật Gordon Moore, với số bóng bán dẫn trong chip tăng gấp đôi mỗi 2 năm và giá giảm 20-30%, thúc đẩy sự phát triển vượt bậc của nhiều mô hình AI cao cấp. Trong tương lai, AI sẽ nâng cao đáng kể năng suất lao động trong ngành phát triển phần mềm.

Chuỗi giá trị AI tạo sinh (GenAI)

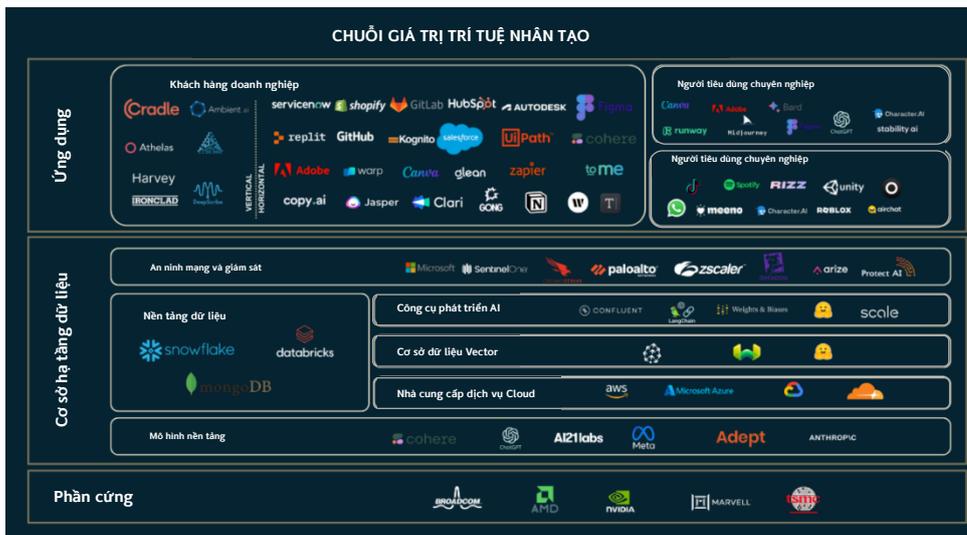


Nguồn: McKinsey & Company (2023), Shinhan Securities Vietnam

Chuỗi giá trị GenAI mang tới nhiều cơ hội, nhưng lớn nhất là mảng xây dựng ứng dụng (Application) cho người dùng cuối cùng. Theo báo cáo tháng 8/2024 của IDC, chi tiêu toàn cầu cho AI, bao gồm các ứng dụng hỗ trợ AI, cơ sở hạ tầng và các dịch vụ CNTT liên quan, sẽ tăng gấp đôi vào năm 2028, kỳ vọng đạt 632 tỷ USD.

Theo McKinsey, năm 2023, có 55% các DN đang sử dụng AI cho ít nhất 1 chức năng trong hệ thống và 33% các công ty đã sử dụng GenAI. Dự kiến 2024, con số này sẽ lên đến 72% trong hoạt động sản xuất kinh doanh.

Các doanh nghiệp trong chuỗi giá trị AI toàn cầu



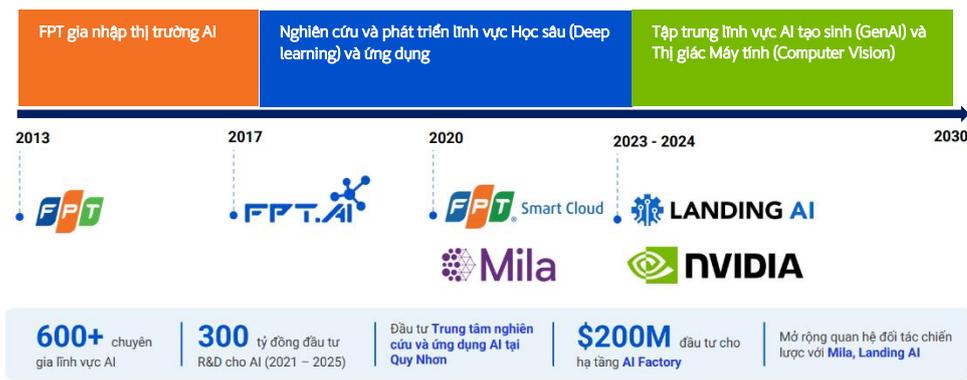
Nguồn: Nasdaq, Spear Invest (2023), Shinhan Securities Vietnam

2.2 Tiềm năng tăng trưởng từ công nghệ AI của FPT

FPT không chỉ là 1 DN tăng trưởng mà còn mang sứ mệnh của quốc gia, và trí tuệ nhân tạo (AI), bán dẫn (semiconductor) và công nghệ ô tô (automotive) được chọn là công nghệ mũi nhọn, đóng vai trò hạt nhân trong chiến lược phát triển của FPT giai đoạn tiếp theo.

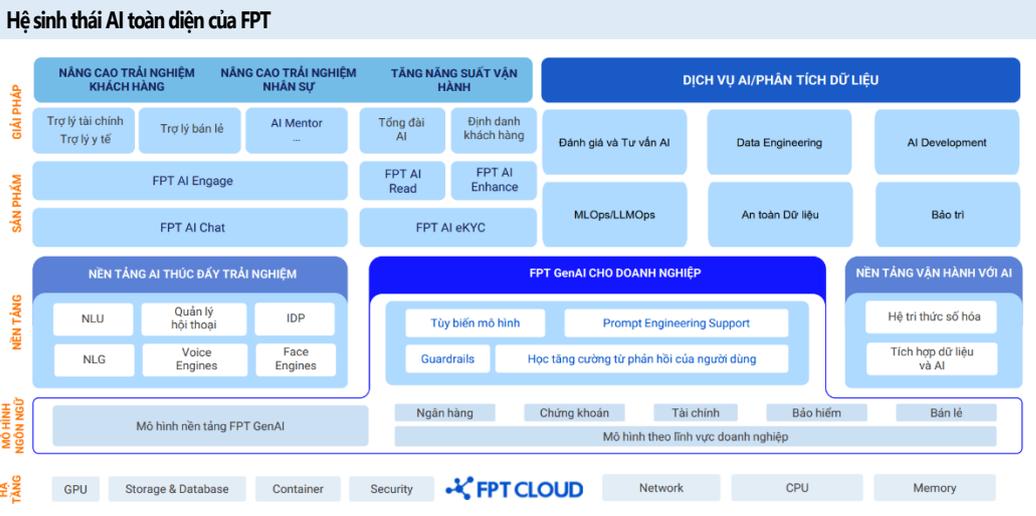
Gia nhập thị trường AI từ năm 2013, FPT đã có hơn 10 năm nghiên cứu và phát triển các giải pháp AI. Hiện tại, Trung tâm AI của FPT Software ở Hà Nội là cơ sở nghiên cứu các ứng dụng mới nhất như GenAI, NLP, học máy,... phục vụ toàn cầu các ngành chuyên biệt như sản xuất chế tạo, tài chính-ngân hàng, chăm sóc sức khỏe. Với mục tiêu gia nhập các AI Lab hàng đầu thế giới, năm 2024, FPT tiếp tục đầu tư dự án Trung tâm AI tại Quy Nhơn, tỉnh Bình Định, với quy mô 93.24 ha, cùng tổng vốn đầu tư hơn 4,300 tỷ đồng.

Các cột mốc nghiên cứu và phát triển công nghệ AI quan trọng của FPT



Nguồn: FPT Smart Cloud, Shinhan Securities Vietnam

FPT có nhiều công ty con hoạt động ở các lĩnh vực khác nhau, từ những đơn vị tự xây dựng - phát triển sản phẩm AI đến những đơn vị sử dụng hoàn toàn các sản phẩm về AI. FPT luôn chủ động mở rộng hệ sinh thái AI, sẵn sàng tích hợp công nghệ này vào tất cả các sản phẩm, giải pháp thuộc hệ sinh thái Made-by-FPT giúp mang lại lợi ích cho người dùng cuối.



Nguồn: FPT Smart Cloud, Shinhan Securities Vietnam

Mục tiêu và thành tựu

FPT tập trung phát triển AI có khả năng nhận thức, tư duy và phân tích thông tin tiếp nhận từ các giác quan nghe, nhìn, đọc giống như con người. Động lực phát triển và ứng dụng AI cho ba mục tiêu chính:

1. Phát triển nội bộ: Tăng doanh thu, tăng năng suất lao động, tăng hiệu quả hoạt động

2. Tối ưu cơ hội kinh doanh, cung cấp giải pháp AI toàn diện

- Doanh thu trực tiếp từ sản phẩm/dịch vụ AI (ngành sản xuất, công nghệ ô tô, bán lẻ);
- Cơ hội gián tiếp từ làn sóng AI (lĩnh vực Y tế, Tài chính, Ngân hàng).

3. Ghi danh Việt Nam trên bản đồ AI thế giới, trở thành trung tâm trí tuệ nhân tạo của khu vực.

Hệ sinh thái AI của FPT gồm hơn 20 giải pháp, được sử dụng trên 200 triệu lượt mỗi tháng tại 15 quốc gia. FPT.AI vừa được vinh danh “Top 1 nền tảng AI xuất sắc toàn cầu năm 2023” bởi SoftwareReviews. FPT hiện có hơn 500 chuyên gia và 1,300 sinh viên tham gia nghiên cứu và phát triển AI.

AI không chỉ là về thuật toán mà còn mang lại những chuyển đổi tích cực cho các tổ chức, các ngành nghề và đời sống của con người. Màng công nghệ AI được FPT kỳ vọng sẽ tạo ra những lợi thế cạnh tranh khác biệt để Tập đoàn nhanh chóng hoàn thành mục tiêu 5 tỷ USD doanh thu dịch vụ CNTT từ thị trường nước ngoài vào năm 2030 và nâng cao hơn nữa vị thế trong nhóm doanh nghiệp CNTT tỷ đô trên toàn cầu.

Case study tiêu biểu FPT tích hợp AI để chuyển đổi số cho khách hàng

Case study	Trợ lý ảo thông minh (VCB Digibot)	Nâng cao chất lượng nhân lực với AI (FPT AI Mentor)
Khách hàng	Ngân hàng Vietcombank	Nhà thuốc Long Châu
Thách thức và yêu cầu	Đón đầu xu hướng phát triển của ngân hàng toàn cầu, Vietcombank mong muốn triển khai ứng dụng công nghệ nhằm đem đến trải nghiệm ngân hàng mang chất lượng quốc tế cho người dùng.	Nhà thuốc Long Châu sở hữu 1,300+ nhà thuốc tại 63 tỉnh thành, cùng 10,000+ dược sĩ. Đảm bảo sự chính xác thông tin tư vấn, hỗ trợ khách hàng; Tìm kiếm giải pháp công nghệ, nâng cao kiến thức và năng lực nhân sự, đảm bảo năng suất vận hành kinh doanh.
Giải pháp	Tích hợp Chatbot vào ứng dụng điện thoại, MXH, website. Trả lời câu hỏi: Thẻ; Khoản vay, Tiết kiệm; Tài khoản; Ví điện tử; Internet banking; Khuyến mãi Tra cứu: Địa điểm; Tỷ giá; Lãi suất; Thông tin thẻ; Hợp đồng Hỗ trợ: Báo lỗi; Góp ý; Khiếu nại; Rating	FPT AI Mentor được tích hợp vào kênh Zalo, cung cấp các bài đánh giá hàng ngày, đa dạng nội dung về kiến thức dược phẩm, y tế về các loại thuốc và triệu chứng
Kết quả sau quá trình DX, tích hợp AI	- Số lượng khách hàng: 50,000+ - 88% truy vấn được xử lý bởi bot - Số lượng tương tác/tháng: 350,000+	- 3,600+ dược sĩ tham gia mỗi tháng, lộ trình học tập riêng - Nhận diện đúng bệnh; Cát liệu chính xác, nâng cao năng suất trung bình lên 30%

Nguồn: FPT, Shinhan Securities Vietnam

2.3 Chiến lược tăng trưởng bền vững

Để duy trì tốc độ tăng trưởng 2 chữ số, FPT không chỉ tập trung phát triển công nghệ mà còn tích cực tìm kiếm các cơ hội đầu tư vào các DN công nghệ tiềm năng. Đồng thời, FPT đẩy mạnh hợp tác chiến lược với các tập đoàn công nghệ hàng đầu thế giới cũng như đầu tư vào giáo dục nhằm đảm bảo nguồn nhân lực chất lượng lâu dài.

Đầu tư vào các doanh nghiệp công nghệ tiềm năng

FPT mở thị phần và tệp khách hàng (hoạt động đa lĩnh vực) thông qua các hoạt động M&A, đặc biệt là ở các quốc gia phát triển có nhu cầu cao về dịch vụ DX. Tính đến năm 2023, FPT đã phục vụ hơn 10,000 khách hàng tại 30 quốc gia, trong đó có hơn 100 khách hàng thuộc danh sách Fortune Global 500. Điều này phản ánh sự thành công trong việc tập trung vào các DN lớn toàn cầu, khẳng định vị thế của FPT trên thị trường công nghệ quốc tế.

Tổng kết các thương vụ đầu tư tiêu biểu gần nhất của FPT

Năm đầu tư	Thương vụ đầu tư	Lợi ích cộng hưởng FPT đạt được
Tháng 7/2018 	Mua 90% cổ phần (~30 triệu USD) của Intertec International (Mỹ) – công ty chuyên về Agile Software Development. Tháng 2 năm 2023, mua lại toàn bộ mảng dịch vụ công nghệ của Intertec.	Tăng cường khả năng cung ứng giải pháp công nghệ, mở rộng hệ sinh thái tại thị trường châu Mỹ; phục vụ khách hàng nhanh chóng toàn thế giới; khai thác cơ hội từ các thị trường tiếng Anh, và nâng cao chất lượng giải pháp phần mềm linh hoạt cho khách hàng.
Tháng 10/2023 	Trở thành cổ đông chiến lược của Landing AI (Mỹ) – công ty chuyên về AI và phần mềm thị giác máy tính	Hợp tác, phát triển AI trong 2 lĩnh vực: - Công nghệ: Phát triển ứng dụng thị giác máy tính cho các ngành sản xuất, công nghiệp, y tế, giáo dục; - Giáo dục: Hợp tác cùng FPT Education, phát triển chương trình giảng dạy AI toàn diện cho học sinh từ lớp 1 đến lớp 12.
Tháng 11/2023 	Mua toàn bộ Cardinal Peak (Mỹ) – chuyên về dịch vụ kỹ thuật công nghệ (phần cứng, phần mềm nhúng, IoT, điện toán đám mây, ứng dụng di động).	- Tăng gấp đôi doanh thu từ mảng dịch vụ kỹ thuật sản phẩm (tư vấn, thiết kế, phát triển, thử nghiệm các công nghệ mới) tại thị trường Mỹ trong vòng hai năm tới. - Bổ sung hàng trăm kỹ sư am hiểu chuyên sâu các công nghệ IoT, điện toán đám mây, di động... và thấu hiểu nhu cầu riêng biệt của khách hàng trong từng lĩnh vực.
Tháng 12/2023 	Mua 80% cổ phần công ty AOSIS (Pháp) – chuyên về tư vấn công nghệ SAP, BI, data science, Big data, và quản lý dữ liệu.	- Mở rộng tệp khách hàng, cơ hội kinh doanh tại Pháp và châu Âu; - Nâng cao năng lực trong các mảng SAP, phân tích dữ liệu, Cloud và các giải pháp thông minh dành cho DN ở các lĩnh vực Hàng không vũ trụ, Hàng không và Vận tải.
Tháng 5/2021 	Base.vn trở thành công ty con của FPT – chuyên về nền tảng SaaS, quản trị DN SME toàn diện phổ biến nhất Việt Nam	Base.vn thừa hưởng các công nghệ lõi, hệ sinh thái sản phẩm Made-by-FPT để cho ra những giải pháp hiệu quả hơn, hỗ trợ FPT tiếp cận gần 1 triệu DN SME trong nước, cung cấp dịch vụ DX.

Nguồn: FPT, Shinhan Securities Vietnam

Hợp tác kinh doanh cùng nhiều đối tác chiến lược

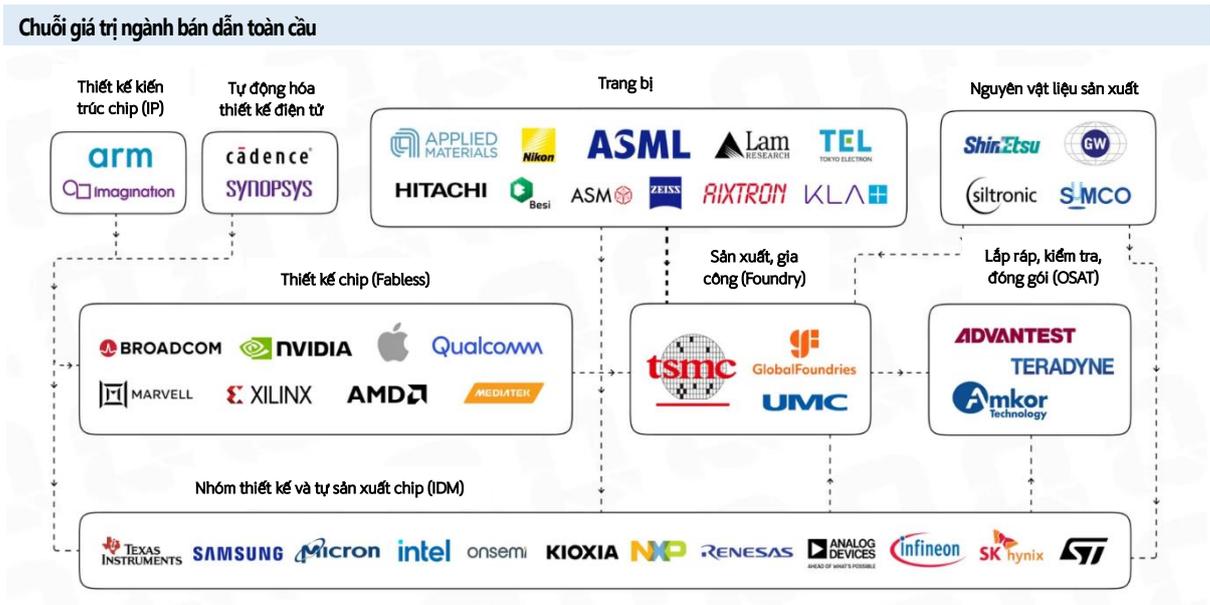
FPT chủ động thiết lập quan hệ hợp tác với các tập đoàn công nghệ hàng đầu thế giới như Microsoft, AWS, SAP, Google Cloud, Mila. Bên cạnh đó, FPT Software đã gia nhập liên minh AI do IBM và Meta khởi xướng nhằm mục tiêu tận dụng sức mạnh tập thể, thúc đẩy hợp tác công nghệ AI. Hiện liên minh có sự tham gia của nhiều tổ chức chính phủ, trường đại học, và các công ty công nghệ hàng đầu thế giới.

Năm 2024, FPT công bố hợp tác chiến lược với Nvidia – Tập đoàn sản xuất chip lớn nhất thế giới. Gần đây, khi ChatGPT của OpenAI nổi lên như một hiện tượng của kỷ nguyên 4.0, giá trị vốn hóa của Nvidia cũng nổi dậy theo làn sóng công nghệ do chip GPU của Nvidia là dòng chip chuyên biệt, phù hợp nhất thế giới để tích hợp vào các thiết bị điện tử (PC, laptop gaming) cần xử lý các tác vụ AI phức tạp.

Nvidia và FPT sẽ cùng nhau nghiên cứu AI, cung cấp dịch vụ, giải pháp cho khách hàng Việt Nam và toàn cầu. FPT sẽ đầu tư 200 triệu USD để xây dựng nhà máy AI (AI Factory), với mục tiêu nghiên cứu phát triển AI dựa trên công nghệ mới nhất của Nvidia. Nhà máy AI này không sản xuất phần cứng, dự kiến hoạt động từ đầu năm 2025.

Tiềm năng từ ngành bán dẫn: Sự hợp tác này có thể đưa FPT tiến sâu hơn vào mảng chip bán dẫn. Năm 2020, Nvidia thông báo sẽ trả 40 tỷ USD để mua lại ARM (Advanced RISC Machines) - công ty thiết kế kiến trúc chip hàng đầu thế giới. Tất cả mẫu chip hiện đại của Qualcomm (Snapdragon), MediaTek, Nvidia, Apple (M series) và Samsung (Exynos) đều sử dụng kiến trúc ARM. ARM không trực tiếp chế tạo chip mà cấp phép sử dụng kiến trúc để các công ty thiết kế chip như Nvidia hoặc các công ty bán dẫn có quyền tích hợp bộ vi xử lý ARM vào sản phẩm chip của riêng họ.

Mặc dù thương vụ mua lại không thành công do luật chống độc quyền, nhưng nó đã thể hiện tham vọng của Nvidia trong việc mở rộng hoạt động trong chuỗi giá trị ngành chip bán dẫn.



Nguồn: Quatr, Shinhan Securities Vietnam

Công nghệ bán dẫn đóng vai trò thiết yếu đối với nhiều ngành công nghiệp, từ điện tử tiêu dùng đến hàng không vũ trụ và có nhu cầu cao kể từ khi Covid-19 xảy ra. Những tiến bộ trong công nghệ bán dẫn sẽ tạo điều kiện cho làn sóng công nghệ chuyển đổi mới, bao gồm AI, chip, 5G, xe điện tự hành và các giải pháp IoT.

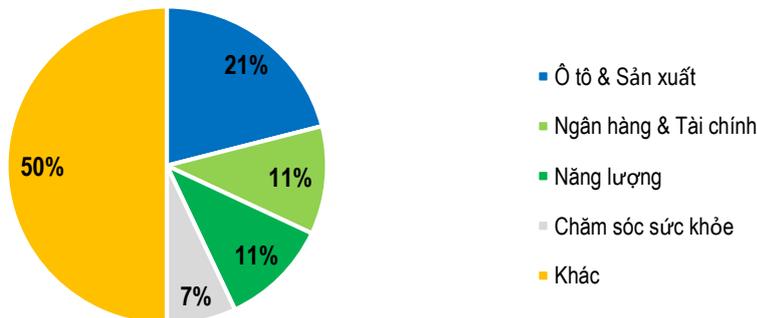
Công nghệ AI và ngành chip bán dẫn có mối quan hệ mật thiết khi các mô hình AI hiện tại đều yêu cầu phần cứng mạnh mẽ, có khả năng tính toán rất lớn để xử lý lượng dữ liệu khổng lồ. Các chip bán dẫn đóng vai trò then chốt trong việc cung cấp nền tảng phần cứng này. Những tiến bộ trong công nghệ bán dẫn, như quy trình sản xuất tiên tiến và thiết kế vi mạch, giúp tăng cường hiệu suất tính toán và giảm tiêu thụ năng lượng, từ đó đáp ứng được yêu cầu ngày càng cao của AI.

FPT và giấc mơ bán dẫn: Tháng 3/2022, FPT Software thành lập công ty FPT Semiconductor, đánh dấu cột mốc quan trọng của FPT khi mở rộng sang ngành công nghiệp bán dẫn. FPT đặt mục tiêu giành được một phần thị phần bán dẫn ở thị trường Châu Á – Thái Bình Dương. Điều này lý giải quyết tâm của FPT tại ĐHCĐ 2024 khi chọn bán dẫn, AI, và công nghệ ô tô là các chiến lược mũi nhọn quyết định tương lai của FPT trong giai đoạn kế tiếp.

FPT Software chọn con đường trở thành đơn vị thiết kế chip (Fabless manufacturer) trong chuỗi giá trị ngành bán dẫn. Tháng 8/2022, FPT Semiconductor hoàn thành thiết kế và phát hành dòng sản phẩm chip nguồn (Power Management IC) đầu tiên của mình, được sản xuất tại Hàn Quốc và kiểm tra, đóng gói tại Đài Loan. Các IC này sẽ được sử dụng trong các thiết bị y tế IoT với tiêu chí "chip Make in Vietnam, Made by FPT" trên bản đồ công nghệ chip thế giới. Năm 2023, FPT Semiconductor nhận được đơn hàng cung cấp 70 triệu chip, giao trong hai năm 2024 và 2025 cho các khách hàng Đài Loan, Hàn Quốc, và Nhật Bản trong lĩnh vực y tế và ứng dụng điện tử.

Thông qua các sự hợp tác, đầu tư chiến lược, M&A, FPT tham vọng không chỉ dừng chân là một đơn vị Fabless mà muốn trở thành đơn vị IDM trong ngành bán dẫn. Cuối năm 2023, FPT thành lập công ty FPT Automotive tại Mỹ, cung cấp dịch vụ gia công phần mềm và phần mềm thiết kế kỹ thuật cho xe; đặt mục tiêu đạt doanh thu 1 tỷ USD vào năm 2030.

Tỷ trọng đóng góp theo từng lĩnh vực CNTT của FPT ở thị trường nước ngoài năm 2023 (%)



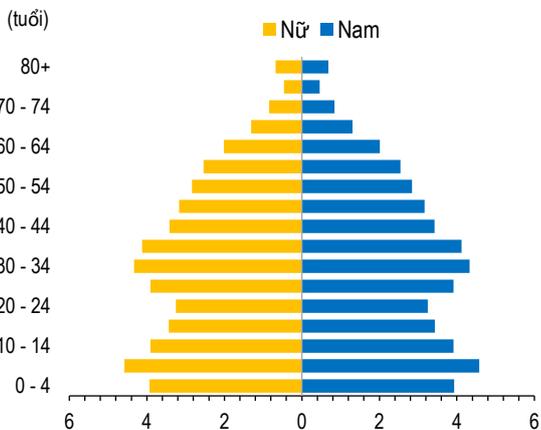
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Đẩy mạnh đầu tư mảng giáo dục – FPT Education:

Theo Bloomberg Intelligence, tăng trưởng thị trường GenAI sẽ đạt CAGR 41.6%/năm, tương ứng tăng từ mức 40 tỷ USD lên 1,300 tỷ USD, giai đoạn 2022-2032. IDC ước tính GenAI sẽ đóng góp gần 10,000 tỷ USD vào GDP toàn cầu trong 10 năm tới. Vì vậy, việc cho ra đời các sản phẩm ứng dụng AI càng ngày càng phức tạp, yêu cầu nhân sự, kỹ sư phải có chuyên môn từ nhiều lĩnh vực CNTT.

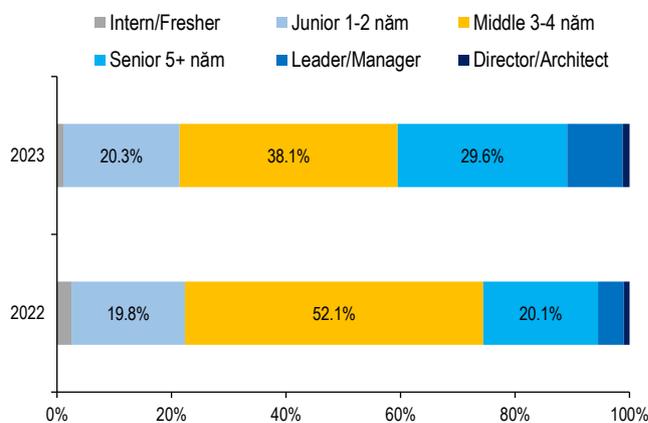
Việt Nam có lợi thế với cơ cấu dân số vàng (trên 60% dân số đang ở độ tuổi lao động), trong đó có 57,000 sinh viên chuyên ngành CNTT tốt nghiệp mỗi năm. Tuy nhiên, theo TopDev, 65% lực lượng nhân sự CNTT mới ra trường chưa đáp ứng được yêu cầu công việc và cần thêm đào tạo. Dù thu nhập ngành CNTT đang tăng lên đáng kể, ước tính Việt Nam vẫn sẽ thiếu hụt 150,000-200,000 nhân sự CNTT có chuyên môn mỗi năm, giai đoạn 2023-2025.

Tháp cơ cấu dân số Việt Nam năm 2023 (triệu người)



Nguồn: GSO, Shinhan Securities Vietnam

Sự thay đổi về trình độ trong yêu cầu tuyển dụng ngành CNTT



Nguồn: TopDev (2023), Shinhan Securities Vietnam

Nhằm đảm bảo số lượng cũng như chất lượng chuyên môn, khả năng ngoại ngữ của kỹ sư CNTT, FPT đã và đang đẩy mạnh đầu tư vào mảng giáo dục được hơn 20 năm. Tính tới năm 2024, FPT Education đã hiện diện tại hơn 20 tỉnh thành ở Việt Nam, cùng nỗ lực nâng cao chất lượng giảng dạy và tích cực hợp tác với nhiều tổ chức giáo dục, tập đoàn công nghệ lớn trên thế giới.

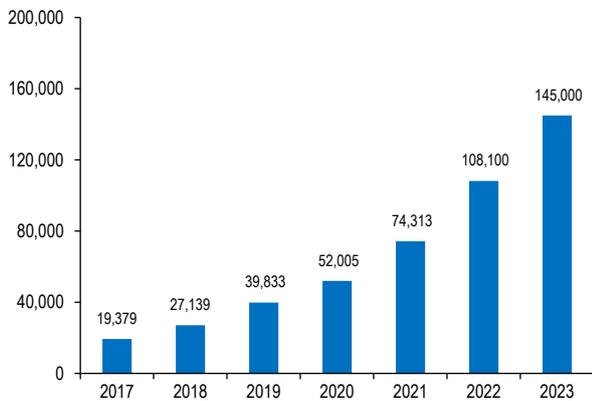
Chương trình đào tạo của FPT Education đa dạng ở nhiều cấp bậc học cũng như thời gian học nhằm tăng tính linh hoạt, góp phần cung cấp nguồn nhân lực chất lượng cao cho thị trường lao động. Năm 2023, FPT Education ghi nhận có tổng cộng 145,000 người học quy đổi (toàn thời gian; +36,900 YoY).

Các chương trình đào tạo, giáo dục của FPT Education

Chương trình học	Hệ thống trường	Số lượng chi nhánh, cơ sở
Phổ thông	Trường cấp I, II, III.	11
Cao học; chương trình cho sinh viên quốc tế (ngắn, dài hạn)	- Đại học FPT; Viện FSB; - Phổ thông Cao đẳng FPT Polytechnic - Cao đẳng FPT Polytechnic.	32
Đào tạo liên kết quốc tế	- Greenwich, Swinburne, BTEC FPT.	14
Chương trình đào tạo CNTT, các khóa/chương trình ngắn hạn	- Aptech, Arena, Jetking, Coking, Skillking, AfterSchool.	11

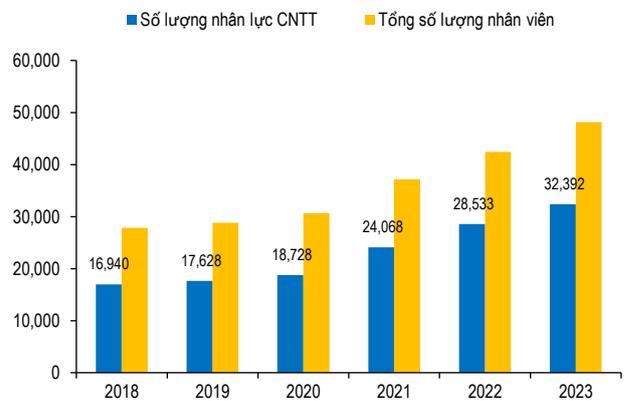
Nguồn: FPT, Shinhan Securities Vietnam

Số lượng người học quy đổi qua các năm của FPT Education



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Số lượng nhân sự của FPT các năm



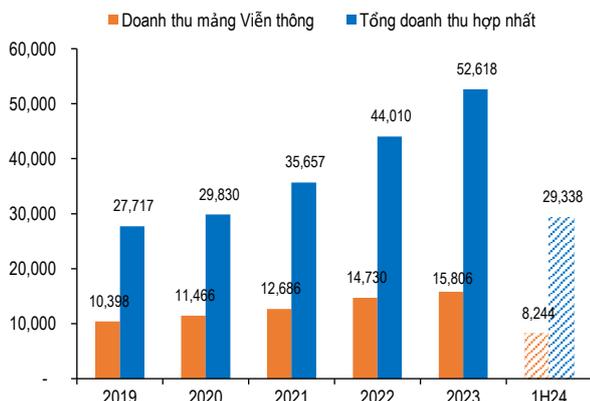
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Về mảng AI, Nvidia cam kết hỗ trợ đào tạo các kỹ sư tại FPT cũng như soạn chương trình đào tạo về AI, đưa vào nội dung học chính quy tại Hệ Đại học và THPT của FPT Education. Kỳ vọng có ít nhất 30,000 học sinh, sinh viên được tiếp cận chương trình này trong vòng 5 năm tới.

3. Mảng Viễn thông – Cổ máy kiếm tiền bền bỉ

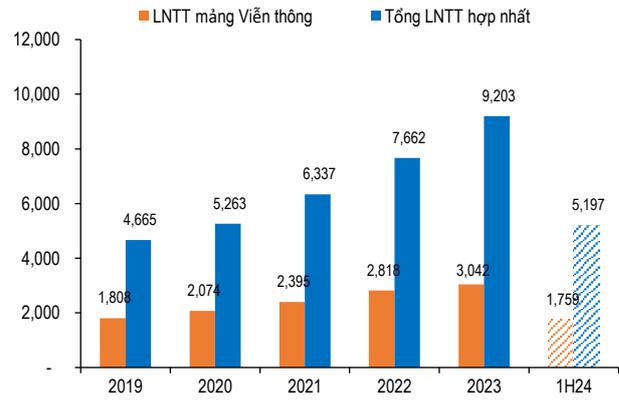
Hiện tại, với sự đóng góp của FPT Telecom (FOX) và FPT Online (FOC), Viễn thông là mảng đóng góp cao thứ 2 cho FPT cả doanh thu lẫn lợi nhuận (chiếm khoảng 30%), với CAGR doanh thu và LNTT lần lượt đạt 11% và 13.9% giai đoạn 2019-2023; biên LN gộp và LNTT ổn định, lần lượt ở mức 48% và 19%.

Doanh thu mảng Viễn thông và doanh thu hợp nhất của FPT (tỷ đồng)



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

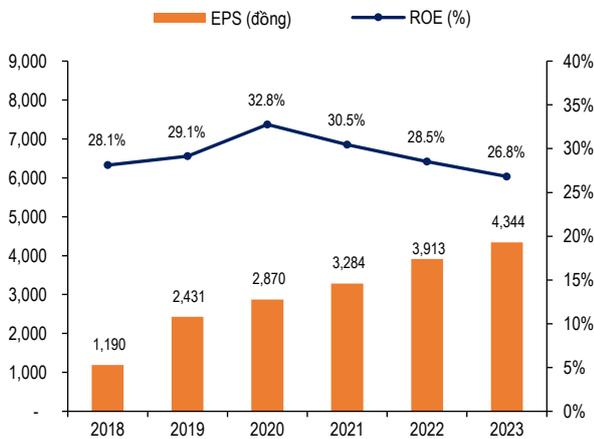
LNTT mảng Viễn thông và LNTT hợp nhất của FPT (tỷ đồng)



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

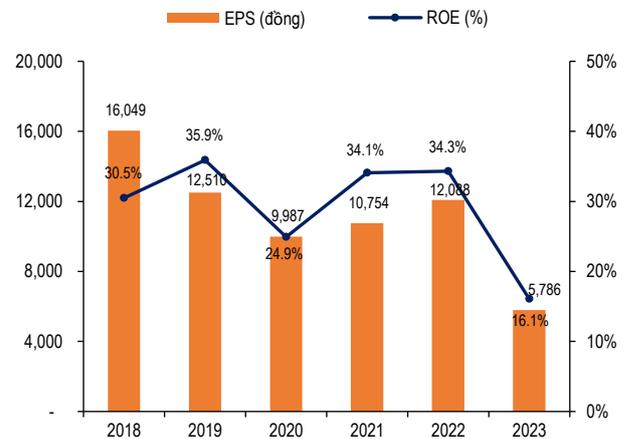
FOX và FOC ghi nhận EPS và ROE mỗi năm ở mức cao. Bên cạnh KQKD tăng trưởng ổn định, FOX và FOC đều duy trì tỷ lệ chi trả cổ tức tiền mặt cao và ổn định mỗi năm, tương ứng lãi cổ tức ở mức 5-7%/năm. Chất lượng tài sản của FOX và FOC cũng duy trì ở trạng thái khỏe mạnh cùng tỷ lệ đòn bẩy tài chính thấp.

Chỉ số EPS và ROE của FOX các năm



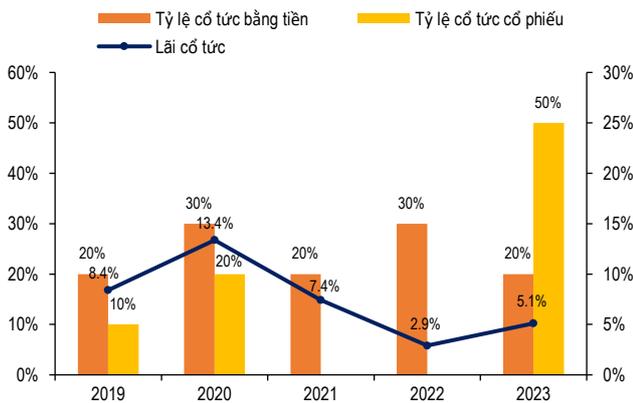
Nguồn: Dữ liệu công ty FPT Telecom, Shinhan Securities Vietnam

Chỉ số EPS và ROE của FOC các năm



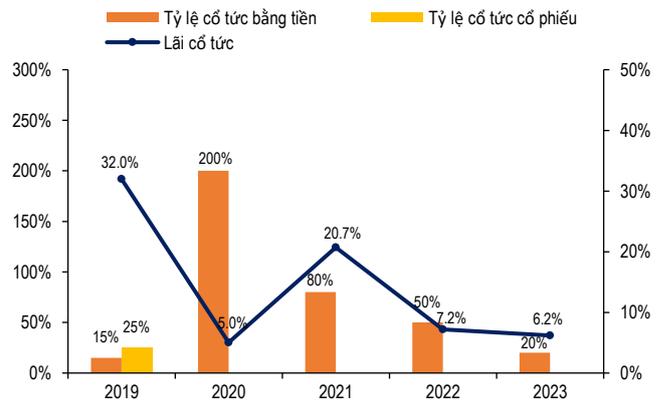
Nguồn: Dữ liệu công ty FPT Online, Shinhan Securities Vietnam

Tỷ lệ cổ tức và lãi cổ tức ước tính mỗi năm từ FOX (%)



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Tỷ lệ cổ tức và lãi cổ tức ước tính mỗi năm từ FOC (%)



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

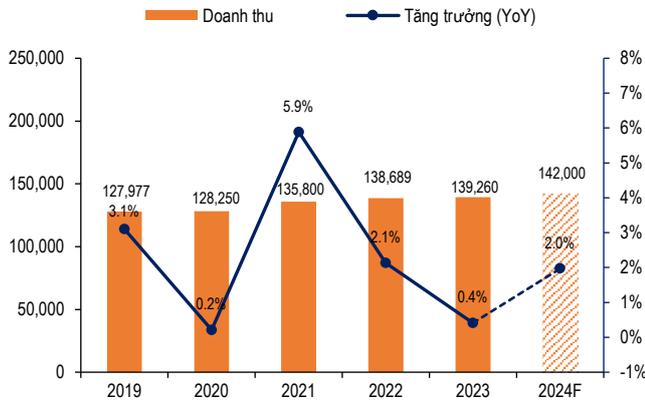
Doanh thu và LNTT mảng Viễn thông của FPT kỳ vọng vẫn sẽ tăng trưởng ổn định ở mức CAGR ~10% giai đoạn 2024-2029 nhờ vào:

(i) Cơ sở hạ tầng viễn thông, thiết bị công nghệ phát triển thúc đẩy nhu cầu giải trí của người sử dụng:

Việt Nam đẩy mạnh phát triển hạ tầng viễn thông với nhiều dự án nâng cấp mạng cáp quang quy mô toàn quốc; thay đổi địa chỉ IPv4 sang IPv6; tiếp tục phổ biến mạng 4G và hướng đến mở rộng mạng 5G. Cuối Q3.2023, Việt Nam nằm trong Top 5 quốc gia đầu tiên hoàn thành việc nghiên cứu, sản xuất, thử nghiệm trên diện rộng, và làm chủ công nghệ 5G.

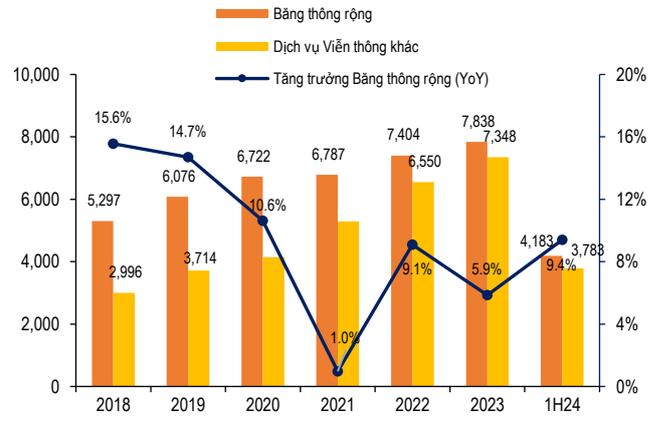
Khi chất lượng truy cập, dịch vụ và cơ sở hạ tầng viễn thông ngày càng hoàn thiện, cùng sự phát triển không ngừng của các thiết bị công nghệ (điện thoại, laptop, thiết bị giải trí, hệ sinh thái Smart Home...) sẽ thúc đẩy nhu cầu của người dùng nâng cấp Internet băng thông rộng cao cấp hơn, hỗ trợ tốt hơn cho việc triển khai các ứng dụng IoT của FPT (Modem wifi băng tần kép; truyền hình FPT; FPT Play Box).

Tổng doanh thu dịch vụ viễn thông Việt Nam (tỷ đồng)



Nguồn: Bộ Thông tin và Truyền thông, Shinhan Securities Vietnam

Doanh thu mảng băng thông rộng của FPT (tỷ đồng)



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

(ii) Tiềm năng tăng trưởng của mảng Trung tâm dữ liệu:

Trung tâm dữ liệu (Data center – DC) là cơ sở vật chất chuyên dụng, được thiết kế để lưu trữ, quản lý và xử lý dữ liệu của tổ chức, DN. DC chứa các hệ thống máy chủ (servers), thiết bị mạng, bộ nhớ, luôn làm việc 24/7 để đảm bảo các thông tin, dữ liệu, và ứng dụng của DN luôn sẵn sàng để sử dụng bất kỳ lúc nào.

Với sự bùng nổ của dữ liệu từ các thiết bị IoT, ứng dụng đám mây, AI, và Big Data, nhu cầu lưu trữ và xử lý dữ liệu trở nên quan trọng hơn bao giờ hết. Điều này thúc đẩy sự phát triển của các data center trên toàn cầu. Các ứng dụng AI yêu cầu khối lượng lớn dữ liệu và năng lực xử lý mạnh mẽ, làm tăng nhu cầu cho các data center có khả năng xử lý dữ liệu cao.

Theo Gartner, chi tiêu toàn cầu cho dịch vụ DC năm 2024 dự phóng đạt 293.1 tỷ USD (+24.1% YoY), tương ứng CAGR đạt 13% giai đoạn 2020-2024. Sự phát triển của công nghệ AI, đặc biệt là các ứng dụng của GenAI, thúc đẩy nhu cầu chi tiêu cho các dịch vụ lưu trữ đám mây, cùng yêu cầu cơ sở hạ tầng DC hiện đại, đảm bảo an ninh mạng.

Trong chiến lược Hạ tầng số quốc gia, Việt Nam đặt mục tiêu đến 2025, 100% cơ quan Chính phủ và 70% DN sẽ sử dụng điện toán đám mây từ các đơn vị trong nước. Điều này thúc đẩy các công ty công nghệ trong nước tăng cường đầu tư vào dịch vụ DC. Hiện tại, nhiều DN Việt đã chuyển từ sử dụng hạ tầng Cloud nước ngoài sang nhà cung cấp nội địa nhờ vào chi phí hợp lý, dịch vụ hỗ trợ khách hàng tốt và không gặp rào cản ngôn ngữ, văn hóa.

Việt Nam thuộc top 10 thị trường cung cấp dịch vụ DC mới nổi trên thế giới. Theo Research and Markets, thị trường DC ở Việt Nam ước tính khoảng 685 triệu USD năm 2023, +22.1% YoY (nhỏ hơn rất nhiều so với các nước khác trong khu vực: chỉ bằng 1/15 Singapore; 1/5 Indonesia và Malaysia); kỳ vọng đạt 1,435 triệu USD vào năm 2029, tương ứng CAGR 13.1%.

Việt Nam hiện mới có 30 trung tâm dữ liệu, chiếm 1% tổng lượng DC toàn cầu. Các nhà cung cấp dịch vụ DC lớn nhất nước bao gồm Viettel, VNPT, FPT, CMC, và VNG, chiếm hơn 97% thị trường DC ở Việt Nam.

Các đơn vị cung cấp dịch vụ Data Center nội địa lớn nhất Việt Nam

	Viettel	VNPT	FPT	CMC	VNG
Số trung tâm dữ liệu	14	8	4 (đang xây dựng 1)	3	1
Số tủ rack	11,500	5,170	4,000	3,900	1,600
Số máy chủ (servers)	230,000	N/A	31,000	N/A	N/A
Tổng diện tích mặt sàn	81,000 m2	46,550 m2	17,000 m2	15,700 m2	12,400 m2
Công suất điện tiêu thụ	87MW	N/A	N/A	20MW	16MW

Nguồn: Shinhan Securities Vietnam tổng hợp

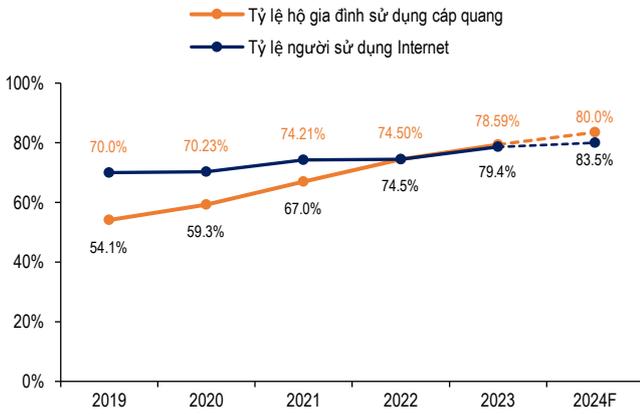
Dự án AI Factory của FPT cung cấp dịch vụ đám mây GPU có chủ quyền Việt Nam, giúp khách hàng của FPT trên toàn cầu có thể truy cập vào hệ thống GPU này mà không cần đầu tư nhiều vào phần cứng vật lý, tiết kiệm chi phí và thời gian, giúp nâng cao năng lực nghiên cứu, tối ưu khả năng ứng dụng AI. Vì vậy, hợp tác giữa Nvidia và FPT không chỉ nghiên cứu và phát triển AI, mà còn hứa hẹn sẽ nâng cấp dịch vụ DC của FPT và mở rộng tệp khách hàng trên thế giới.

(iii) Số lượng thuê bao đăng ký mới sử dụng Internet băng thông rộng duy trì ở mức 3-5%/năm.

Theo bộ Thông tin và Truyền thông, tính đến tháng 4/2024, Việt Nam còn khoảng 12-15 triệu thuê bao vẫn sử dụng mạng 2G. Hiện tại, các mẫu điện thoại 2G đã bị cấm nhập khẩu vào Việt Nam từ tháng 7/2021. Việc hoàn tất tắt sóng 2G vào tháng 9/2024 sẽ thúc đẩy người sử dụng nâng cấp các thiết bị điện tử hỗ trợ công nghệ mạng 3G/4G/5G, đăng ký mới sử dụng băng thông rộng di động và cố định.

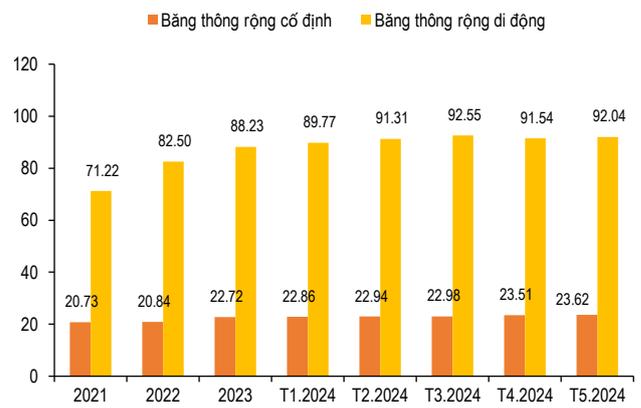
Bên cạnh yếu tố tắt sóng 2G, số lượng thuê bao sử dụng băng thông rộng ở các thành phố lớn đang bước vào giai đoạn bão hòa. FPT hiện đang tiếp cận và mở rộng nhóm khách hàng tiềm năng ở khu vực nông thôn. Với các chính sách phát triển hạ tầng và hỗ trợ kết nối từ chính phủ, các khu vực này hứa hẹn vẫn còn tiềm năng tăng trưởng cho mảng băng thông rộng của FPT.

Tổng doanh thu dịch vụ viễn thông Việt Nam (tỷ đồng)



Nguồn: Bộ Thông tin và Truyền thông, Shinhan Securities Vietnam

Số lượng thuê bao sử dụng Internet băng thông rộng (triệu thuê bao)



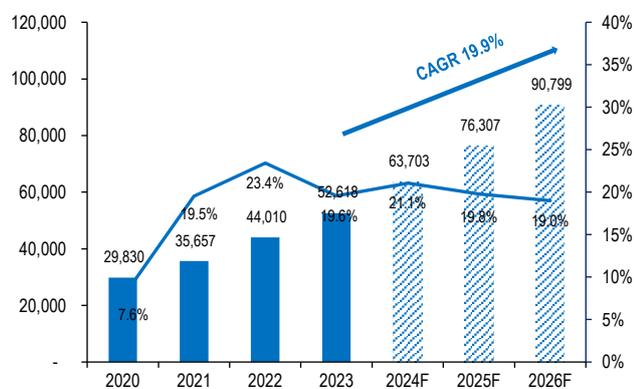
Nguồn: Bộ Thông tin và Truyền thông, Shinhan Securities Vietnam

Dự phóng kết quả kinh doanh

Dựa vào các luận điểm trên, chúng tôi dự phóng năm 2024, doanh thu của FPT sẽ tăng 21.1% YoY, đạt 63,703 tỷ đồng; LNTT đạt 11,706 tỷ đồng (+27.2% YoY). Động lực chính thúc đẩy doanh thu và lợi nhuận của FPT trong thời gian tới: (i) Xu hướng chuyển đổi số toàn diện ở nhiều DN toàn cầu vẫn ở mức cao, cùng sự ảnh hưởng của công nghệ AI ở nhiều lĩnh vực; (ii) Sự chuyển mình của FPT trong chuỗi giá trị gia công phần mềm; (iii) KQKD ổn định của mảng Viễn thông mỗi năm; (iv) Mảng Giáo dục giúp đảm bảo nguồn nhân lực chất lượng cao trong tương lai. Doanh thu dự phóng của FPT được tính dựa trên dự phóng doanh thu của từng mảng kinh doanh chính của tập đoàn, bao gồm Công nghệ, Viễn thông, và Giáo dục. CAGR doanh thu hợp nhất dự phóng ở mức 21.4%/năm cho giai đoạn 2024-2027.

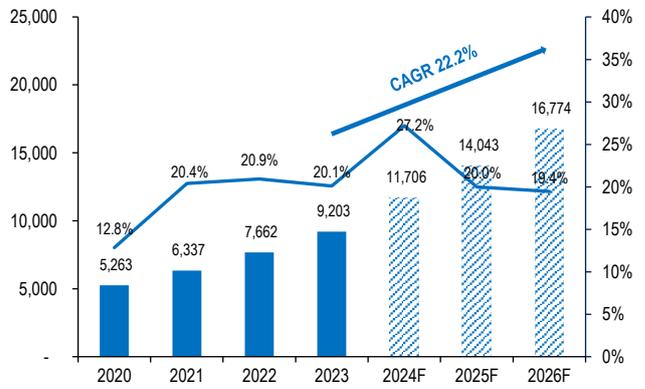
Cập nhật KQKD 1H2024: Doanh thu và LNTT hợp nhất của FPT lần lượt đạt 29,338 tỷ đồng (+21.4% YoY) và 5,197 tỷ đồng (+19.8% YoY), hoàn thành 47.4% và 64.7% kế hoạch cả năm.

Dự phóng doanh thu hợp nhất của FPT (tỷ đồng)



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Dự phóng LNTT hợp nhất của FPT (tỷ đồng)



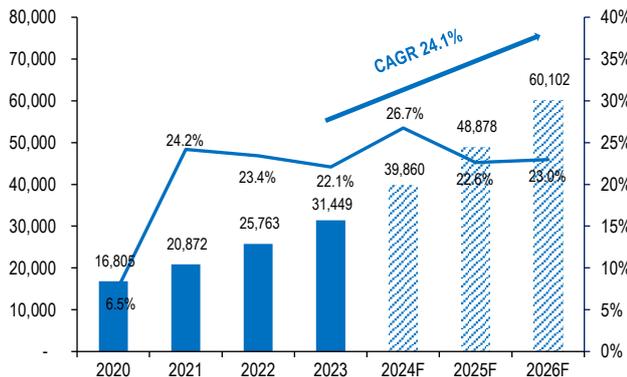
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Mảng Công nghệ: Doanh thu năm 2024 dự phóng đạt 39,860 tỷ đồng (+26.7% YoY), với sự đóng góp chủ yếu vẫn đến từ thị trường nước ngoài (chiếm 48.8% tổng doanh thu FPT; 78% doanh thu mảng Công nghệ). Mảng Công nghệ của FPT kỳ vọng tiếp tục tăng trưởng 2 chữ số, CAGR đạt 24.1% giai đoạn 2023-2026, nhờ vào:

- Nhu cầu chuyển đổi số vẫn ở mức cao trên thế giới, cùng với sức ảnh hưởng của AI ở mọi lĩnh vực kinh doanh của DN;
- FPT tiếp tục nâng cao vị thế trong chuỗi giá trị gia công phần mềm, có cơ hội tham gia sâu hơn ở các dự án chuyển đổi số toàn diện cho khách hàng và ký được nhiều hợp đồng dự án quy mô lớn;
- Hoàn thiện vai trò trong chuỗi giá trị công nghệ các giải pháp AI, IoT, Blockchain,... cùng với sự ra đời của nhiều sản phẩm Made-by-FPT mang tính ứng dụng cao, phù hợp với nhiều nhóm khách hàng;
- Tăng cường khai thác nhu cầu của tệp khách hàng ở các quốc gia, lĩnh vực mà FPT thực hiện các thương vụ M&A trong năm 2023;
- Tiềm năng phát triển của các mảng công nghệ mới mà FPT đang hướng đến (chip bán dẫn, công nghệ ô tô);
- Các dự án tư vấn CNTT trong nước ổn định, hướng đến nhóm khách hàng DN tư nhân có quy mô đa dạng, và các dự án trọng điểm, chuyển đổi số cho Nhà nước.

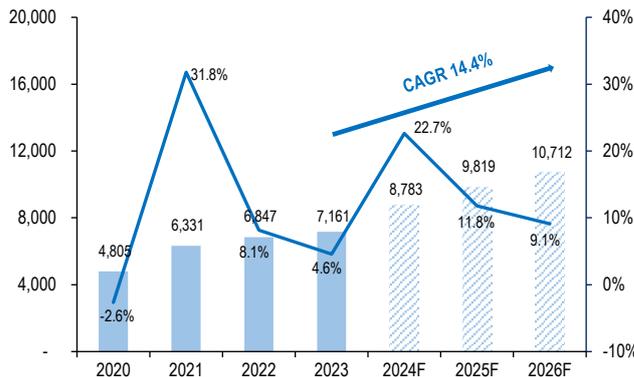
Cập nhật KQKD 1H2024: Doanh thu và LNTT mảng Công nghệ của FPT lần lượt đạt 18,077 tỷ đồng (+27.3% YoY) và 2,451 tỷ đồng (+22.1% YoY), hoàn thành 47.4% và 47.2% kế hoạch cả năm.

Doanh thu mảng Công nghệ của FPT (tỷ đồng)



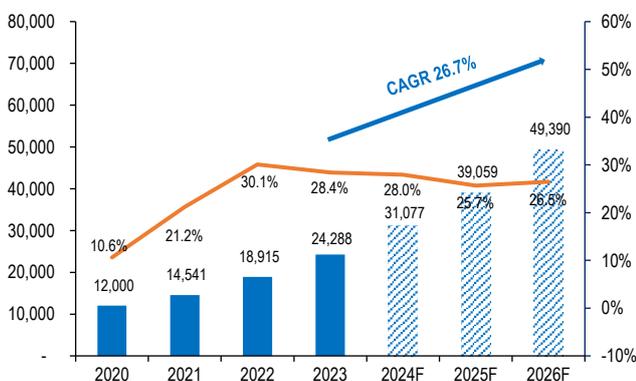
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Doanh thu mảng Công nghệ - Thị trường Trong nước (tỷ đồng)



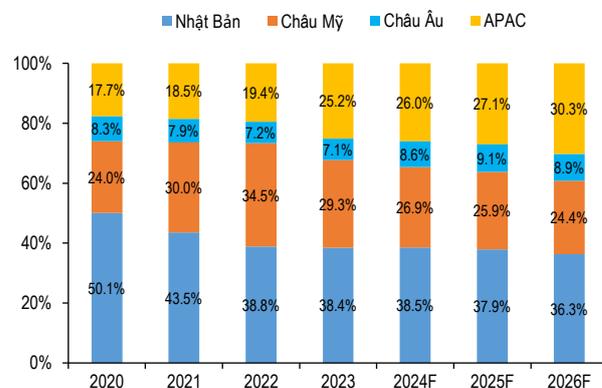
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Doanh thu mảng Công nghệ - Thị trường Nước ngoài (tỷ đồng)



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Tỷ trọng Doanh thu mảng Công nghệ - thị trường nước ngoài (tỷ đồng)



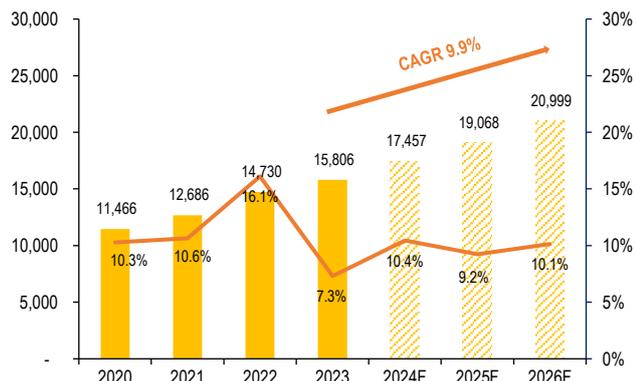
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Viễn thông: Doanh thu năm 2024 dự phóng đạt 17,457 tỷ đồng (+10.4% YoY), đóng góp 27.4% tổng doanh thu FPT. Giai đoạn 2024-2029, doanh thu và LNTT mảng Viễn thông của FPT kỳ vọng vẫn sẽ duy trì tăng trưởng ổn định ở mức CAGR ~10% nhờ vào:

- Cơ sở hạ tầng viễn thông, thiết bị công nghệ phát triển thúc đẩy nhu cầu giải trí của người sử dụng;
- Tiềm năng tăng trưởng của mảng Trung tâm dữ liệu (DC);
- Số lượng thuê bao đăng ký mới sử dụng Internet băng thông rộng duy trì ở mức 3-5%/năm.

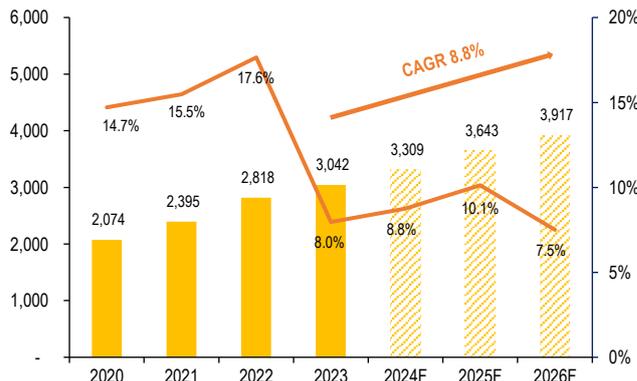
Cập nhật KQKD 1H2024: Doanh thu và LNTT mảng Viễn thông của FPT lần lượt đạt 8,244 tỷ đồng (+7.3% YoY) và 1,759 tỷ đồng (+50.1% YoY), hoàn thành 46.8% và 50.1% kế hoạch cả năm.

Dự phóng doanh thu mảng Viễn thông của FPT (tỷ đồng)



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Dự phóng LNTT mảng Viễn thông của FPT (tỷ đồng)

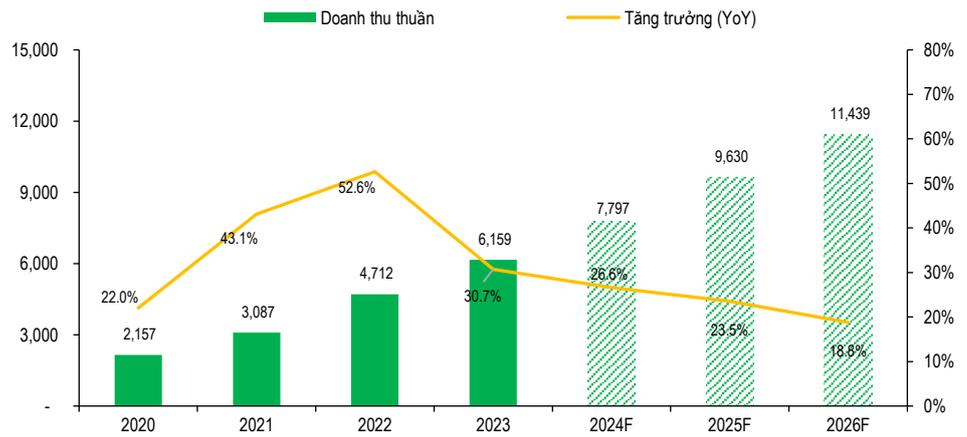


Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Giáo dục: Doanh thu năm 2024 dự phóng đạt 7,796 tỷ đồng (+10.4% YoY). Giai đoạn 2024-2029, FPT Education kỳ vọng số lượng học viên quy đổi (toàn thời gian) sẽ duy trì ở mức tăng trưởng trung bình 20%/năm nhờ liên tục nâng cao chất lượng đào tạo, trang bị kiến thức lẫn kỹ năng ứng dụng thực tế, giúp người học nhanh chóng đáp ứng nhu cầu của thị trường lao động sau khi tốt nghiệp.

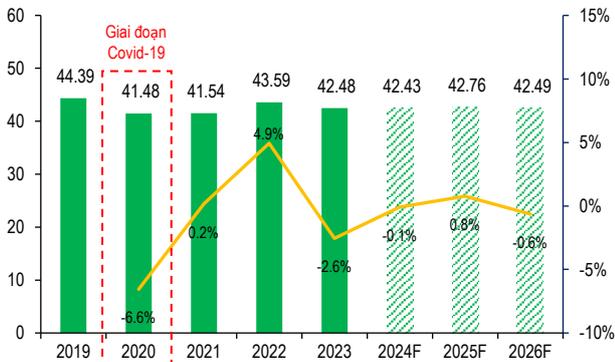
Cập nhật KQKD 1H2024: Tổng doanh thu và LNTT mảng Giáo dục, đầu tư, và khác của FPT (đã loại trừ hợp nhất với các bên liên quan) lần lượt đạt 3,017 tỷ đồng (+31.9% YoY) và 2,821 tỷ đồng (+20.7% YoY), hoàn thành 49.5% và 130% kế hoạch cả năm.

Dự phóng doanh thu mảng Giáo dục của FPT (tỷ đồng)



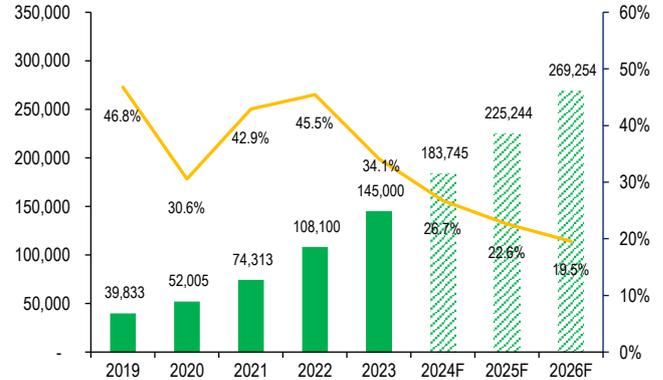
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Dự phóng học phí trung bình/học viên/năm tại FPT Education (triệu đồng)



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Dự phóng số người học quy đổi của FPT Education (học viên)



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Triển vọng doanh thu, lợi nhuận hợp nhất của FPT (2022-2026F)

(Đơn vị: tỷ VND)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
Doanh thu	44,010	52,618	63,703	76,307	90,799
Mảng Công nghệ	25,763	31,449	39,860	48,878	60,102
Mảng Viễn thông	14,730	15,806	17,457	19,068	20,999
Mảng Giáo dục, Đầu tư và khác	3,517	5,363	6,386	8,362	9,698
Lợi nhuận gộp	17,167	20,320	24,526	29,784	35,241
Lợi nhuận từ HĐKD	7,589	9,112	11,656	13,923	16,667
Lợi nhuận ròng	6,491	7,788	9,480	11,681	14,169
Biên lợi nhuận (%)					
Biên lợi nhuận gộp	39.0	38.6	38.5	39.0	38.8
Biên lợi nhuận từ HĐKD	17.2	17.3	18.3	18.2	18.4
Biên lợi nhuận ròng	14.7	14.8	14.9	15.3	15.6
Tăng trưởng (%YoY)					
Doanh thu thuần	23.4	19.6	21.1	19.8	19.0
Lợi nhuận từ HĐKD	21.8	20.1	27.9	19.5	19.7
Lợi nhuận ròng	21.3	20.0	21.7	23.2	21.3

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Định giá và khuyến nghị

Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu VND 157,300

Chúng tôi đưa ra định giá lần đầu đối với Công ty Cổ phần FPT (HSX: FPT) với khuyến nghị MUA, giá mục tiêu ở mức 157,300 đồng - tương ứng với mức tăng 19.8% so với thị giá hiện tại. Đối với tầm nhìn dài hạn, FPT là một khoản đầu tư có thể được cân nhắc với những lý do sau:

- 1) Là doanh nghiệp đầu ngành về lĩnh vực công nghệ, giải pháp chuyển đổi số ở Việt Nam;
- 2) Nhu cầu chuyển đổi số toàn diện ở nhiều doanh nghiệp toàn cầu vẫn ở mức cao;
- 3) Sự chuyển mình của FPT trong chuỗi giá trị gia công phần mềm cùng tiềm năng phát triển của các mảng trí tuệ nhân tạo, chip bán dẫn, và công nghệ ô tô.
- 4) Mạng giáo dục giúp FPT đảm bảo nguồn nhân lực chất lượng cao trong tương lai.

Phương pháp định giá

Chúng tôi sử dụng phương pháp Chiết khấu dòng tiền (FCFF) và SoTP (dựa trên định giá P/E cho 3 mảng kinh doanh chính), với tỷ trọng lần lượt là 30% và 70% để định giá FPT.

Phương pháp FCFF: Chúng tôi dự phóng doanh thu và LNST của FPT lần lượt đạt mức tăng trưởng CAGR 20.5% và 22.3% mỗi năm trong giai đoạn 2024-2029. Dựa theo phương pháp FCFF, chúng tôi kỳ vọng giá mục tiêu của FPT ở mức 142,308 đồng.

Chi phí sử dụng vốn bình quân (WACC)

WACC (%)	10.4
Lãi suất phi rủi ro (%)	2.5
Phần bù rủi ro vốn cổ phần (%)	9.0
Beta	0.95
Chi phí nợ (%)	3.2
Chi phí sử dụng vốn (%)	11.1
Tỷ lệ nợ trên vốn	0.1
Giá trị nợ vay (tỷ VND)	16,503

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Mô hình định giá FCFF

Đơn vị: tỷ VND	2H.2024F	2025F	2026F	2027F	2028F
LN ròng	5,036	11,681	14,169	17,415	21,107
Cộng: Lãi vay sau thuế	238	641	672	741	936
Cộng: Các chi phí không bằng tiền	2,039	3,163	3,278	3,421	2,927
Trừ: Thay đổi vốn lưu động	869	1,742	1,939	2,129	3,783
Trừ: Vốn đầu tư	2,102	3,790	3,359	3,410	3,596
Dòng tiền tự do (FCFF)	4,343	9,953	12,821	16,037	17,592
Tỷ lệ chiết khấu	0.95	0.86	0.78	0.71	0.64
Giá trị hiện tại của dòng tiền tự do	4,134	8,583	10,017	11,351	11,281
Tốc độ tăng trưởng dài hạn	3%				
Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn	157,517				

Giá trị doanh nghiệp	202,883
Trừ: Nợ vay	16,503
Cộng: Tiền và tương đương tiền	6,836
Cộng: Đầu tư ngắn hạn	19,916
Trừ: Lợi ích cổ đông thiểu số	5,299
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (tỷ đv)	1.46
Giá mục tiêu (VND)	142,308

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Phương pháp SoTP: Do cấu trúc là một tập đoàn đa ngành, chúng tôi thu thập dữ liệu từ các doanh nghiệp cùng ngành nghề và có quy mô tương đồng với FPT. Áp dụng P/E dự phóng ước tính từ các doanh nghiệp được chọn, áp dụng cho ba mảng kinh doanh chính của FPT, bao gồm: Công nghệ; Viễn thông; Giáo dục. Tuy nhiên, do không tìm được công ty niêm yết phù hợp ở mảng Giáo dục, chúng tôi ước tính ngành giáo dục có P/E dự phóng trên thị trường hiện dao động ở mức 20-40x. Trên cơ sở thận trọng, chúng tôi áp dụng P/E dự phóng ở mức 25x để định giá mảng Giáo dục của FPT.

Mô hình định giá SoTP

Mảng kinh doanh	Mức định giá (tỷ đồng)	P/E hiện tại	P/E mục tiêu	LNST dự phóng (tỷ đồng)	Sở hữu của FPT
Công nghệ	144,519	26.92x	30.41x	4,753	100%
Viễn thông	30,882	21.71x	18.18x	3,693	46%
Giáo dục, Đầu tư và khác	53,457	N/A	25.0x	2,138	100%
Giá trị doanh nghiệp	228,857				
Trừ: Nợ vay	16,503				
Cộng: Tiền và tương đương tiền	6,836				
Cộng: Đầu tư ngắn hạn	19,916				
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (tỷ đơn vị)	1.46				
Giá mục tiêu (VND)	163,722				

Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

So sánh các doanh nghiệp ngành Công nghệ

Mã chứng khoán	Tên công ty	Quốc Gia	PE	Vốn hóa (triệu USD)	Tăng trưởng doanh thu (%)	Tăng trưởng EPS (%)	ROA (%)	ROE (%)
FPT VN	FPT Corporation	Việt Nam	26.92	7,705	19.6	21.0	11.3	27.6
CMG VN	CMC Corporation	Việt Nam	30.05	406	-4.2	12.5	4.7	12.8
HCLT IN	HCL Technologies Ltd.	Ấn Độ	28.60	54,687	5.4	2.9	17.3	24.7
INFO IN	Infosys Ltd.	Ấn Độ	29.07	92,874	4.7	10.0	19.4	33.8
MPHL IN	Mphasis Ltd.	Ấn Độ	36.51	6,798	-3.8	-5.3	12.1	18.6
TCS IN	Tata Consultancy SVCS	Ấn Độ	35.08	195,528	6.8	9.3	30.4	49.5
WPRO IN	Wipro Ltd.	Ấn Độ	24.52	32,788	-0.8	0.8	9.3	15.4
ZENT IN	Zensar Tech Ltd.	Ấn Độ	26.93	2,141	1.1	102.9	15.2	20.3
EXLS IN	Exlservice Holdings Inc.	Ấn Độ	32.50	5,714	15.5	29.4	12.5	21.2
G US	Genpact Ltd.	Mỹ	10.91	6,881	2.4	80.2	13.4	30.3
Trung bình			30.41x					

Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

So sánh các doanh nghiệp ngành Viễn thông

Mã chứng khoán	Tên công ty	Quốc Gia	PE	Vốn hóa (triệu USD)	Tăng trưởng doanh thu (%)	Tăng trưởng EPS (%)	ROA (%)	ROE (%)
FOX VN	FPT Telecom JSC	Việt Nam	21.71	1,863	7.3	11.0	12.4	26.2
6823 HK	HKT Trust and HKT	Hong Kong	15.18	9,809	0.6	1.8	4.5	14.6
9436 JP	Okinawa Cellular Telephone	Nhật Bản	17.09	1,374	0.9	19.7	10.7	12.7
MAXIS MK	Maxis BHD	Malaysia	27.02	6,331	4.0	-13.6	4.5	17.0
T MK	Telkom Malaysia BHD	Malaysia	13.42	6,046	1.1	61.9	8.8	23.1
STH SP	Starhub Ltd	Singapore	14.65	1,657	2.0	164.5	5.2	41.9
INTUCH TB	Intouch Holdings PCL	Thái Lan	18.76	7,828	N/A	26.8	35.6	36.6
Trung bình			18.18x					

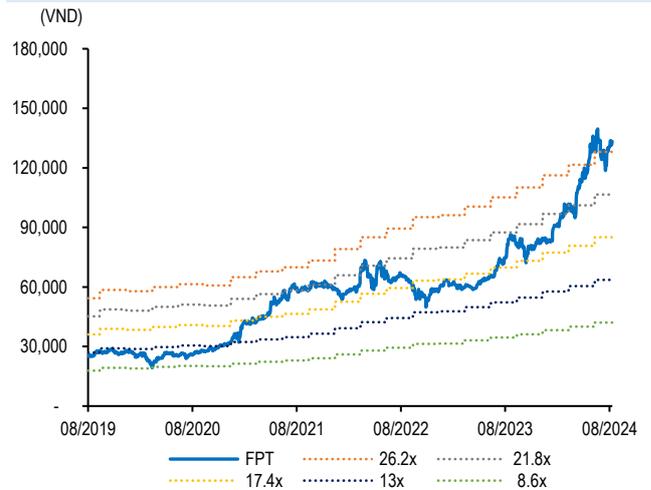
Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

PER của FPT từ năm 2020



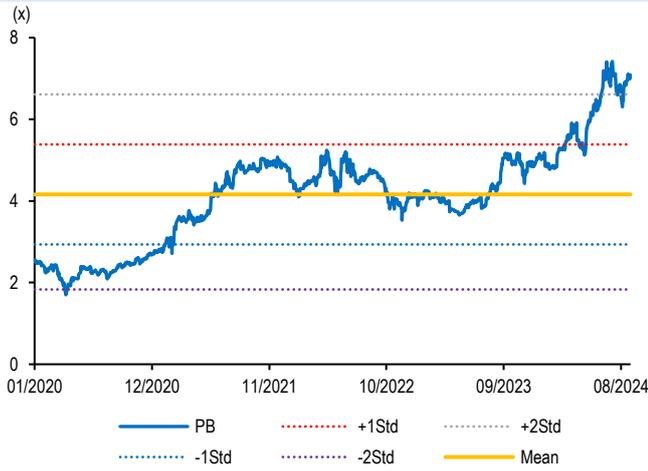
Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

Biểu đồ giá cổ phiếu theo PER band của FPT



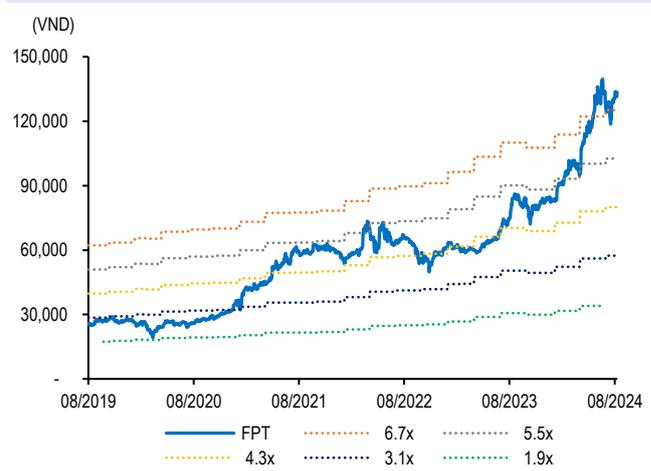
Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

PBR của FPT từ 2020



Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

Biểu đồ giá cổ phiếu theo PBR band của FPT



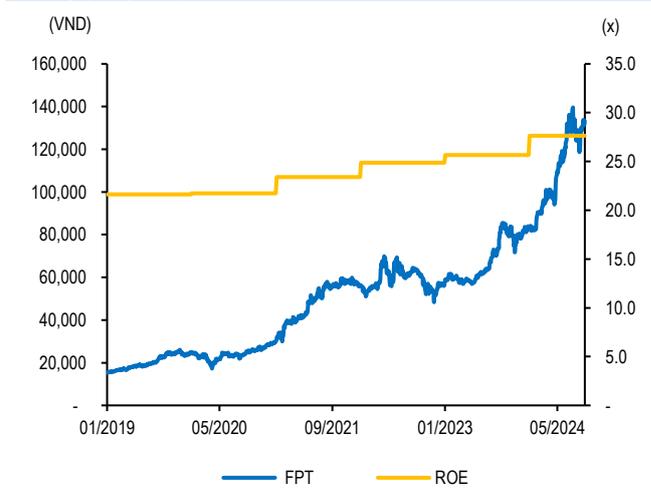
Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

EV/EBITDA của FPT từ 2020



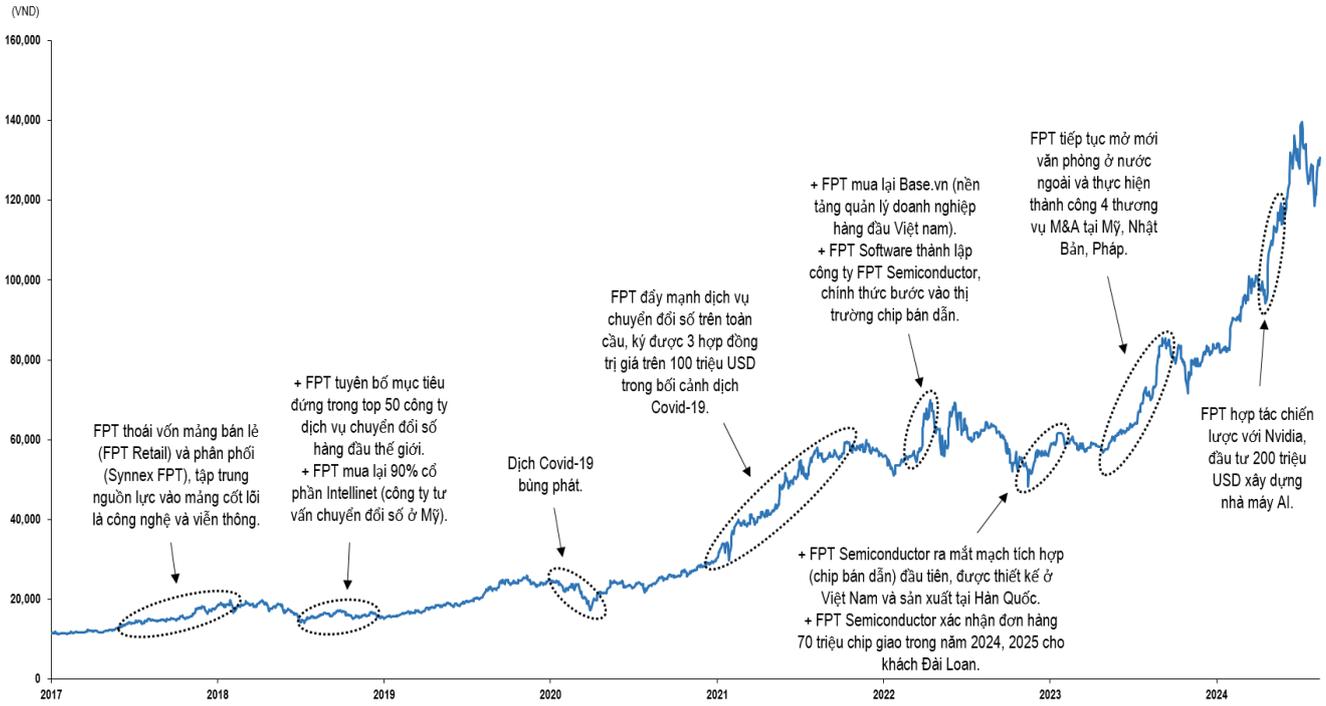
Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

Tương quan giá cổ phiếu và ROE



Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

Sự kiện quan trọng của FPT



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Rủi ro

Rủi ro kinh tế bất ổn

Diễn biến kinh tế bất ổn như địa chính trị và sự thay đổi của chính sách điều hành ở các quốc gia là thị trường xuất khẩu phần mềm chính của FPT như Mỹ, Nhật Bản, EU có thể ảnh hưởng tiêu cực đến chi tiêu CNTT toàn cầu. Các khoản đầu tư vào CNTT, bao gồm phần cứng, phần mềm và dịch vụ, có thể bị trì hoãn hoặc cắt giảm để tập trung nguồn lực vào các hoạt động cốt lõi khác.

Dù các tác động từ kinh tế bất ổn thường không kéo dài quá lâu trong nhiều năm, nhưng trong khoảng thời gian đó, nhu cầu của DN đối với các giải pháp công nghệ giúp tiết kiệm chi phí có thể tăng mạnh. Là DN công nghệ đi đầu về đổi mới sáng tạo, FPT có thể tận dụng cơ hội này để cung cấp các dịch vụ tư vấn và triển khai các giải pháp qua phần mềm nguồn mở (Linux, MySQL, PostgreSQL, Odoo), điện toán đám mây dùng công nghệ nguồn mở (OpenStack, Kubernetes, Docker) để triển khai các hạ tầng đám mây linh hoạt, tiết kiệm chi phí, và các công nghệ tự động hóa, giúp DN tối ưu hóa chi phí trong giai đoạn kinh tế biến động.

Rủi ro thiếu hụt nguồn nhân lực CNTT

FPT phải đối mặt với áp lực lớn về nguồn nhân lực CNTT chất lượng do kỳ vọng tăng trưởng liên tục. Sự thiếu hụt kỹ sư và chi phí cho nhân sự có chuyên môn tăng cao là thử thách chung của nhiều công ty công nghệ trên toàn cầu. Vì vậy, sự ra đời của FPT Education giúp FPT chủ động đầu tư vào đào tạo, xây dựng hệ sinh thái giáo dục với các khóa học đào tạo CNTT ngắn và dài hạn, từ đó đảm bảo nguồn nhân lực chất lượng cao và củng cố vị thế của FPT trên thị trường công nghệ.

Rủi ro tỷ giá

Tình hình kinh tế vĩ mô bất ổn gia tăng rủi ro biến động tỷ giá trong hoạt động kinh doanh do FPT duy trì các khoản vay ngoại tệ (USD và JPY). Tuy nhiên, FPT đã phòng ngừa bằng các công cụ tài chính, hợp đồng hoán đổi ngoại tệ và mua hợp đồng ngoại tệ tương lai.

Ngoài ra, doanh thu từ các hợp đồng quốc tế, thu về bằng USD và JPY (thường gấp 5-10 lần dư nợ vay ngoại tệ), cho phép FPT có thể dùng nguồn doanh thu này để chi trả cho các khoản vay ngoại tệ. Ảnh hưởng biến động tỷ giá của 2 nguồn tiền trái ngược nhau giúp FPT giảm thiểu mức độ ảnh hưởng do tỷ giá gây ra.

Rủi ro cạnh tranh

FPT đối diện với sự cạnh tranh khốc liệt cả trong và ngoài nước, bao gồm các quốc gia có nguồn nhân lực CNTT dồi dào, chi phí thấp (Ấn Độ, Philippines, Bangladesh), kỹ sư giỏi (Nhật Bản, Hàn Quốc, Đức, Mỹ), và các tập đoàn lớn có tiềm lực tài chính và sở hữu nhiều công nghệ lõi (Google, Amazon, Microsoft, Meta).

Để nâng cao vị thế trên bản đồ công nghệ thế giới, FPT cần liên tục đổi mới, cải thiện dịch vụ, áp dụng công nghệ vào quy trình vận hành nội bộ, tập trung đào tạo nguồn nhân lực chất lượng cao, thu hút nhân tài, đầu tư vào các start-up công nghệ tiềm năng, và chủ động hợp tác với các đối tác chiến lược công nghệ lớn để thể nhanh chóng học hỏi và thu hẹp khoảng cách công nghệ với thế giới.

Rủi ro ngành CNTT tăng trưởng chậm hơn kỳ vọng

Nhiều DN nhận thức lợi ích của việc tích hợp công nghệ vào quy trình quản lý và sản xuất. Tuy nhiên, tốc độ phát triển công nghệ quá nhanh cùng với sự phức tạp của các xu hướng như IoT, Blockchain, DX, GenAI, Big data, các vấn đề an ninh mạng, khiến nhiều DN mệt mỏi trong cuộc đua công nghệ (tăng trưởng chi tiêu CNTT toàn cầu năm 2023 chỉ +3.8% YoY). Dù dự báo tăng trưởng trở lại vào năm 2024 (+7.5% YoY), vẫn có sự chần chừ trong việc ký kết hợp đồng hoặc hợp tác với các đối tác công nghệ mới. Nhiều DN yêu cầu mức độ giảm thiểu rủi ro cao hơn và sự chắc chắn về kết quả khi triển khai các sáng kiến hơn.

Mặc dù các nền tảng công nghệ trên không có tác động ngay lập tức, nhưng chúng sẽ đóng vai trò quan trọng trong việc lập kế hoạch và đầu tư dài hạn. Vì vậy, FPT đã chủ động đầu tư mạnh mẽ vào nghiên cứu và phát triển hệ sinh thái các giải pháp công nghệ mang dấu ấn riêng "Made-by-FPT". Nhờ sở hữu công nghệ lõi, FPT có khả năng tùy chỉnh theo nhu cầu của từng nhóm khách hàng và thương mại hóa rộng rãi với chi phí hợp lý. Các sản phẩm DX này phù hợp với thực trạng của nhiều DN, từng bước thực hiện mục tiêu số hóa một cách hiệu quả.

Phụ lục: Báo cáo tài chính

Bảng cân đối kế toán

Năm (Tỷ đồng)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Tổng tài sản	51,650	60,283	70,855	79,834	96,462
Tài sản ngắn hạn	30,938	36,706	45,251	50,968	65,017
Tiền và tương đương tiền	6,440	8,279	9,679	10,017	15,841
Đầu tư TC ngắn hạn	13,047	16,104	21,013	23,716	28,653
Các khoản phải thu	8,503	9,674	11,124	13,275	15,835
Hàng tồn kho	1,966	1,593	2,094	2,494	2,905
Tài sản ngắn hạn khác	982	1,055	1,341	1,466	1,782
Tài sản dài hạn	20,713	23,577	25,604	28,866	31,445
Tài sản cố định	12,033	13,643	14,729	16,087	16,614
Chi phí xây dựng cơ bản	1,062	1,315	1,448	1,269	1,262
Tài sản dài hạn khác	7,618	8,619	9,427	11,509	13,569
Tổng nợ	26,294	30,350	34,972	34,969	40,537
Nợ ngắn hạn	24,521	29,652	33,775	33,490	39,284
Khoản phải trả	3,209	2,603	3,699	4,374	5,224
Vay và nợ thuê tài chính ngắn	10,904	13,838	16,771	14,083	17,394
Khác	10,408	13,211	13,304	15,033	16,666
Nợ dài hạn	1,773	698	1,197	1,479	1,254
Vay và nợ thuê tài chính dài hạn	1,478	208	654	776	409
Khác	295	490	543	703	845
Vốn chủ sở hữu	25,353	29,930	35,880	44,862	55,922
Vốn góp chủ sở hữu	10,970	12,700	14,604	16,805	19,335
Thặng dư vốn	50	50	50	50	50
Vốn khác	2,312	3,548	4,111	4,930	5,754
Lợi nhuận giữ lại	7,712	8,674	11,068	15,567	21,351
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	4,310	4,959	6,047	7,510	9,432
*Nợ vay	12,382	14,046	17,426	14,859	17,803
*Nợ ròng (tiền)	(7,105)	(10,337)	(13,266)	(18,873)	(26,692)

Lưu chuyển tiền tệ

Năm (Tỷ đồng)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Tiền từ HĐKD	5,054	9,517	9,833	11,101	13,333
Lợi nhuận trước thuế	7,662	9,203	11,706	14,043	16,774
Khấu hao	1,833	2,287	2,663	2,775	3,006
(Lãi) lỗ từ HĐ đầu tư	(1,987)	(1,976)	(1,735)	(2,435)	(2,778)
Thay đổi vốn lưu động	(1,781)	678	(2,220)	(1,742)	(1,939)
Thay đổi khác	(674)	(675)	(581)	(1,539)	(1,730)
Tiền từ HĐ đầu tư	5,757	(6,548)	(8,931)	(5,407)	(7,280)
Thay đổi tài sản cố định	(3,210)	(3,949)	(3,684)	(3,777)	(3,350)
Thay đổi tài sản đầu tư	7,117	(4,832)	(5,386)	(3,740)	(6,219)
Khác	1,850	2,232	139	2,110	2,288
Tiền từ HĐ tài chính	(9,773)	(1,168)	535	(5,337)	(220)
Thay đổi vốn cổ phần	77	73	-	-	-
Tiền đi vay/(trả) nợ ròng	(7,628)	1,689	3,538	(2,479)	3,022
Cổ tức đã trả	(2,222)	(2,931)	(3,003)	(3,529)	(4,018)
Khác	-	-	-	671	775
Lưu chuyển tiền thuần trong năm	1,038	1,800	1,437	357	5,832
Tổng tiền đầu năm	5,417.8	6,440.2	8,279.2	9,678.6	10,017.0
Thay đổi trong tỷ giá	(15.4)	38.6	(37.6)	(18.6)	(8.2)
Tổng tiền cuối năm	6,440	8,279	9,679	10,017	15,841

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Kết quả hoạt động kinh doanh

Năm (Tỷ đồng)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Doanh thu thuần	44,010	52,618	63,703	76,307	90,799
Tăng trưởng (%)	23.4	19.6	21.1	19.8	19.0
Giá vốn hàng bán	(26,842)	(32,298)	(39,178)	(46,523)	(55,558)
Lợi nhuận gộp	17,167	20,320	24,526	29,784	35,241
Biên lợi nhuận gộp (%)	39.0	38.6	38.5	39.0	38.8
Chi phí BH & QLDN	(10,373)	(11,868)	(14,107)	(17,126)	(20,456)
LN từ HĐKD	6,795	8,452	10,419	12,658	14,785
Tăng trưởng (%)	25.5	24.4	23.3	21.5	16.8
Biên LN từ HĐKD (%)	15.4	16.1	16.4	16.6	16.3
LN khác	868	751	1,287	1,385	1,989
Thu nhập tài chính	1,999	2,336	2,194	2,251	2,510
Chi phí tài chính	(1,687)	(1,718)	(1,245)	(1,691)	(1,466)
Trong đó: Chi phí lãi vay	(646)	(833)	(585)	(802)	(840)
Lợi nhuận ròng từ HĐKD khác	556.6	133.6	338.2	825.3	945.4
LN TT	7,662	9,203	11,706	14,043	16,774
Thuế TNDN	(1,171)	(1,415)	(2,226)	(2,362)	(2,606)
LNST	6,491	7,788	9,480	11,681	14,169
Tăng trưởng (%)	21.3	20.0	21.7	23.2	21.3
Biên lợi nhuận ròng (%)	14.7	14.8	14.9	15.3	15.6
LNST cổ đông công ty mẹ	5,310	6,465	7,770	9,609	11,677
Lợi ích CĐTTS	1,181	1,323	1,710	2,072	2,492
LN trước thuế và lãi vay	8,308	10,036	12,291	14,845	17,614
Tăng trưởng (%)	21.8	20.8	22.5	20.8	18.7
Biên LN (%)	18.9	19.1	19.3	19.5	19.4
LN trước thuế, lãi vay và khấu hao	10,141	12,322	14,953	17,619	20,620
Tăng trưởng (%)	19.8	21.5	21.4	17.8	17.0
Biên LN (%)	23.0	23.4	23.5	23.1	22.7

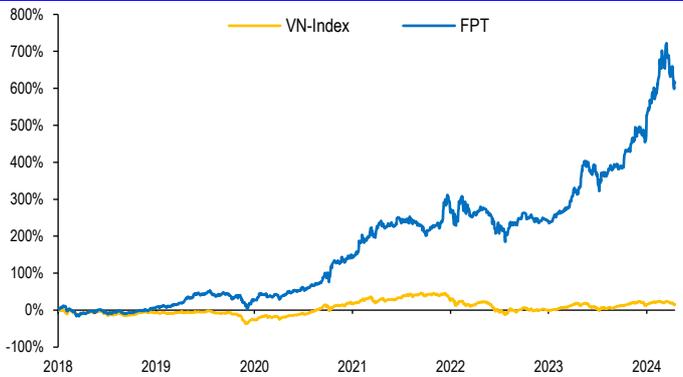
Các chỉ số chính

Năm	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (đồng)	3,847	4,661	5,320	5,718	6,039
BVPS (đồng)	18,012	16,240	19,428	21,342	23,177
PER (x)	15.3	14.8	29.6	29.2	26.0
PBR (x)	3.3	4.2	8.1	7.8	6.8
EV/EBITDA (x)	5.7	7.3	13.6	13.2	12.0
Tỷ lệ chi trả cổ tức (%)	52	35	35	33	31
Lãi cổ tức (%)	3.1	2.4	1.3	1.3	1.4
Khả năng sinh lời					
Biên EBITDA (%)	23.0	23.4	23.5	23.1	22.7
Biên LN từ HĐKD (%)	15.4	16.1	16.4	16.6	16.3
Biên LNST (%)	14.7	14.8	14.9	15.3	15.6
ROA (%)	12.6	12.9	13.4	14.6	14.7
ROE (%)	25.6	26.0	26.4	26.0	25.3
Khả năng tài chính					
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (%)	48.8	46.9	48.6	33.1	31.8
Nợ vay ròng/EBITDA (%)	(70.1)	(83.9)	(88.7)	(107.1)	(129.4)
Tỷ số thanh toán tiền mặt (%)	79.5	82.2	90.9	100.7	113.3
Khả năng thanh toán lãi vay (x)	12.9	12.1	21.0	18.5	21.0
Hiệu quả hoạt động (%)					
Số ngày khoản phải thu (ngày)	59	59	59	59	59
Số ngày hàng tồn kho (ngày)	24	24	21	21	21
Số ngày khoản phải trả (ngày)	40	27	34	34	34

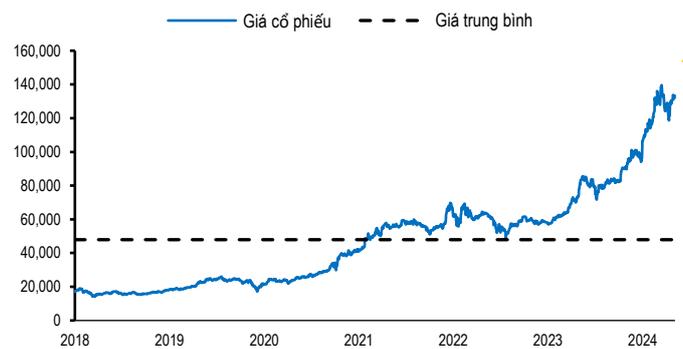
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Công ty Cổ phần FPT (FPT VN)

Diễn biến giá



Giá mục tiêu



Ngày	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (VND)	Khoảng giá MT (%)	
			TB	Max/Min
09/09/2024 (BC lần đầu)	MUA	157,300	56.2	12.7/119.5

Lưu ý: Tính toán chênh lệnh giá mục tiêu dựa trên 12 tháng qua

Shinhan Securities Vietnam

Cổ phiếu

- ♦ **MUA:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ 15% trở lên
- ♦ **GIỮ:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ -15% đến 15%
- ♦ **BÁN:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng thấp hơn -15%

Ngành

- ♦ **TÍCH CỰC:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị MUA
- ♦ **TRUNG LẬP:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị GIỮ
- ♦ **TIÊU CỰC:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị BÁN

Compliance & Disclosure Notice

Analyst Certification

- ◆ The following analysts hereby certify that their views about the companies and securities discussed in this report are accurately expressed and that they have not received and will not receive direct or indirect compensation in exchange for expressing specific recommendations or views in this report: Phuc Nguyen

Important Disclosures & Disclaimers

- ◆ As of the date of publication, Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. does not beneficially own 1% or more of any class of common equity securities of the following companies mentioned in this report: FPT VN
- ◆ Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or one of its affiliates, and/or their respective officers, directors, or employees may have interests, or long or short positions, and may at any time make purchases or sales as a principal or agent of the securities of the companies mentioned in this report.
- ◆ As of the date of publication, research analysts responsible for this report and members of their households do not have any financial interest in the debt or equity securities of the companies mentioned in this report.
- ◆ Research analysts responsible for this report receive compensation based upon, among other factors, the overall profitability of Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. including profits derived from investment banking. The analysts responsible for this report may also receive compensation based upon, among other factors, the overall profitability of sales and trading businesses relating to the class of securities or financial instruments for which such analysts are responsible.
- ◆ All opinions and estimates regarding the companies and their securities are accurate representations of the research analysts' judgments and may differ from actual results.
- ◆ This report is intended to provide information to assist investment decisions only and should not be used or construed as an offer or a solicitation of an offer to buy or sell any securities. The information herein has been obtained from sources deemed reliable, but such information has not been independently verified and no guarantee, representation, or warranty, expressed or implied, is made as to its accuracy, completeness, or correctness. Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. makes the best effort but does not guarantee the accuracy, completeness, or correctness of information and opinions translated into English from original Vietnamese language materials. Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. accepts no liability whatsoever for any direct, indirect, and/or consequential loss arising from any use of this material or its contents. Stock selection and final investment decisions should be made at the investor's own and sole discretion.
- ◆ This report is distributed to our customers only, and any unauthorized use, duplication, or redistribution of this report is strictly prohibited.
- ◆ Investing in any Vietnamese securities or related financial instruments discussed in this research report may present certain risks. The securities of Vietnamese issuers may not be registered with, or be subject to the regulations of, the US Securities and Exchange Commission. Information on Vietnamese securities or related financial instruments may be limited. Foreign companies may not be subject to audit and reporting standards and regulatory requirements comparable to those in effect within the US. The value of any investment or income from any securities or related financial instruments discussed in this research report denominated in currencies other than the Vietnamese won is subject to exchange rate fluctuations that may have a positive or adverse effect on the value of or income from such securities or related financial instruments.

Distribution

- ◆ United States: This report is distributed in the US by Shinhan Investment America, Inc., a member of FINRA/SIPC, and is only intended for major US institutional investors as defined in Rule 15a-6(a)(2) of the US Securities Exchange Act of 1934. All US persons that receive this document by their acceptance thereof represent and warrant that they are major US institutional investors and have not received this report under any express or implied understanding that they will direct commission income to Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or its affiliates. Pursuant to Rule 15a-6(a)(3), any US recipient of this document wishing to effect a transaction in any securities discussed herein should contact and place orders with Shinhan Investment America, Inc., which accepts responsibility for the contents of this report in the US. The securities described herein may not have been registered under the US Securities Act of 1933, as amended, and, in such case, may not be offered or sold in the US or to US persons unless they have been registered or are in compliance with an exemption from registration requirements.
- ◆ All Other Jurisdictions: Customers in all other countries who wish to effect a transaction in any securities referenced in this report should contact Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or its affiliates only if distribution to or use by such customer of this report would not violate applicable laws and regulations and not subject Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. and its affiliates to any registration or licensing requirement within such jurisdiction.



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.
18th Floor, The Mett Tower, 15 Tran Bach Dang Street,
Thu Thiem Ward, Thu Duc City, 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