

# CTCP FPT (HOSE: FPT) – Báo cáo cập nhật T4.2023

## MUA - Giá mục tiêu: 93.500 VND (+19%)

Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA cho cổ phiếu FPT với các luận điểm sau: (1) Tiềm năng mảng Công nghệ Thông tin còn nhiều dư địa ; (2) Trúng thầu nhiều hợp đồng CNTT mới tại thị trường nước ngoài (3) Mảng giáo dục tiếp tục tăng trưởng, mở rộng nhiều trường học trên cả nước

### Cập nhật thông tin

- Trong Quý 12023, FPT ghi nhận doanh thu hợp nhất đạt 11.681 tỉ đồng và lợi nhuận trước thuế đạt 2.121 tỉ đồng, lần lượt tăng 20,1% và 19,2% so với cùng kỳ năm 2022.
- Khối công nghệ ghi nhận doanh thu đạt 6.843 tỉ đồng và lợi nhuận trước thuế đạt 906 tỉ đồng, lần lượt tăng 21,3% và 19,5% so với 2022. Khối công nghệ tiếp tục là động lực tăng trưởng chính của FPT, chiếm tỷ trọng 59% doanh thu và 43% lợi nhuận trước thuế của tập đoàn.
- Khối viễn thông, doanh thu dịch vụ viễn thông trong quý đầu năm của FPT đạt 3.695 tỉ đồng và lợi nhuận trước thuế đạt 723 tỉ đồng, lần lượt tăng 11,3% và 14,2%.
- Mảng giáo dục tiếp tục ghi nhận kết quả khả quan khi mang về 1.412 tỷ đồng trong 3 tháng đầu năm 2023, tăng trưởng 47%.

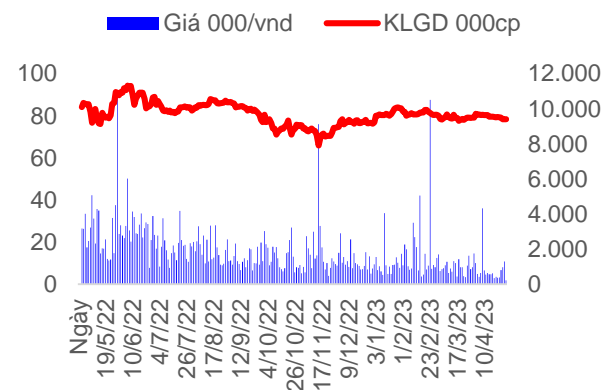
### Định giá

Dựa trên phương pháp định giá từng phần và Phương pháp so sánh P/E, chúng tôi khuyến nghị MUA với giá mục tiêu là 93.500 VND/cổ phần, tiềm năng tăng giá 19%.

### Rủi ro đầu tư

Rủi ro biến động tỷ giá ở các thị trường quốc tế chính của FPT cùng với rủi ro suy thoái sâu hơn dự kiến khiến chi tiêu cho mảng Công nghệ không đạt như kỳ vọng. Bên cạnh đó còn có sự cạnh tranh gay gắt của ngành viễn thông trong nước.

### Diễn biến giá



	1T	3T	12T
FPT (%)	-1,01%	-6,79%	-6,87%
VN-Index (%)	-1,20%	-6,93%	-23,20%

Ngày báo cáo	27/04/2023
Giá hiện tại	VND 78,300
Giá mục tiêu	VND 93.500
Upside	19%
Bloomberg	FPT VN Equity
Vốn hóa	86.335 tỷ VND
Giá biến động trong 52 tuần	65.900 VND - 94.300 VND
Giá trị giao dịch trung bình	150 tỷ VND
Tối đa NĐTNN	49.0%
NĐTNN	49.0%

Đơn vị: Tỷ VND	FY21	FY22	FY23F	FY24F	FY25F
<b>Doanh thu</b>	<b>35.671</b>	<b>44.023</b>	<b>51.936</b>	<b>61.652</b>	<b>73.775</b>
EBIT	5.415	6.795	8.361	10.149	11.863
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	<b>6.337</b>	<b>7.662</b>	<b>9.056</b>	<b>11.077</b>	<b>13.158</b>
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>4.337</b>	<b>5.310</b>	<b>6.303</b>	<b>7.847</b>	<b>9.546</b>
EPS (VND)	4.349	4.840	5.746	7.153	8.702
Tăng trưởng EPS (%)	21,5%	11,3%	18,7%	24,5%	21,7%
<b>P/E (x)</b>	<b>18,00</b>	<b>16,18</b>	<b>13,63</b>	<b>10,95</b>	<b>9,00</b>
EV/EBITDA (x)	6,76	5,39	4,38	3,61	3,09
Lợi tức (%)	3,48%	4,06%	4,06%	4,06%	4,06%
P/B (x)	4,30	4,37	4,50	3,72	3,02
<b>ROE (%)</b>	<b>25,8%</b>	<b>25,2%</b>	<b>24,8%</b>	<b>25,0%</b>	<b>24,4%</b>
Nợ/vốn chủ (%)	112,0%	58,8%	50,2%	45,2%	38,5%

# CTCP FPT (HOSE: FPT) – Báo cáo cập nhật T4.2023

**MUA - Giá mục tiêu: 93.500 VND (+19%)**

## Kết quả kinh doanh 2022

Kết thúc năm 2022, FPT ghi nhận 2022 với doanh thu đạt 44.017 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế 7.654 tỷ đồng, lần lượt tăng 23,4% và 20,8% so với cùng kỳ (svck) năm trước. Với kết quả này, FPT đã hoàn thành vượt 4% mục tiêu doanh thu và về đích chỉ tiêu lợi nhuận. Lợi nhuận sau thuế đạt 5.310 tỷ đồng, tăng hơn 22% svck.

## Khối công nghệ

Khối công nghệ ghi nhận 25.521 tỷ đồng Doanh thu và 3.421 tỷ đồng Lợi nhuận trước thuế, tăng trưởng lần lượt 23,1% và 22,2% so với năm trước. Khối này đóng góp 58% doanh thu và 45% lợi nhuận trước thuế của toàn Tập đoàn, tiếp tục giữ vững vai trò chủ chốt.

Với Dịch vụ Công nghệ thông tin (CNTT) nước ngoài, FPT ghi nhận nhiều đơn hàng lớn từ thị trường nước ngoài nhờ những cải thiện cả về năng lực lẫn quy mô, trong đó có 31 dự án với quy mô trên 5 triệu USD (+63% svck), doanh thu ký mới đạt mốc 1 tỷ USD, đạt 21,594 tỷ đồng (+38.9% svck). Thị trường Mỹ tăng trưởng 50%, APAC tăng 36,4%. Thị trường tại Nhật Bản tăng trưởng 16% trong cả năm dù chịu sự tác động của việc đồng Yên mất giá. Nếu tính theo đồng Yên Nhật, mức tăng này tương đương với 30%. Mảng Dịch vụ CNTT nước ngoài mang về doanh thu đạt 18.935 tỷ đồng (+30,2% svck) và LNTT đạt 2.987 tỷ đồng (+23.3% svck).

Với Dịch vụ CNTT trong nước, FPT thu về 6.586 tỷ đồng doanh thu và 434 tỷ đồng LNTT. Trong đó, các sản phẩm phần mềm Made-by-FPT ghi nhận 1.150 tỷ doanh thu, tăng trưởng 54.3%.

## Mảng viễn thông

Mảng viễn thông có doanh thu tăng 15,5% svck, đạt 13.954 tỷ đồng. Biên lợi nhuận đạt 18%, tăng nhẹ nhờ tăng trưởng lợi nhuận từ mảng PayTV.

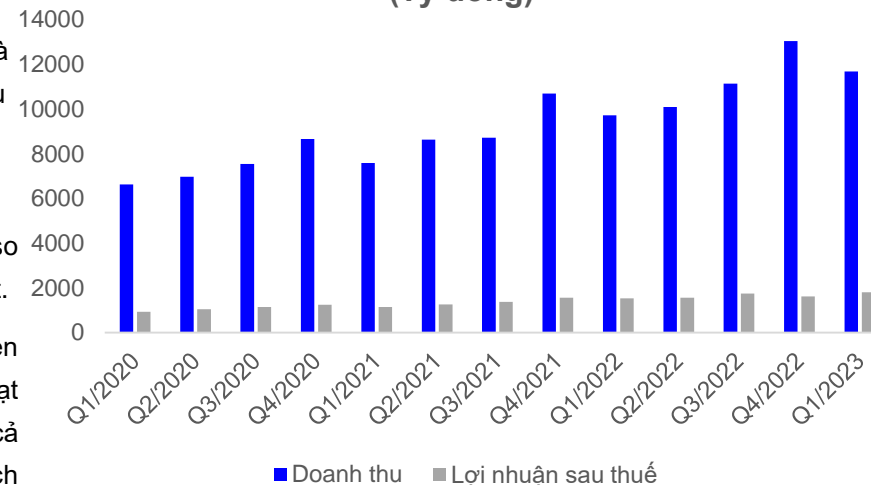
## Mảng giáo dục

Tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ với doanh thu đạt 4.712 tỷ đồng, tăng 53% svck. Năm 2022, hệ thống giáo dục FPT Education đã đạt mốc Mega với hơn 100.000 người học quy đổi trên toàn hệ thống.

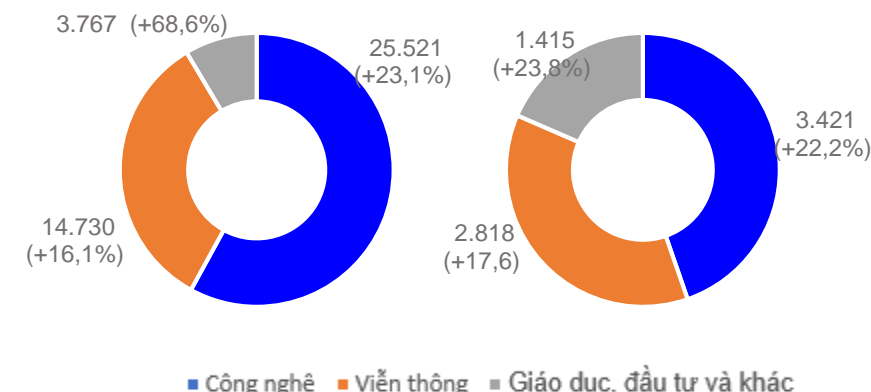
## Kết quả kinh doanh 3T2022

Kết thúc quý 1/2023, FPT ghi nhận doanh thu 11.681 tỷ đồng và LNTT 2.121 tỷ đồng, lần lượt tăng 20,1% và 19,2% svck. Trong đó, doanh thu khối Công nghệ đạt 6.843 tỷ đồng, tăng 21,3% svck nhờ tăng trưởng từ mảng Dịch vụ CNTT toàn cầu với mức tăng trưởng doanh thu 32,2%. Đơn hàng mới ký cho mảng Dịch vụ CNTT toàn cầu đạt 10.165 tỷ đồng, tăng 44,1% svck.

**Doanh thu & Lợi nhuận FPT 2020 – 2023 (Tỷ đồng)**



**Cơ cấu Doanh thu và LNTT theo khối 2022 (Tỷ đồng)**



## CTCP FPT (HOSE: FPT) – Báo cáo cập nhật T4.2023

### MUA - Giá mục tiêu: 93.500 VND (+19%)

Tiềm năng Khối công nghệ vẫn còn nhiều dư địa trong tương lai

Theo Gartner, chi tiêu cho CNTT trên toàn thế giới dự kiến đạt tổng cộng 4.4 nghìn tỷ USD vào năm 2022, tăng 0,5% so với năm 2021. Dịch vụ CNTT tăng 4.2% trong năm 2022, lên 1,258 tỷ USD và dự kiến tăng 5,5% vào năm 2023. Các doanh nghiệp toàn cầu hiện phải cắt giảm chi phí do chịu ảnh hưởng của suy thoái toàn cầu và lạm phát tăng cao. Chi phí cho CNTT cũng bị cắt giảm, làm ảnh hưởng đến chi tiêu công nghệ toàn cầu trong năm 2022.

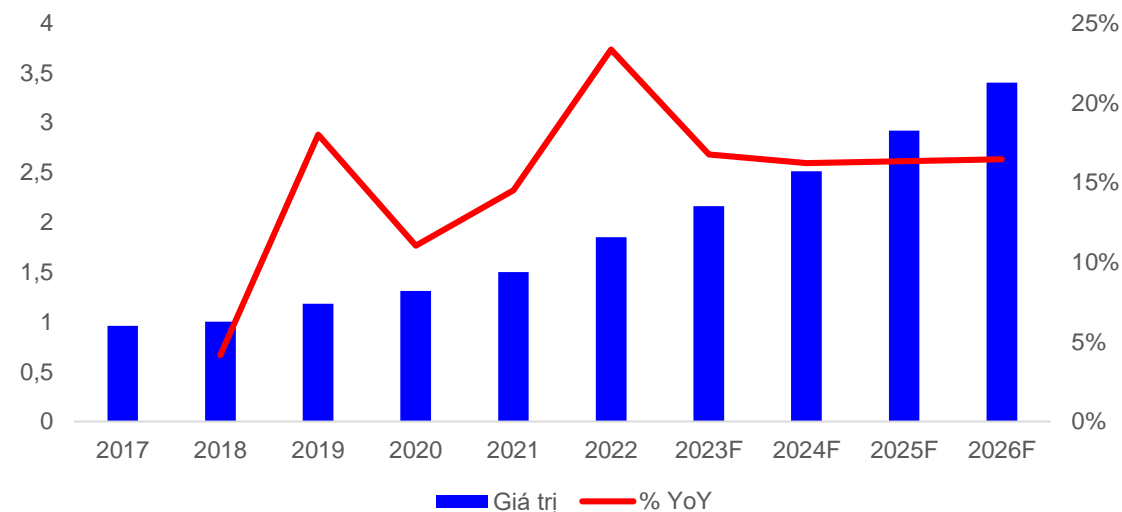
Năm 2023 chi tiêu CNTT sẽ tăng ở tất cả các khu vực trên toàn thế giới bất chấp sự hỗn loạn kinh tế toàn cầu. Chi tiêu cho CNTT dự đoán sẽ tăng 5.5% vào 2023; đạt tổng cộng USD 4.64 nghìn tỷ vào 2023 và tăng 8,6% - đạt hơn 5 nghìn tỷ USD vào 2024. Trong đó, mảng dịch vụ CNTT cũng ghi nhận con số tích cực khi tăng 9,1% vào năm nay và 10,2% vào năm sau (2024). Chi tiêu cho Thiết bị điện tử được dự báo tăng trưởng hai chữ số, với 12% cho năm 2023, đạt 891 triệu USD và 13% cho năm 2024, đạt 1 nghìn tỉ USD.

Số liệu của Statista cho thấy năm 2022, chi tiêu cho chuyển đổi kỹ thuật số (DX) dự kiến đạt 2,16 nghìn tỷ USD và đạt 3,4 nghìn tỷ USD vào 2026, gần gấp đôi năm 2022. Có thể thấy tốc độ tăng trưởng đánh kinh ngạc của lĩnh vực công nghệ và sức mạnh của ứng dụng công nghệ trong các khía cạnh của cuộc sống. Các hoạt động sản xuất - kinh doanh và quản trị, điều hành đều cần ứng dụng công nghệ làm nền tảng để đảm bảo hiệu quả, tính liên tục và bền vững. Đây là tiền đề cho sự tăng trưởng của các khoản đầu tư cho công nghệ với tốc độ ổn định không chỉ trong năm 2023 mà còn kéo dài trong thập kỷ tới.

Dự báo chi tiêu CNTT trên toàn thế giới (Triệu USD)

	2022 (Chi tiêu)	2022 (% Tăng trưởng)	2023 (Chi tiêu)	2023 (% Tăng trưởng)	2024 (Chi tiêu)	2024 (% Tăng trưởng)
<b>Hệ thống thông tin quản lý</b>	216.095	13,7	224.123	3.1	23.779	6,1
<b>Phần mềm</b>	717.048	-10,7	684.342	-4.6	759.331	11
<b>Thiết bị điện tử</b>	793.839	8,8	891.386	12.1	1.007.769	13,1
<b>Dịch vụ IT</b>	1.250.224	3,5	1.364.106	9.1	1.502.759	10,2
<b>Dịch vụ truyền thông</b>	1.424.603	-1,8	1.479.671	3,9	1.536.156	3,8
<b>Tổng</b>	<b>4.401.809</b>	<b>0,5</b>	<b>4.643.628</b>	<b>5,5</b>	<b>5.043.805</b>	<b>8,6</b>

Chi tiêu chuyển đổi số toàn cầu 2017 - 2026 (Nghìn tỷ USD)



# CTCP FPT (HOSE: FPT) – Báo cáo cập nhật T4.2023

## MUA - Giá mục tiêu: 93.500 VND (+19%)

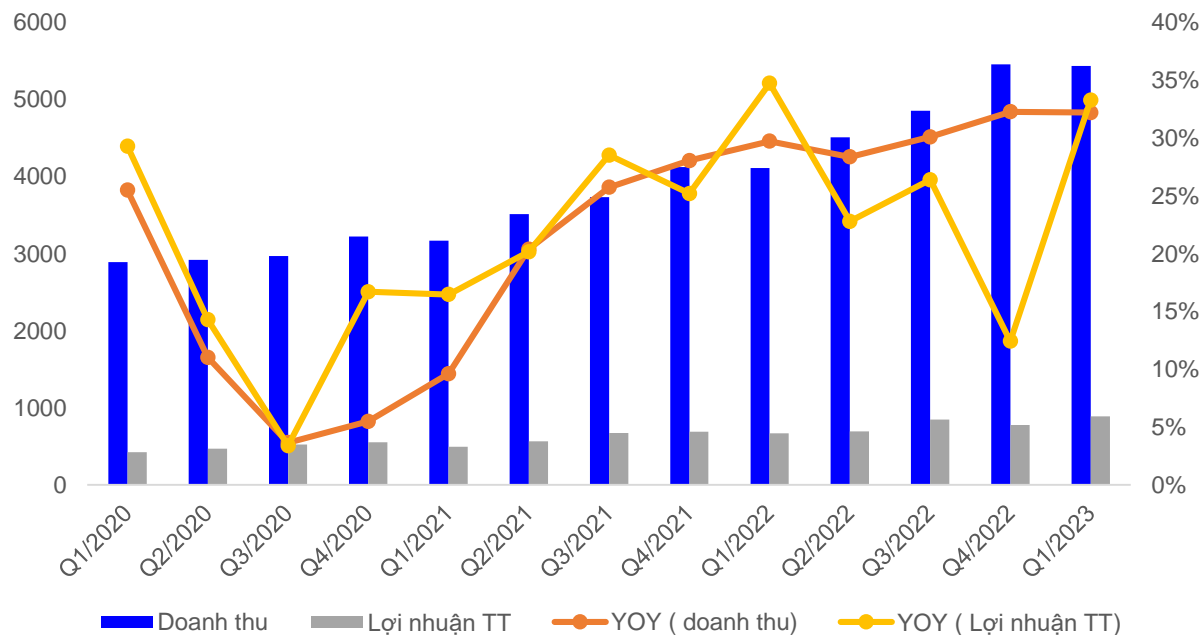
### Nước ngoài

Năm 2022, FPT liên tục khai thác tốt thị trường nước ngoài với 18.915 tỷ đồng doanh thu và 2.977 tỷ đồng LNTT, tăng trưởng 30,1% và 22,9% svck. Doanh thu tiếp tục đà tăng trưởng tại mọi thị trường, đặc biệt tại Nhật (+31.2%) và APAC (+65.7%), hướng tới cột mốc doanh thu 1 tỷ USD vào cuối năm nay. Trong 3 tháng đầu năm 2023, Dịch vụ CNTT tại nước ngoài đạt 5.435 tỷ đồng, tăng 32,2%, lợi nhuận trước thuế đạt 889 tỷ đồng, tăng 33,2% svck.

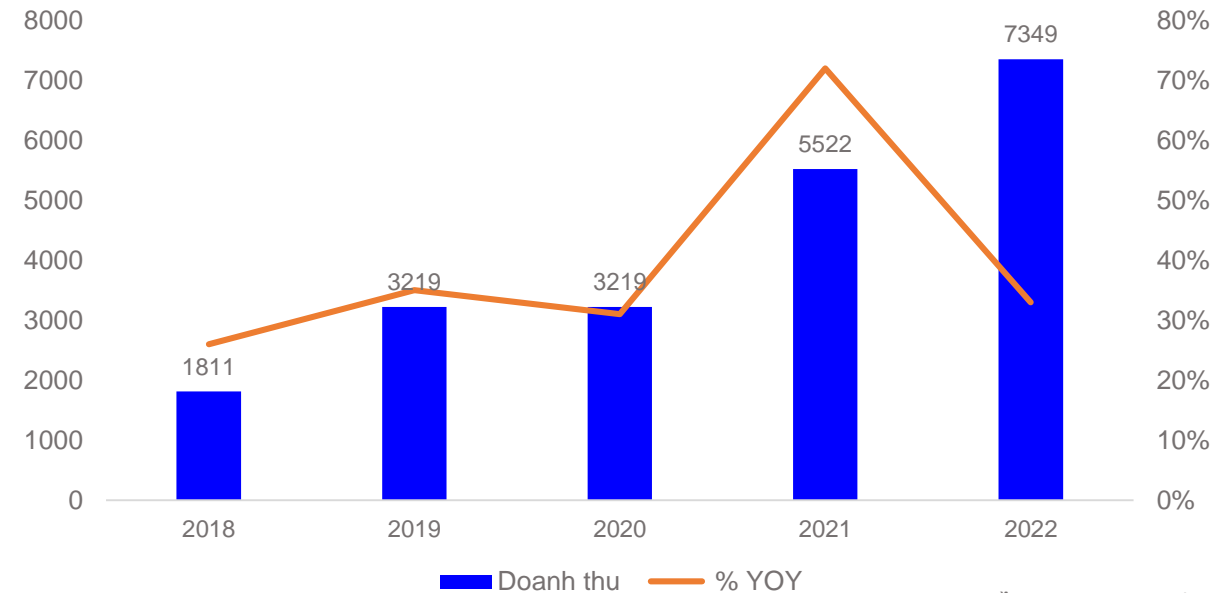
FPT tiếp tục triển khai và phát triển các nền tảng mới từ những nền tảng cốt lõi như AI, Big Data, Cloud... nhằm phục vụ cho sự phát triển bền vững, đột phá của các doanh nghiệp, tổ chức trên toàn cầu. Một trong những sản phẩm chiến lược của FPT là akaBot cũng được phát triển các tính năng và giải pháp mới để hoàn thiện hệ sinh thái. Qua từng năm, doanh thu Chuyển đổi số (CDS) của FPT tăng trưởng vượt bậc và luôn giữ mức tăng trưởng hai con số. Với xu hướng Chuyển đổi số trên toàn cầu cùng những đầu tư cải thiện về mặt năng lực, giải pháp mới, FPT sẽ tiếp tục trở thành đối tác chiến lược trong hành trình CDS của các khách hàng trên toàn cầu, tiếp tục thực hiện hóa mục tiêu là công ty tỷ đô có đẳng cấp thế giới.

Doanh thu chuyển đổi số trong 3 tháng đầu năm 2023 đạt 2.103 tỷ đồng, tăng trưởng 28% svck, tập trung vào các công nghệ mới như Cloud, AI/Data Analytics,... Mục tiêu năm 2023, tăng trưởng doanh thu mảng CDS đạt 35-40% svck.

Doanh thu & LN Dịch vụ CNTT TT Nước Ngoài (Tỷ đồng)



Doanh thu Chuyển đổi số tăng trưởng hai chữ số qua mỗi năm (Tỷ đồng)



# CTCP FPT (HOSE: FPT) – Báo cáo cập nhật T4.2023

## MUA - Giá mục tiêu: 93.500 VND (+19%)

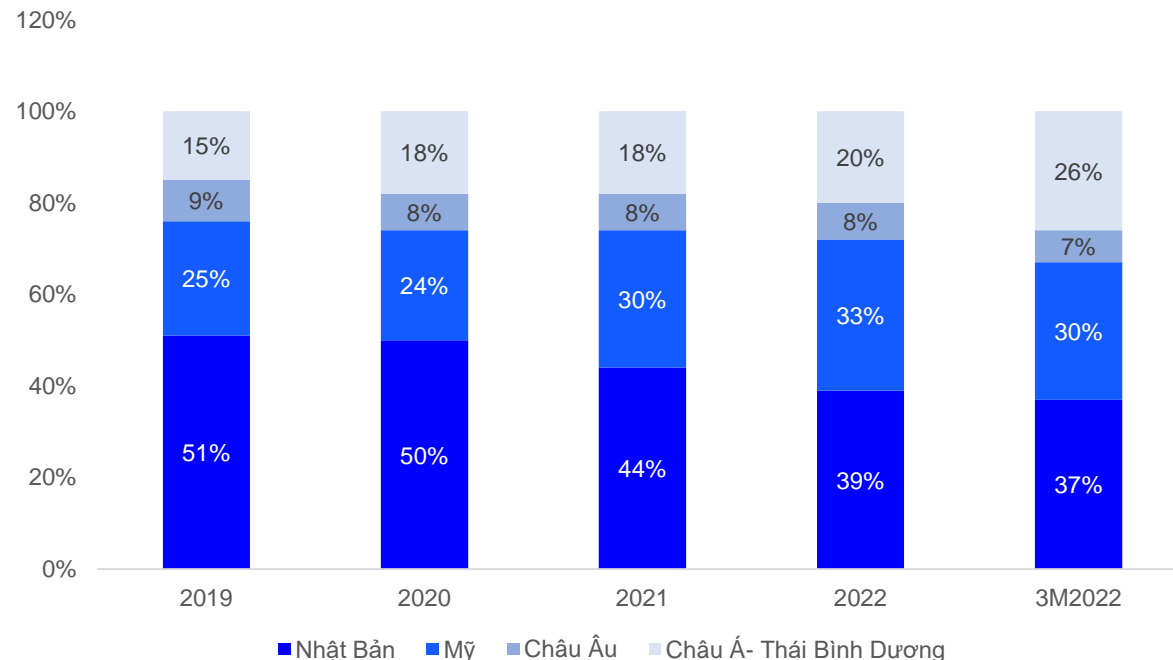
### Nước ngoài

Nhật Bản vẫn là thị trường lớn nhất của FPT với 39% tỉ trọng doanh thu. Những năm gần đây, doanh thu tại của FPT có xu hướng dịch chuyển sang Mỹ khi FPT kí được nhiều hợp đồng lớn tại thị trường này. FPT chia sẻ, sau hơn 20 năm vươn ra thị trường Quốc tế, lần đầu tiên FPT đạt mốc doanh số kỷ 01 tỷ USD từ thị trường quốc tế. Liên tiếp trong năm 2022, FPT cũng mở rộng mạng lưới văn phòng tại Mỹ, Nhật Bản, Đan Mạch và Thái Lan, tăng hiện diện lên 29 quốc gia và vùng lãnh thổ. Đầu năm nay, FPT vừa mở văn phòng thứ hai tại Hàn Quốc nhằm tăng cường nguồn lực công nghệ, mở rộng mạng lưới hoạt động tại khu vực Châu Á, hướng tới mục tiêu trở thành Trung tâm dịch vụ Toàn cầu.

Sau những định hướng tập trung triển khai dự án cho các khách hàng lớn bên cạnh việc tích cực nâng cao năng lực cung cấp dịch vụ, năm 2022, số khách hàng có doanh thu trên 01 triệu USD đã đạt con số 162, tăng trưởng 26%. Nhờ cải thiện cả về năng lực lẫn quy mô, FPT ghi nhận nhiều đơn hàng lớn, 31 dự án quy mô trên 05 triệu USD, 204 dự án quy mô trên 01 triệu USD.

Năm 2023, khối công nghệ FPT đặt mục tiêu chinh phục hợp đồng vài chục cho tới hàng trăm triệu USD ở các thị trường Nhật, Mỹ và châu Âu. Dự kiến, FPT có thể chi từ 30-50 triệu USD cho M&A để mở rộng độ phủ, thiết lập đồng minh trên toàn cầu, chủ yếu ở các khu vực châu Á, châu Âu và Mỹ La tinh.

Thay đổi về tỷ trọng doanh thu TT nước ngoài của FPT



Thắng thầu hàng loạt dự án quy mô lớn

Nhóm khách hàng	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Số khách hàng có doanh số >20 triệu USD	0	0	2	2	1	2	2
Số khách hàng có doanh số >10 triệu USD	3	5	6	7	5	6	11
Số khách hàng có doanh số > 5 triệu USD	13	10	13	19	14	16	23
Số khách hàng có doanh số >1 triệu USD	45	60	70	96	118	128	162

# CTCP FPT (HOSE: FPT) – Báo cáo cập nhật T4.2023

**MUA - Giá mục tiêu: 93.500 VND (+19%)**

## Trong nước

Trong năm 2022, Dịch vụ CNTT trong nước thu về 6.586 tỷ đồng doanh thu và 434 tỷ đồng LNTT. Trong đó, các sản phẩm phần mềm Made-by-FPT ghi nhận 1.150 tỷ doanh thu trong năm 2022, tăng trưởng 54%. Sang đến Quý 1 2023, doanh thu mảng này đạt 1.407 tỷ đồng (-8% svck) và LNTT đạt 18 tỷ đồng (-80% svck). FPT cho biết thị trường trong nước gặp trở ngại ngắn hạn trong quý I do khối doanh nghiệp còn gặp khó khăn, dẫn đến sụt giảm nhu cầu đầu tư cho CNTT.

Những yếu tố về vĩ mô khiến cho quá trình triển khai các dự án CNTT của khối nhà nước bị trì trệ và ảnh hưởng đến tốc độ tăng trưởng của mảng kinh doanh này, tuy nhiên, dư địa phát triển của thị trường này vẫn là rất lớn. CNTT hiện tại không chỉ mang vai trò hỗ trợ mà còn là lợi thế cạnh tranh và là động lực tăng trưởng của các tổ chức.

Thực hiện “Chương trình chuyển đổi số quốc gia đến năm 2025, định hướng đến năm 2030” do Thủ tướng phê duyệt ngày 03/6/2020, công cuộc chuyển đổi số tại Việt Nam đã đạt được những kết quả rõ nét, đặc biệt là nhận thức về chuyển đổi số không ngừng được nâng cao. Là doanh nghiệp đi đầu, FPT được hưởng lợi rất lớn từ làn sóng chuyển đổi số này.

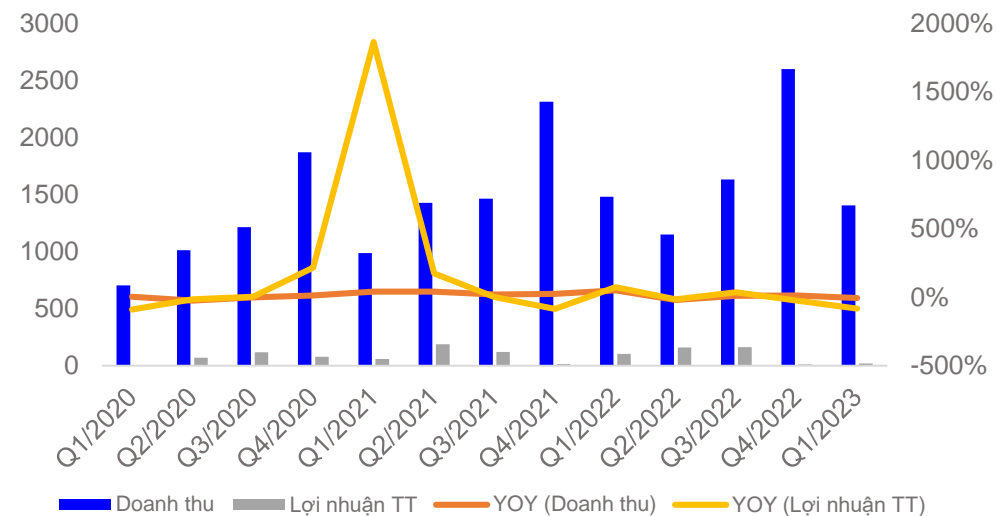
FPT cũng đã ký kết chuyển đổi số với nhiều tỉnh thành như Hậu Giang, Huế, Nam Định, Vĩnh Phúc.. Tập đoàn phát triển giải pháp trên cả ba trụ cột kinh tế số, chính phủ số, xã hội số hướng đến mô hình quốc gia số. Trong năm qua, FPT đã xúc tiến ký kết thỏa thuận hợp tác chuyển đổi số với 14 tỉnh thành, nâng số tỉnh thành FPT hợp tác lên con số 25, và đào tạo nhận thức chuyển đổi số cho gần hàng vạn cán bộ lãnh đạo các cấp của các địa phương trên toàn quốc.

Trong những năm gần đây, số lượng doanh nghiệp công nghệ số Việt Nam đã tăng trưởng liên tục, từ mức 45.600 doanh nghiệp năm 2019 lên 58.000 năm 2020 và đạt 64.000 doanh nghiệp năm 2021.

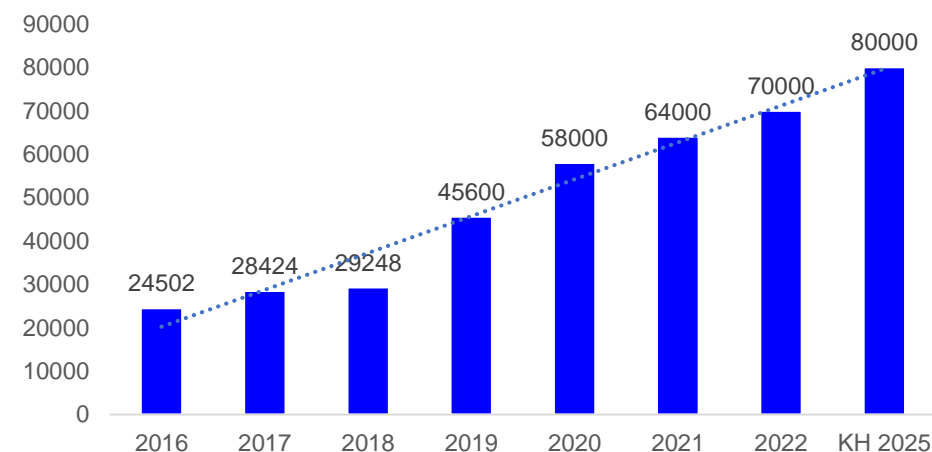
Chiến lược phát triển công nghiệp công nghệ số Việt Nam đến năm 2025, định hướng đến 2030 đặt mục tiêu phát triển 80.000 doanh nghiệp công nghệ số vào năm 2025. Đến nay Việt Nam đã có khoảng 70.000 doanh nghiệp công nghệ số, đạt với mục tiêu đặt ra trong năm 2022, tăng 9,6% so với 2021. Mục tiêu đặt ra đến năm 2030 là kinh tế số chiếm 30% GDP.

Là đơn vị cung cấp CNTT hàng đầu tại Việt Nam, FPT đi đầu và sớm đầu tư phát triển giải pháp công nghệ toàn diện cho nhiều ngành nghề trọng điểm như ngân hàng, xây dựng – bất động sản, sản xuất.. Với xu hướng tất yếu của thời đại, trong thời gian tới, FPT với kinh nghiệm dày dặn được kỳ vọng sẽ tiếp tục phát triển các giải pháp công nghệ cho các doanh nghiệp và các ban ngành, tỉnh thành trên cả nước. FPT sẽ tiếp tục phát triển các sản phẩm công nghệ thuộc hệ sinh thái Made-by-FPT nhằm giúp các doanh nghiệp, tổ chức đẩy nhanh quá trình CDS, gia tăng năng suất lao động, tiết kiệm chi phí và tận dụng tối đa nguồn nhân lực.

Doanh thu và LNTT Dịch vụ CNTT trong nước



Số doanh nghiệp công nghệ số tăng mạnh trong giai đoạn 2018 - 2022



# CTCP FPT (HOSE: FPT) – Báo cáo cập nhật T4.2023

## MUA - Giá mục tiêu: 93.500 VND (+19%)

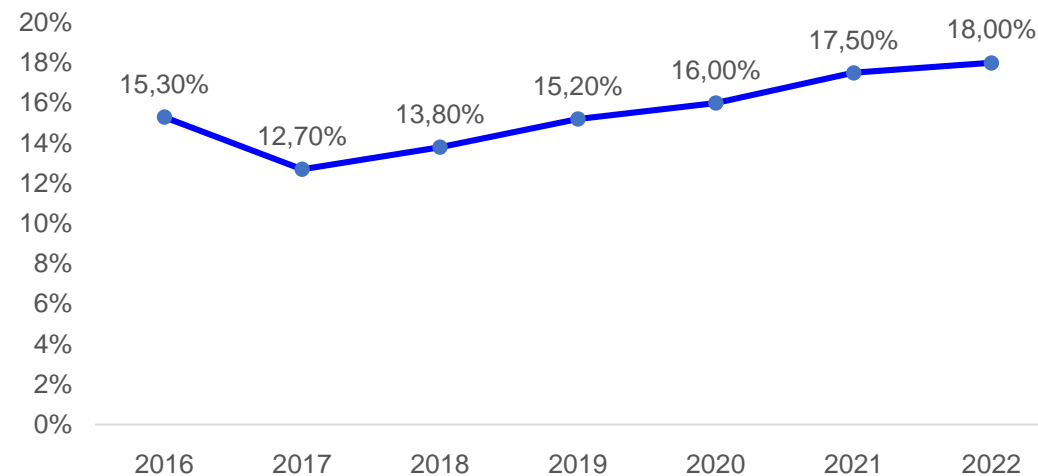
### Mảng viễn thông

Mảng viễn thông của FPT vẫn duy trì tăng trưởng 2 con số với 15,1% doanh thu và 21.6% LNTT, lần lượt đạt 14.730 tỷ và 2.818 tỷ đồng trong năm 2022. Dịch vụ viễn thông mang về 13.964 tỷ đồng (+15,5% svck) doanh thu và 2.508 tỷ đồng (+20.5%) LNTT, trong khi Quảng cáo trực tuyến đạt 775 tỷ đồng (+27,6%) doanh thu và 309 tỷ đồng (+31.2%) LNTT. Sang quý 1 2023, Dịch vụ viễn thông ghi nhận tăng trưởng 2 chữ số về cả doanh thu và LNTT, lần lượt đạt 3.695 tỷ đồng (+11,3%) và 723 tỷ đồng (14,3%)

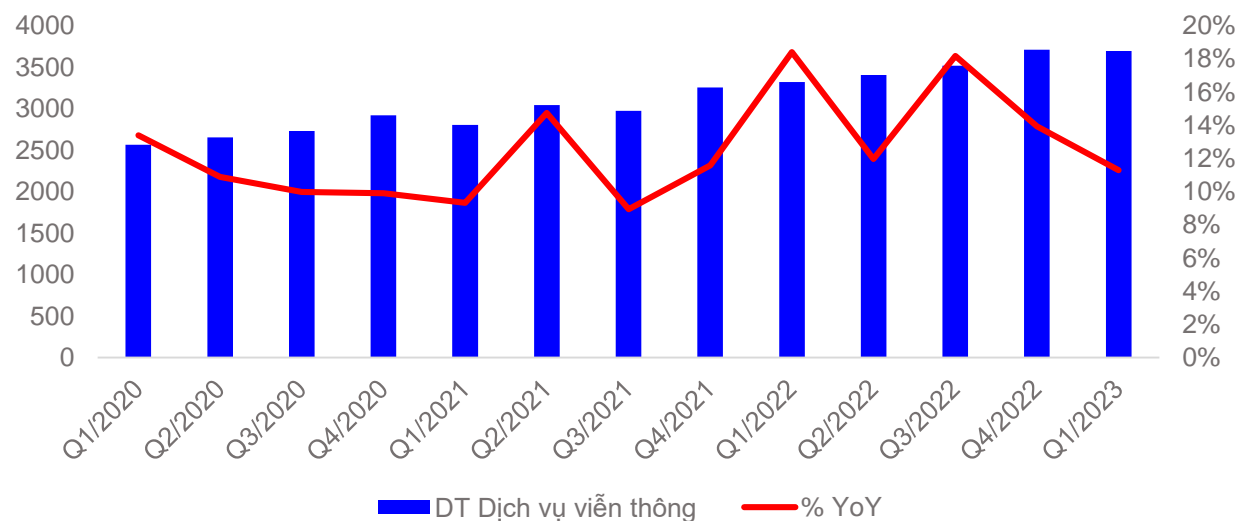
Qua các quý, doanh thu và lợi nhuận Khối viễn thông vẫn đạt được tăng trưởng 2 con số, đạt được kỳ vọng của BLĐ tập đoàn sau khi chứng lại vào 2021 do chịu ảnh hưởng tiêu cực của dịch bệnh. Biên LNTT cải thiện qua các năm do đóng góp ngày càng lớn của mảng dịch vụ trả phí.

FPT liên tục cải thiện và triển khai các ứng dụng công nghệ để đánh giá hành vi khách hàng, qua đó kiểm soát tỉ lệ rời mạng hiệu quả hơn; đồng thời tiếp tục đầu tư cơ sở hạ tầng công nghệ để đáp ứng các nhu cầu của khách hàng. Bên cạnh đó, FPT phát triển nội dung hướng đến khán giả đại chúng cho mảng truyền hình trả tiền và có kế hoạch tận dụng các thuê bao này để tăng doanh thu quảng cáo.

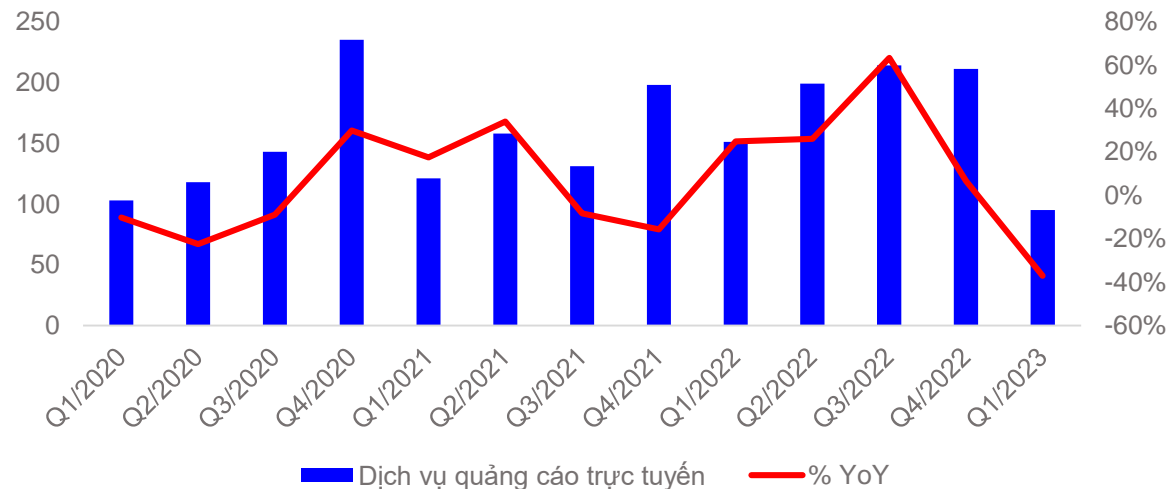
Biên LNTT mảng Viễn thông cải thiện qua các năm nhờ đẩy mạnh Dịch vụ trả phí



Doanh thu Khối dịch vụ viễn thông (Tỷ đồng)



Doanh thu Khối dịch vụ quảng cáo trực tuyến (Tỷ đồng)



## CTCP FPT (HOSE: FPT) – Báo cáo cập nhật T4.2023

### MUA - Giá mục tiêu: 93.500 VND (+19%)

#### Mảng giáo dục

Theo Euromonitor, Việt Nam có thị trường giáo dục quy mô lớn với quy mô lên đến 10 tỷ USD với dân số 100 triệu dân, trong đó gần 20 triệu người đang trong độ tuổi đi học phổ thông (06 – 17 tuổi) và 10 triệu trẻ dưới sáu tuổi. Năm 2022, ngành giáo dục và đào tạo Việt Nam đóng góp 3.74% tổng GDP của cả nước.

Song song với đó, tầng lớp trung lưu tại Việt Nam cũng tăng trưởng nhanh chóng, tạo nên nhu cầu lớn đối với các đơn vị giáo dục tư nhân chất lượng cao. Có thể thấy rằng, ngành giáo dục dự kiến tăng trưởng tốt trong các năm tới, số lượng trường công lập có xu hướng giảm trong khi số lượng trường ngoài công lập lại tăng mạnh trong những năm vừa rồi.

Hiện nay, xu hướng học tập tại các trường ngoài công lập đã tăng lên đáng kể khi chất lượng đào tạo của các trường ngày càng tăng cao. Tại hệ Tiểu học, Trung học cơ sở và trung học phổ thông, học sinh được lựa chọn hệ đào tạo theo giáo trình của chương trình quốc tế có tiếng. Tại cấp đại học, cao đẳng, các trường giáo dục dân lập mang đến cơ hội việc làm tốt khi được thực hành song song trong quá trình theo học, hoặc thậm chí đảm bảo đầu ra như FPT với 100% sinh viên ra trường có cơ hội việc làm tại tập đoàn.

Nhận thấy xu thế chuyển dịch sang giáo dục tư nhân chất lượng cao, FPT chia sẻ rằng sẽ triển khai bổ sung các chương trình dạy học mới cho các phân khúc học sinh khác nhau để mở rộng theo chiều dọc và mở rộng và xây mới các cơ sở mới tại các tỉnh thành khác nhau để phát triển về chiều ngang. FPT thể hiện quyết tâm trở thành hệ thống giáo dục mega quy mô lớn tại Việt Nam. Để đạt được điều này, FPT sẽ ứng dụng chuyển đổi số để đảm bảo chất lượng đào tạo, xây dựng trải nghiệm của học sinh và đẩy mạnh phát triển thương hiệu giáo dục của FPT.

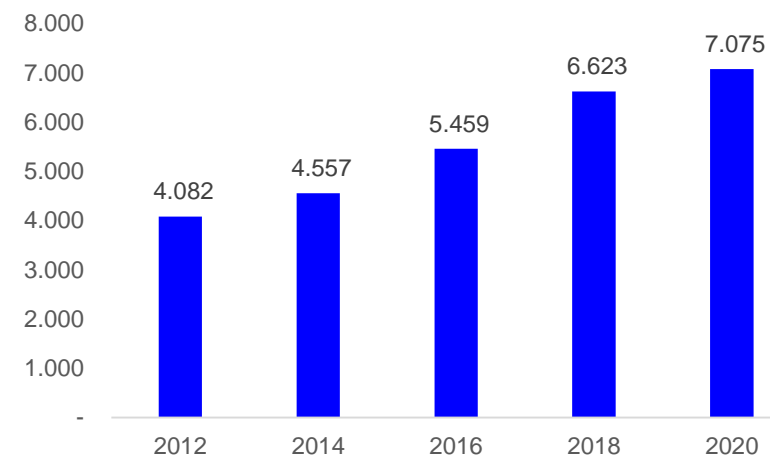
Mảng giáo dục năm 2022 đạt doanh thu 4.714 nghìn tỷ đồng, tăng 53% svck. Với số lượng học sinh quy đổi vượt mốc 100.000 người, FPT Education đã vượt cột mốc Mega với hệ sinh thái toàn diện, phủ rộng từ tiểu học đến sau đại học. Sang đến Quý 1 2023, doanh thu mảng này vẫn ở mức cao với 1.412 tỷ đồng doanh thu, tăng 47% svck.

Trong thời gian sắp tới, FPT Education tiếp tục đầu tư mở rộng các khuôn viên tại các thành phố và tỉnh thành nhằm đẩy mạnh sự phát triển của mảng kinh doanh này. FPT đã khởi công dự án Tổ hợp giáo dục FPT UniSchool tại Hà Nam, dự kiến hoạt động vào cuối 2023.

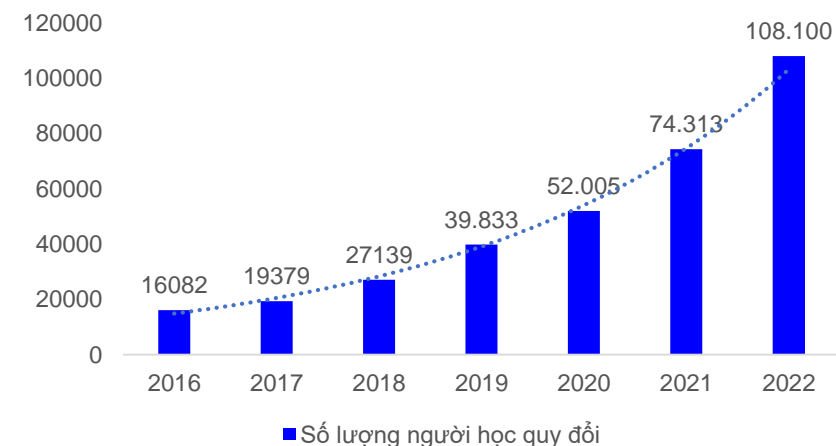
#### Định giá

Dựa trên phương pháp Định giá từng phần và Phương pháp so sánh P/E, chúng tôi khuyến nghị MUA với giá mục tiêu là 93.500 VND/cổ phiếu, upsize 19% từ mức giá 78.300 VND, với Doanh thu và LNST năm 2023 lần lượt là **51.936 tỷ đồng (+18%)** và **6.303 tỷ đồng (+18,7%)**

Chi giáo dục, đào tạo bình quân 1 người đi học trong 12 tháng (Nghìn đồng)



FPT Education vượt mốc 100.000 học sinh quy đổi trên toàn hệ thống





# CTCP FPT (HOSE: FPT) – Báo cáo cập nhật T4.2023

Kết quả kinh doanh (Tỷ đồng)						Ratios				
	2021	2022	2023E	2024E	2025E		2022	2023E	2024E	2025E
Doanh thu	35.671	44.023	51.936	61.652	73.775	<b>Định giá</b>				
Giá vốn hàng bán	22.025	26.842	31.473	37.076	44.354	EPS	4.840	5.746	7.153	8.702
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>13.646</b>	<b>17.181</b>	<b>20.462</b>	<b>24.576</b>	<b>29.422</b>	Giá trị sổ sách (BVPS)	19.183	23.201	28.621	35.621
Doanh thu tài chính	1.271	1.999	1.818	2.096	2.508	P/E	16,2	13,6	11,0	9,0
Chi phí tài chính	1.144	1.687	1.772	1.860	1.953	P/B	4,4	4,5	3,7	3,0
Chi phí bán hàng và quản lý	8.217	10.373	12.101	14.426	17.559	P/S	2,2	1,8	1,5	1,3
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	<b>6.337</b>	<b>7.662</b>	<b>9.056</b>	<b>11.077</b>	<b>13.158</b>	<b>Khả năng sinh lời</b>				
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>5.349</b>	<b>6.491</b>	<b>7.672</b>	<b>9.385</b>	<b>11.147</b>	Biên lợi nhuận gộp	39%	39%	40%	40%
<b>Lợi nhuận ròng</b>	<b>4.337</b>	<b>5.310</b>	<b>6.303</b>	<b>7.847</b>	<b>9.546</b>	Biên lợi EBITDA	41%	41%	41%	42%
<b>Lợi ích cổ đông thiểu số</b>	<b>1.012</b>	<b>1.181</b>	<b>1.369</b>	<b>1.538</b>	<b>1.601</b>	Biên lợi nhuận ròng	15%	15%	15%	15%
						ROE	25%	25%	25%	24%
						ROA	12,6%	13,2%	13,5%	13,4%
Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)						<b>Tăng trưởng</b>				
	2021	2022	2023E	2024E	2025E					
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	<b>35.118</b>	<b>30.938</b>	<b>35.502</b>	<b>43.471</b>	<b>53.594</b>	Tăng trưởng doanh thu	23%	18%	19%	20%
I. Tiền & tương đương tiền	5.418	6.440	5.391	7.217	10.512	Tăng trưởng lợi nhuận trước thuế	21%	18%	22%	19%
II. Đầu tư tài chính ngắn hạn	20.731	13.047	16.619	20.345	24.346	Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	21%	18%	22%	19%
III. Các khoản phải thu ngắn hạn	6.481	8.210	9.391	11.064	12.936	Tăng trưởng EPS	2%	30%	24%	22%
IV. Hàng tồn kho	1.507	1.966	2.281	2.687	3.214	Tăng trưởng tài sản	-4%	13%	20%	19%
V. Tài sản ngắn hạn khác	981	1.275	1.820	2.159	2.586	Tăng trưởng vốn chủ	17%	21%	23%	24%
<b>Tài sản dài hạn</b>	<b>18.580</b>	<b>20.687</b>	<b>22.785</b>	<b>26.267</b>	<b>29.388</b>	<b>Thanh khoản</b>				
I. Các khoản Phải thu dài hạn	167	225	225	225	225	Chỉ số thanh toán hiện hữu	126%	140%	148%	161%
II. Tài sản cố định	10.394	12.001	14.583	16.979	19.480	Chỉ số thanh toán nhanh	113%	124%	132%	144%
1. Tài sản cố định hữu hình	9.261	10.714	13.257	15.614	18.074	Nợ/Tổng tài sản	24%	22%	20%	18%
2. Tài sản cố định vô hình	1.133	1.287	1.326	1.365	1.406	Nợ/Vốn chủ	59%	50%	45%	38%
IV. Tài sản dở dang dài hạn	2.233	2.233	2.234	2.235	2.236	<b>Hiệu quả hoạt động</b>				
V. Đầu tư tài chính dài hạn	3.102	3.238	3.678	4.245	4.530	Vòng quay phải thu	5,4	5,5	5,6	5,7
VI. Tài sản dài hạn khác	3.621	4.154	4.674	4.932	5.533	Số ngày phải thu	68,1	66,0	65,5	64,0
<b>Tổng tài sản</b>	<b>53.698</b>	<b>51.625</b>	<b>58.287</b>	<b>69.737</b>	<b>82.982</b>	Vòng quay hàng tồn kho	13,7	13,8	13,8	13,8
<b>Nợ phải trả</b>	<b>32.280</b>	<b>26.294</b>	<b>27.157</b>	<b>31.123</b>	<b>35.088</b>	Số ngày tồn kho	26,7	26,4	26,4	26,4
<b>I. Nợ ngắn hạn</b>	<b>29.761</b>	<b>24.521</b>	<b>25.369</b>	<b>29.319</b>	<b>33.268</b>	Vòng quay phải trả	1,97	2,24	2,23	2,25
1. Các khoản phải trả ngắn hạn	11.962	13.617	14.064	16.614	19.714	Số ngày phải trả	185,2	163,1	163,6	162,2
2. Vay & nợ thuê tài chính ngắn hạn	17.799	10.904	11.305	12.705	13.554					
<b>II. Nợ dài hạn</b>	<b>2.519</b>	<b>1.773</b>	<b>1.788</b>	<b>1.804</b>	<b>1.820</b>					
1. Các khoản phải trả dài hạn	223	295	310	326	342					
2. Vay & nợ thuê tài chính dài hạn	2.296	1.478	1.478	1.478	1.478					
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>17.938</b>	<b>21.044</b>	<b>25.452</b>	<b>31.398</b>	<b>39.077</b>					
1. Vốn điều lệ	9.076	10.970	10.970	10.970	10.970					
2. Thặng dư vốn cổ phần	50	50	50	50	50					
3. Các khoản lợi nhuận chưa phân phối	7.000	7.712	11.821	17.474	24.825					
4. Lợi ích cổ đông không kiểm soát	2.826	3.493	3.980	4.443	4.833					
5. Nguồn vốn khác	3.477	4.310	5.678	7.216	8.816					
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>53.698</b>	<b>51.625</b>	<b>58.287</b>	<b>69.737</b>	<b>82.982</b>					

## [Liên hệ: Phòng Nghiên cứu Khách hàng Tổ chức – Khối Nghiên cứu](#)

### [Trưởng Phòng](#)

Hoàng Công Tuấn [Tuan.HoangCong@mbs.com.vn](mailto:Tuan.HoangCong@mbs.com.vn)

### [Nhóm nghiên cứu Kinh tế vĩ mô](#)

#### [Kinh tế vĩ mô](#)

Lê Minh Anh [Anh.LeMinh@mbs.com.vn](mailto:Anh.LeMinh@mbs.com.vn)

### [Nhóm Nghiên cứu Ngành và Cổ phiếu](#)

#### [Bất động sản – Tài chính](#)

Đình Công Luyến [Luyen.DinhCong@mbs.com.vn](mailto:Luyen.DinhCong@mbs.com.vn)

#### [Hàng tiêu dùng - Bán lẻ](#)

Phạm Thùy Trang [Trang.PhamThuy@mbs.com.vn](mailto:Trang.PhamThuy@mbs.com.vn)

#### [Hàng tiêu dùng - Bán lẻ](#)

Nguyễn Quỳnh Ly [Ly.NguyenQuynh@mbs.com.vn](mailto:Ly.NguyenQuynh@mbs.com.vn)

#### [Tài chính - Ngân hàng](#)

Đỗ Lan Phương [Phuong.DoLan@mbs.com.vn](mailto:Phuong.DoLan@mbs.com.vn)

#### [Năng lượng - Dầu khí](#)

Chu Thế Huỳnh [Huynh.ChuThe@mbs.com.vn](mailto:Huynh.ChuThe@mbs.com.vn)

#### [Bất động sản khu công nghiệp](#)

Nguyễn Minh Đức [Duc.NguyenMinh@mbs.com.vn](mailto:Duc.NguyenMinh@mbs.com.vn)

#### [Bất động sản nhà ở](#)

Lê Hải Thành [Thanh.LeHai@mbs.com.vn](mailto:Thanh.LeHai@mbs.com.vn)

#### [Vật liệu xây dựng – Năng lượng](#)

Phạm Thị Thanh Huyền [Huyen.PhamThiThanh@mbs.com.vn](mailto:Huyen.PhamThiThanh@mbs.com.vn)

**Hệ Thống Khuyến Nghị:** Hệ thống khuyến nghị của MBS được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá

Xếp hạng	Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại
MUA	>=15%
GIỮ	Từ -15% đến +15%
BÁN	<= -15%

## **MBS SECURITIES**

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư và các nghiệp vụ thị trường vốn. Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP, HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác, Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp, Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC), Công ty Tài chính TNHH MB Shinsei (MS Finance). MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

## **MBS RESEARCH | TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM**

Copyrights. MBS 2020, ALL RIGHTS RESERVED. Bản quyền năm 2020 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS), Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng, Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS, Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào, Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.

## **MBS HỘI SỞ**

Tòa Nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội | Tel: +84 24 7304 5688 – Fax: +84 24 3726 2601 | Website: [www.mbs.com.vn](http://www.mbs.com.vn)