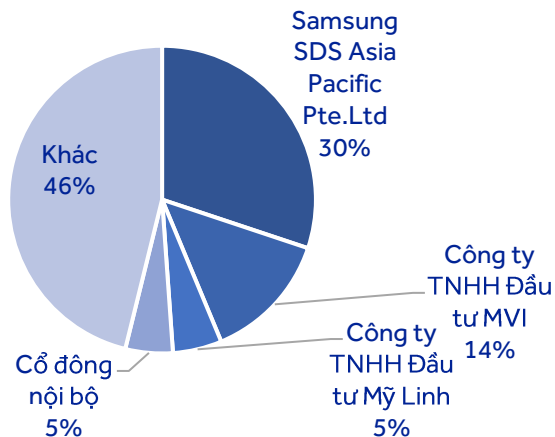


CÂU CHUYỆN ĐẦU TƯ CMG – SẴN SÀNG TĂNG TỐC

Phạm Bình Phương
Chuyên viên phân tích
Phuongpb@acbs.com.vn

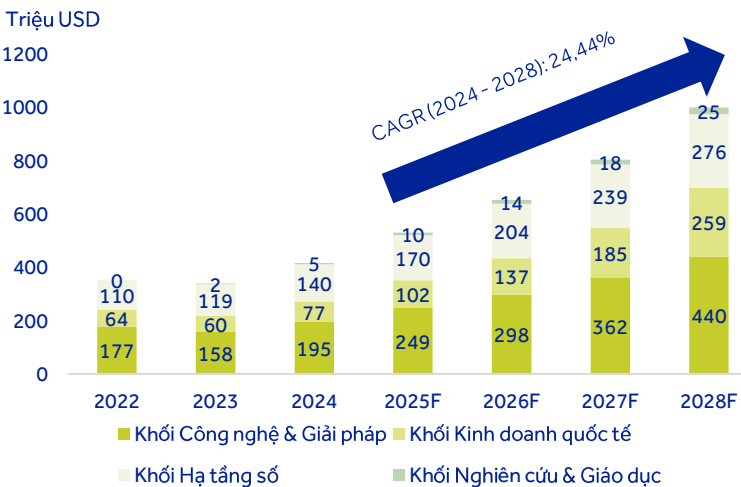
GIỚI THIỆU DOANH NGHIỆP

Cơ cấu cổ đông



Nguồn: Bloomberg, ACBS tổng hợp

Kế hoạch kinh doanh đến 2028



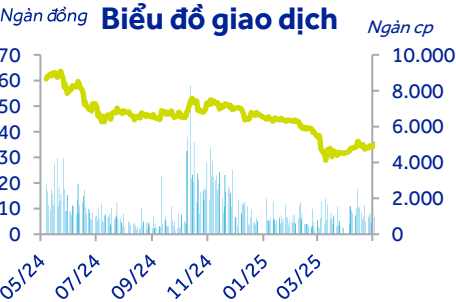
Nguồn: CMG

- CMC Corporation (CMG VN)** là công ty công nghệ lớn thứ hai được niêm yết tại Việt Nam, công ty hiện có 4 mảng kinh doanh như sau:
 - Khối Công Nghệ & Giải Pháp:** Cung cấp các giải pháp chuyển đổi số, bảo mật, hiện đại hóa hạ tầng CNTT, dịch vụ Cloud, dữ liệu... Đây là mảng đóng góp doanh thu lớn nhất với tỷ trọng khoảng 44%, nhưng mức đóng góp vào lợi nhuận của mảng này chỉ khoảng 13%.
 - Khối Hạ Tầng Số:** Kinh doanh các sản phẩm: Kênh truyền internet, Data Center (DC), Dịch vụ Cloud, an ninh – an toàn thông tin. Hoạt động này chiếm 32% tổng doanh thu, nhưng lại đóng góp 61% vào tổng lợi nhuận, là khối kinh doanh hiệu quả nhất của CMG. Hiện tại CMG được biết đến là doanh nghiệp Top 1 trong các mảng Data Center, Dịch vụ Cloud, Hạ tầng AI. Tất cả các trung tâm DC của CMG hiện đều đạt tiêu chuẩn Uptime Tier III hiện là tiêu chuẩn cao nhất mà các doanh nghiệp Việt Nam đạt được.
 - Khối Kinh Doanh Quốc Tế (CMC Global):** Được thành lập từ năm 2017 với mục tiêu mở rộng kinh doanh sang thị trường quốc tế. Các thị trường chính của CMC Global như: Nhật Bản, Hàn Quốc và Singapore, khối này đóng góp 17% doanh thu và 28% lợi nhuận.
 - Khối Nghiên Cứu & Giáo Dục:** Hiện tại hoạt động này dù ghi nhận tăng trưởng doanh thu khả quan qua từng năm nhưng vẫn chưa tạo ra lợi nhuận cho tập đoàn.
- Lĩnh vực trọng tâm của CMG là bốn trụ cột: Kinh tế số, Xã hội số, Chính phủ số, và Nhân lực số. Công ty cũng là một trong những công ty có kinh nghiệm hàng đầu trong các lĩnh vực này với hợp đồng liên quan đến: Chính phủ số, Dịch vụ công số, Chuyển đổi số của doanh nghiệp và tổ chức tài chính, Giáo dục...
- Trong cơ cấu cổ đông của CMG đáng chú ý có sự tham gia của Samsung với tỷ lệ sở hữu 30%. Đây là khoản đầu tư từ 05/2019, Samsung với tư cách là đối tác chiến lược đã có nhiều hỗ trợ giúp CMG có bước tăng trưởng mạnh trong hoạt động kinh doanh. Cụ thể LNST của CMG giai đoạn 2019 – 2023 đã tăng trưởng 133% (CAGR: 18,43%/năm).
- CMG có niên độ tài chính bắt đầu từ ngày 01/04 và kết thúc vào ngày 31/03 của năm tiếp theo.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Cập Nhật Nhanh

Khuyến nghị	CMG
Giá mục tiêu (VND)	Mua
Giá hiện tại (VND)	45.800
Tỷ lệ tăng giá	34.650
Suất sinh lời cổ tức	32,2%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	0%



Thông kê

Mã Bloomberg	05/06/24 – 05/06/25
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	CMG VN
SL lưu hành (triệu cp)	28,850 – 67,207
Vốn hóa (tỷ đồng)	211
Vốn hóa (triệu USD)	7.469
Room khối ngoại còn lại (%)	286
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	13,9
KLGD TB 3 tháng (cp)	89,7
	971.662

Năm 2024 được xem là năm bản lề, quan trọng trong chiến lược phát triển của CMG với các sự kiện trọng yếu sau:

- Công ty đã công bố quyết định đầu tư 1.000 GPU NVIDIA GH 200** (là một trong những chip AI tiên tiến nhất hiện nay) trị giá 250 triệu USD trong giai đoạn 2024 – 2025 góp phần thúc đẩy phát triển mạnh các sản phẩm công nghệ tương tác ở 6 lĩnh vực chính, bao gồm: thiết kế chip, trí tuệ nhân tạo (AI), dữ liệu lớn (Big data), dữ liệu mạng xã hội (Social data), Internet vạn vật (IoT) và công nghệ chuỗi khối/an toàn thông tin (Blockchain)... Tạo cơ sở quan trọng để thực hiện chiến lược “Big Moves” do công ty đề ra với mục tiêu doanh thu đạt 1 tỷ USD đến năm 2028 (**tỷ lệ tăng trưởng kép CAGR đạt 28%/năm**).
- Nghị quyết số 57-NQ/TW ngày 22/12/2024 của Bộ Chính trị** về phát triển khoa học, công nghệ, đổi mới sáng tạo và chuyển đổi số quốc gia đã đề ra những mục tiêu và giải pháp cụ thể để phát triển kinh tế số, mục tiêu đạt 20% GDP vào năm 2025 và 30% vào năm 2030 (năm 2023 đạt 16,5%). Trong đó Chuyển đổi số, AI, IoT, Dữ liệu lớn, Điện toán đám mây là những nội dung quan trọng được Chính phủ ưu tiên phát triển. Nghị Quyết cũng nêu việc **bổ trí ít nhất 15% ngân sách nhà nước** chi cho các lĩnh vực quốc phòng, AI, robot, năng lượng sạch và công nghệ bán dẫn.

CMG đã có chuẩn bị sẵn sàng để bước vào “kỷ nguyên vươn mình”. Cùng với các tập đoàn lớn như Viettel, VNPT, FPT, CMG đã khẳng định vị thế là một trong những công ty công nghệ top đầu của Việt Nam và vươn lên dẫn đầu trong trong 1 số lĩnh vực như Data Center, Điện toán đám mây, giải pháp chuyển đổi số cho doanh nghiệp, giải pháp an ninh mạng. Công ty còn là nhà cung cấp hàng đầu về Giải pháp CNTT cho Chính phủ, lĩnh vực Tài chính – Ngân hàng, Giáo dục. Như vậy việc đẩy mạnh đầu tư chip GPU của NVIDIA là bước chuẩn bị quan trọng cho các cơ hội đến từ việc triển khai Nghị quyết số 57.

CÁC CÔNG VIỆC TRONG NGHỊ QUYẾT 57

Lĩnh vực	Công việc CMC có thể thực hiện
Hạ tầng số và Trung tâm dữ liệu	Phát triển trung tâm dữ liệu đạt chuẩn quốc tế, cung cấp dịch vụ điện toán đám mây và điện toán biên.
Chuyển đổi số cho Chính phủ và Dịch vụ công	Xây dựng nền tảng Chính phủ điện tử, triển khai hệ thống dịch vụ công trực tuyến và bảo mật thông tin.
Ứng dụng AI và Big Data	Ứng dụng AI vào tài chính, y tế, giáo dục, giao thông, cung cấp giải pháp phân tích dữ liệu lớn.
Phát triển nhân lực công nghệ cao	Hợp tác với các trường đại học, đào tạo nhân lực AI, an ninh mạng và công nghệ cao.
Bảo đảm an ninh mạng và chủ quyền số	Phát triển hệ thống giám sát an ninh mạng, bảo vệ dữ liệu quốc gia và hỗ trợ chính sách an ninh mạng.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

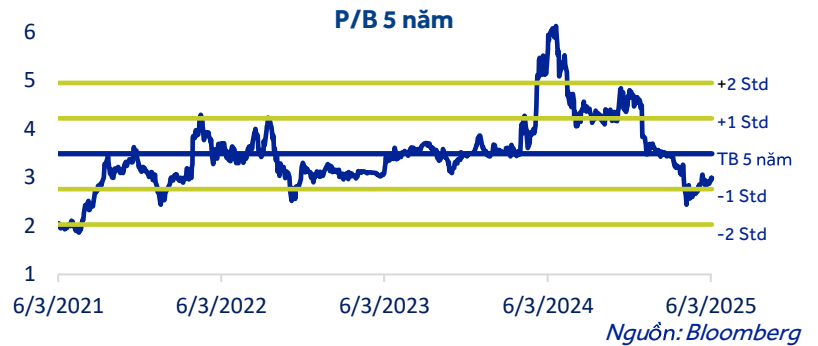
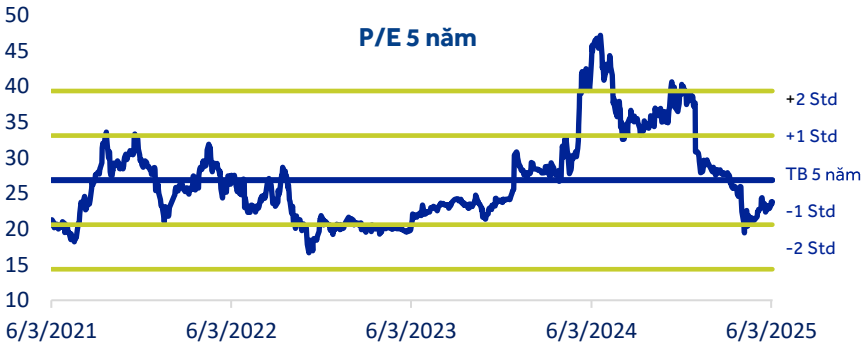
Đvt: tỷ đồng	2021	2022	2023	2024	2025F
Doanh thu thuần	6.290	7.663	7.341	8.168	10.398
Tăng trưởng	27,7%	21,8%	-4,2%	11,3%	27,3%
Lãi gộp	1.183	1.440	1.374	1.387	1.892
Tăng trưởng	27,8%	21,7%	-4,6%	0,9%	36,4%
LNST cổ đông công ty mẹ	241	310	336	349	416
Tăng trưởng	41,3%	31,1%	11,5%	7,6%	19,2%
EPS	2.410	2.067	1.768	1.833	2.184
ROE	9,6%	10,6%	10,2%	9,1%	11,6%
P/E	8,67	19,77	28,20	26,57	20,33
P/B	0,89	1,58	2,43	2,83	1,88
Cổ tức (đồng)			900	600	NA
Suất sinh lời cổ tức	0,0%	0,0%	1,8%	1,2%	NA

Diễn biến giá cổ phiếu trong 1 năm (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-28,2	11,1	-20,8	-43,4
Tương đối	-34,8	0,9	-24,0	-50,1

Nguồn: Bloomberg

- Kỳ vọng tăng trưởng nhanh từ 2025.** Với việc đẩy mạnh đầu tư cùng định hướng phát triển lĩnh vực công nghệ của Chính phủ, chúng tôi kỳ vọng của CMG sẽ bắt đầu tăng trưởng mạnh từ năm 2025, hoàn thành mục tiêu tăng trưởng doanh thu 27% trong chiến lược chiến lược “big moves” do công ty đề ra. Mục tiêu doanh thu năm 2028 đạt 1 tỷ USD (gấp hơn 3 lần mức doanh thu dự kiến năm 2024) hiện đang là thách thức lớn cho CMG, do đó việc hoàn thành kế hoạch 2025 sẽ là bước tạo đà rất quan trọng để công ty tiếp tục mục tiêu tăng trưởng cao (trên 35%/năm) đến năm 2028.
- Rủi ro đầu tư:**
 - Biên lợi nhuận thấp:** Mức biên lãi gộp và biên lãi ròng của CMG trung bình trong 5 năm gần nhất lần lượt vào khoảng 18,6% và 4,04%, thấp hơn rất nhiều so với công ty dẫn đầu ngành là FPT (trên 35% và trên 14%). CMG và FPT cùng là 2 công ty thực hiện đầu tư Chip Nvidia, do đó nếu xảy ra yếu tố cạnh tranh trong cùng lĩnh vực kinh doanh, khả năng cạnh tranh về giá của CMG sẽ thấp hơn.
 - Rủi ro về khả năng thực hiện chiến lược của công ty.** Mức định giá hiện tại phụ thuộc nhiều vào kết quả kinh doanh của CMG trong tương lai, nếu kết quả kinh doanh không thuận lợi, rủi ro CMG sẽ bị thị trường định giá lại với các mức định giá P/E, P/B thấp hơn.
- Dự phóng kết quả kinh doanh:** Năm 2025 chúng tôi kỳ vọng CMG sẽ có mức tăng trưởng cao, đến từ những dự án chuyển đổi số trong nước, kỳ vọng doanh thu và LNST năm 2025 sẽ ghi nhận lần lượt 10.345 tỷ đồng (+27,3% svck) và 414 tỷ đồng LNST (+19,2% svck).
- Định giá:** CMG có mức P/E trung bình 5 năm đạt 25 lần, với mức EPS hiện tại (4 quý gần nhất) 1.833 đ/cp, chúng tôi đưa ra mức giá mục tiêu 45.800 đ/cp cho CMG.
- Khuyến nghị:** CMG đang trong diễn biến hồi phục sau đợt giảm mạnh, mục tiêu theo kỹ thuật của cổ phiếu là vùng MA 200 ngày (43.800 đ/cp). **NDT có thể cân nhắc tích lũy vùng 34.500 – 35.000 và gia tăng tỷ trọng khi cổ phiếu vượt vùng 36.200 – 36.500.**



Nguồn: Bloomberg

QUAN ĐIỂM KỸ THUẬT CMG



- **Kháng cự ngắn hạn:** 36.500 VNĐ
- **Hỗ trợ ngắn hạn:** 34.500 VNĐ
- **Đánh giá:** CMG trong xu hướng tích lũy sau nhịp giảm từ đỉnh lịch sử là 63.000. Điểm sáng là các đáy sau lần lượt cao hơn và cổ phiếu đang có dấu hiệu bứt phá tạo xu hướng mới.
- Các chỉ báo RSI cùng MACD đang cho thấy diễn biến tích lũy ngắn hạn tích cực hơn giai đoạn trước đó (từ tháng 04 – 05/25). Cụ thể MACD đã vượt lên trên mốc 0 và RSI đang ở mức trên 50, cao hơn giai đoạn trước.
- Xu hướng kỹ thuật của CMG vẫn đang là hồi phục sau nhịp giảm mạnh và mục tiêu theo kỹ thuật là vùng MA 200 ngày (43.700).
- **Khuyến nghị:** NĐT có thể cân nhắc tích lũy vùng 34.500 – 35.000 và gia tăng tỷ trọng khi cổ phiếu vượt vùng 36.200 – 36.500.

Nguồn: ACBS

Liên hệ

Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà Léman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Phường Võ Thị Sáu, Quận 3, TP.HCM

Tel: (+84 28) 7300 7000 Fax: (+84 28) 7300 375

Website: www.acbs.com.vn

PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

acbs_phantich@acbs.com.vn

(+84 28) 7300 7000 (x1041)

Chi nhánh Hà Nội

10 Phan Chu Trinh Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội Tel: (+84 24) 3942 9395

Fax: (+84 24) 3942 9407

Khuyến cáo

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào.

ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm. ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2024). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích, Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.