



# Tổng quan **Ngành**- **VIỄN THÔNG**

**22/10/2019**

---

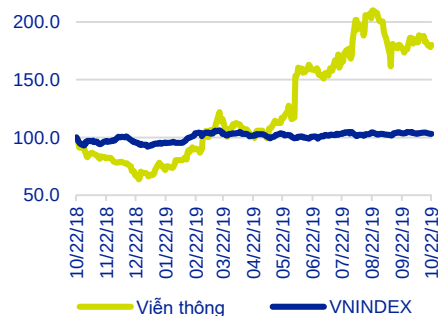
### Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 3823 4159 - Ext: 327

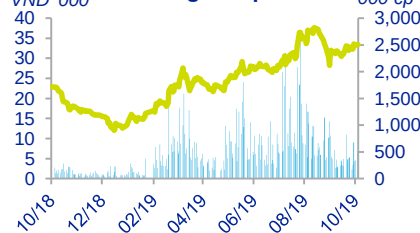
[chilkt@acbs.com.vn](mailto:chilkt@acbs.com.vn)

### Báo cáo ngành

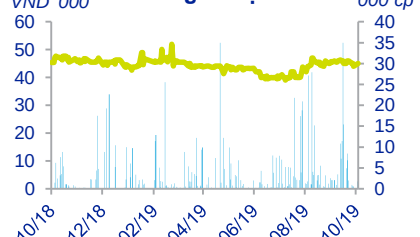
#### Diễn biến giá cổ phiếu



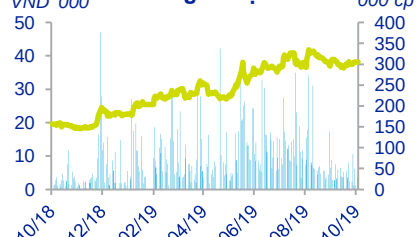
#### Biểu đồ giao dịch VGI



#### Biểu đồ giao dịch FOX



#### Biểu đồ giao dịch CMG



### NGÀNH VIỄN THÔNG TẠI VIỆT NAM

**Tổng quan ngành:** Là động lực quan trọng góp phần tạo nên sự chuyển biến đáng kể về kinh tế-xã hội trong 15 năm qua, lĩnh vực viễn thông tại Việt Nam đã ghi nhận nhiều bước tiến nổi bật trong việc hiện đại hóa và mở rộng hệ thống. Sau khi điện thoại đã trở nên quen thuộc với hầu hết mọi người với tỷ lệ thuê bao/dân số đạt trên mức trung bình toàn cầu, việc sở hữu điện thoại thông minh đang trở thành xu thế tiếp theo. Tương tự như điện thoại, tỷ lệ thâm nhập internet tại Việt Nam cũng đã vượt lên xấp xỉ mức bình quân của các quốc gia đang phát triển và thế giới, mặc dù chỉ bằng một nửa so với các nước phát triển. Người dùng internet Việt Nam hiện có thể tận hưởng tốc độ và giá dịch vụ tốt hơn nhờ các nhà mạng liên tục đầu tư cho cơ sở hạ tầng và mở rộng vùng phủ. Sự xuất hiện của mạng băng rộng di động (3G, 4G và sắp tới là 5G) đã thiết lập nền tảng hạ tầng để người dùng trải nghiệm nhiều ứng dụng mới nhưng cũng làm mờ nhạt các dịch vụ thoại/SMS truyền thống. Mặc dù nhu cầu tăng, dịch vụ internet di động không được cho là sẽ loại trừ dịch vụ internet cố định. Trong khi mạng 4G đang được hoàn thiện, giấy phép thử nghiệm 5G vừa được cấp cho một số nhà mạng, thì hệ thống cáp quang FTTx cũng được triển khai rộng rãi ở nhiều tỉnh thành, thay thế dần phương thức xDSL.

**Cơ hội & Thách thức:** nền kinh tế đang phát triển, dân số yêu thích công nghệ và sẵn sàng kết nối, cộng với những lợi ích to lớn từ nền kinh tế điện tử là những động lực thúc đẩy tăng trưởng ngành. Cơ hội không chỉ xuất hiện ở những đô thị đông dân mà còn có thể tìm thấy ở những khu vực xa hơn hoặc những quốc gia mà dân số kết nối còn hạn chế. Tuy nhiên, các công ty trong ngành cũng nhận thấy cần tập trung hơn cho việc phát triển nội dung và các dịch vụ giá trị gia tăng trên nền tảng hạ tầng nhằm tăng doanh thu trên mỗi người dùng. Ngoài ra, việc tiếp tục nâng cao tốc độ, chất lượng dịch vụ, dịch vụ khách hàng và nhanh chóng triển khai các thế hệ công nghệ mới chưa bao giờ là dư thừa để đưa Việt Nam lên thứ hạng cao hơn trên bản đồ viễn thông thế giới.

**Triển vọng:** Với tỷ lệ thâm nhập khá cao, lĩnh vực viễn thông được dự báo có thể sẽ tăng trưởng chậm hơn về số lượng thuê bao. Tuy nhiên, triển vọng ngành vẫn tích cực trong bối cảnh các nhà mạng đang nỗ lực mở rộng/hoàn thiện mạng 4G và triển khai 5G. Theo Liên minh Viễn thông Quốc tế, mạng 5G đóng vai trò chính trong việc hỗ trợ chính phủ và các nhà hoạch định chính sách hình thành các thành phố thông minh, cho phép người dân và cộng đồng tận hưởng các lợi ích kinh tế-xã hội của một nền kinh tế số có công nghệ tiên tiến và chuyên sâu về dữ liệu.

**Sự kiện IPO/niêm yết sắp tới:** Số lượng công ty liên quan đến dịch vụ viễn thông tại Việt Nam có niêm yết trên các sàn giao dịch chứng khoán không nhiều. VNPT và MobiFone là 2 công ty đầu ngành nằm trong danh sách nhà nước muốn giảm tỷ lệ sở hữu xuống dưới 65% nhưng trên 50% vào cuối năm 2020, tuy nhiên cho đến nay vẫn chưa có thông tin chi tiết.

| Mã ck           | Sàn   | Vốn hóa (tỷ đồng) | D.thu 2018 (tỷ đồng) | LNST 2018 (tỷ đồng) | P/E trailing (x) | P/B trailing (x) | ROE 2018 (%) | ROA 2018 (%) | Tỷ suất sinh lợi tính từ đầu năm (%) | Tỷ suất sinh lợi 1 năm (%) | Suất sinh lợi cổ tức (%) | GTGD b/q ngày trong 3 tháng (tỷ đồng) |
|-----------------|-------|-------------------|----------------------|---------------------|------------------|------------------|--------------|--------------|--------------------------------------|----------------------------|--------------------------|---------------------------------------|
| VGI             | Upcom | 98.619            | 16.867               | -1.071              | n/a              | 3,6              | -5,0         | -2,0         | 141,0                                | 42,3                       | n/a                      | 23,9                                  |
| FOX             | Upcom | 11.069            | 8.822                | 1.160               | 11,8             | 3,0              | 28,3         | 10,5         | -1,6                                 | -2,0                       | 2,2                      | 0,2                                   |
| CMG             | HSX   | 3.800             | 5.186                | 214                 | 21,7             | 2,7              | 12,1         | 4,7          | 70,7                                 | 103,5                      | 2,0                      | 2,8                                   |
| TTN             | Upcom | 235               | 259                  | 51                  | 4,6              | 1,0              | 23,4         | 13,3         | 59,8                                 | 65,0                       | 5,2                      | 0,9                                   |
| MFS             | Upcom | 158               | 627                  | 28                  | 5,6              | 1,0              | 18,0         | 8,7          | n/a                                  | n/a                        | 6,7                      | 2,2                                   |
| <b>VN-Index</b> |       | <b>3.349.716</b>  |                      |                     | <b>16,9</b>      | <b>2,4</b>       |              |              | <b>12,9</b>                          | <b>3,6</b>                 |                          | <b>4.078</b>                          |

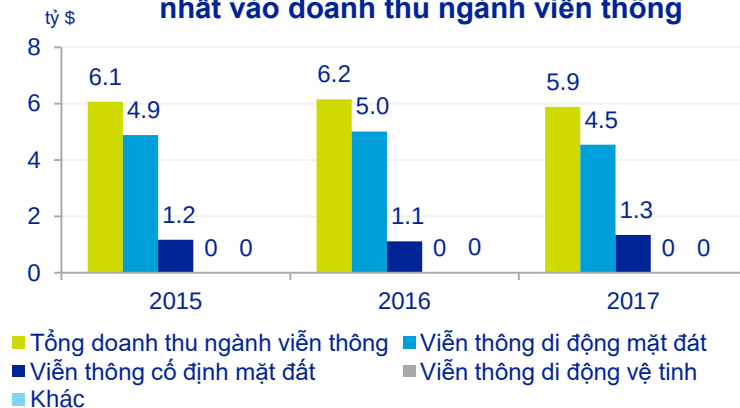
Nguồn: Bloomberg, FiinPro. Dữ liệu đến ngày 17/10/2019 trừ khi có ghi chú khác

### Tổng quan ngành

Tầm quan trọng chiến lược của ngành CNTT đối với sự phát triển kinh tế-xã hội cũng như sự thịnh vượng của quốc gia đều được các nước phát triển lẫn đang phát triển thừa nhận rộng rãi. Với thứ hạng không thay đổi so với năm 2016, Việt Nam xếp thứ 108 trong bảng xếp hạng IDI<sup>1</sup> toàn cầu năm 2017 do Liên minh Viễn thông quốc tế (ITU) công bố, với giá trị IDI là 4,43 (so với 4,18 năm 2016, chủ yếu nhờ thuê bao băng rộng di động và băng thông Internet quốc tế trên mỗi người dùng gia tăng) và đứng thứ 17 trong bảng xếp hạng khu vực Châu Á Thái Bình Dương. Theo Sách trắng CNTT 2018 của Bộ Thông tin và Truyền thông (BTTTT), doanh thu toàn ngành Thông tin và truyền thông trong 2017 đạt 110 tỷ \$. Khoảng 5% doanh thu toàn ngành đến từ lĩnh vực viễn thông, đứng thứ hai sau ngành công nghiệp CNTT-điện tử (gồm nhiều mảng như phần cứng-điện tử, trong đó Samsung đóng góp phần lớn; phần mềm; nội dung số và dịch vụ CNTT).

BTTTT chia mạng viễn thông thành nhiều loại, gồm mạng viễn thông cố định mặt đất, mạng viễn thông di động mặt đất, mạng viễn thông cố định vệ tinh, mạng viễn thông di động vệ tinh và các mạng khác<sup>2</sup>. Trong báo cáo này, chúng tôi sẽ đi qua các dịch vụ trong mạng viễn thông mặt đất, với ba dịch vụ chính gồm dịch vụ điện thoại cố định, dịch vụ điện thoại di động và dịch vụ internet băng rộng.

#### Dịch vụ viễn thông mặt đất đóng góp nhiều nhất vào doanh thu ngành viễn thông



Nguồn: Sách trắng CNTT 2018

### Điện thoại được phổ cập nhanh chóng

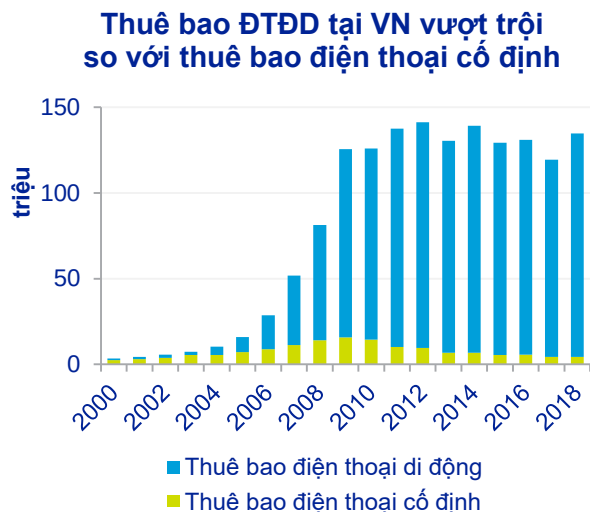
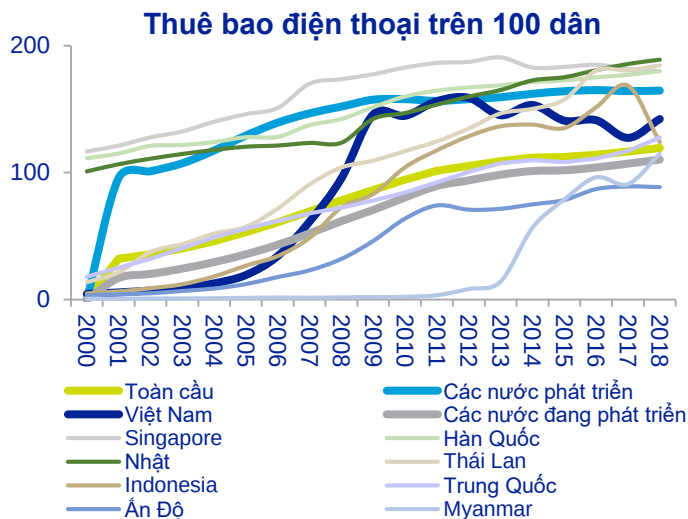
Phát triển mạnh từ những năm đầu 2000, số lượng thuê bao điện thoại trên 100 dân tại Việt Nam đã tăng vọt từ mức gần 20 lên đỉnh điểm là 159 (tức trung bình mỗi người sở hữu nhiều hơn 1 thuê bao) trong chưa đầy 10 năm từ 2005 đến 2012. Giá bán điện thoại và phí dịch vụ rẻ hơn cộng với cơ sở hạ tầng viễn thông mở rộng là những yếu tố hỗ trợ sự gia tăng nhanh chóng này. Điện thoại, nhất là điện thoại di động, hiện không còn là sản phẩm xa xỉ mà gần như trở thành thiết bị không thể thiếu với mỗi người.

Mặc dù việc chặn chính hoạt động kinh doanh và đăng ký thẻ SIM đã phần nào thu hẹp tỷ lệ này trong những năm gần đây nhưng số lượng thuê bao điện thoại vẫn cao hơn dân số. Số lượng thuê bao điện thoại năm 2017 là 119,4 triệu và 2018 là 134,7 triệu, tương ứng với số lượng thuê bao điện thoại trên 100 dân là 127,5 và 142,3 (Niên giám thống kê

<sup>1</sup> Chỉ số phát triển CNTT-ICT Development Index (IDI) của ITU là chỉ số thể hiện mức độ phát triển CNTT của các quốc gia trên thế giới. IDI kết hợp 11 chỉ số về khả năng tiếp cận, sử dụng và kỹ năng về CNTT, cho phép so sánh mức độ phát triển CNTT giữa các quốc gia và theo thời gian. IDI 2017 (phiên bản mới nhất) bao gồm 176 nền kinh tế trên toàn thế giới.

<sup>2</sup> theo Nghị định số 25/2011/ND-CP hướng dẫn thi hành Luật Viễn thông.

2018 của Tổng cục Thống kê (TCTK)), vượt qua mức trung bình của thế giới và nhiều quốc gia trong khu vực.

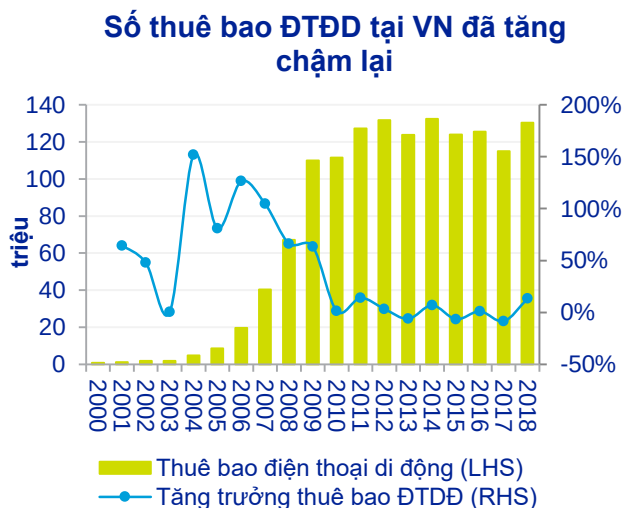
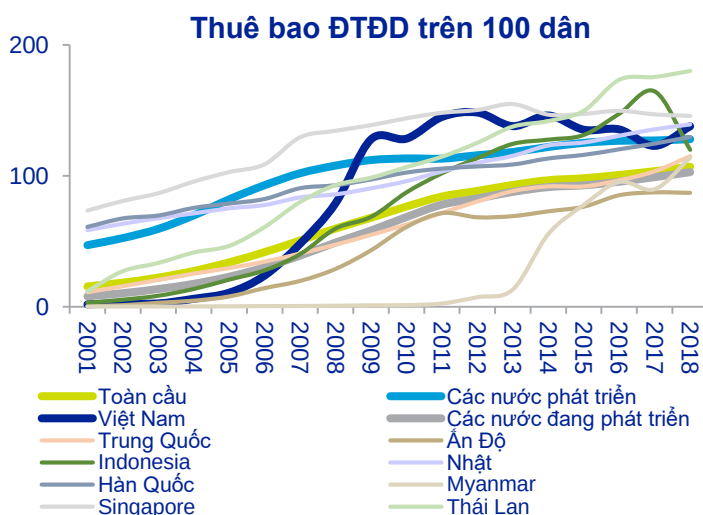


Nguồn: ITU; TCTK

### Tỷ lệ thâm nhập điện thoại di động tăng nhanh cùng nhu cầu dịch vụ dữ liệu

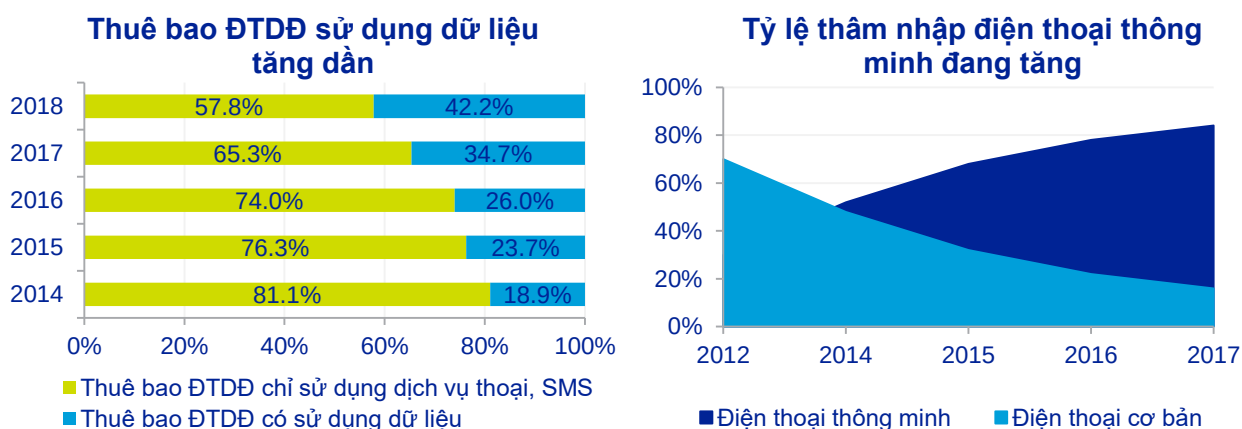
Thuê bao điện thoại di động chiếm ~ 97% số thuê bao điện thoại ở Việt Nam, tương đương với số thuê bao điện thoại di động trên 100 dân là 137,8 trong năm 2018. Giai đoạn 2000-2009 ghi nhận sự gia tăng mạnh mẽ nhất, với sự xuất hiện của Viettel và S-Fone trên thị trường dịch vụ điện thoại di động vào những năm đầu 2000, bên cạnh những cái tên đã có từ trước như Vinaphone và MobiFone. Nhiều chương trình khuyến mãi được tung ra và phí dịch vụ rẻ hơn đã kích thích tăng số lượng thuê bao (mặc dù điều này cũng dẫn đến tình trạng SIM rác mà các nhà mạng phải thu hồi sau này).

Khoảng 92% thuê bao điện thoại di động là thuê bao trả trước, còn lại là thuê bao trả sau. Tương tự như xu hướng trên thế giới, sự phổ biến, tiện lợi và giá bán giảm dần của điện thoại di động ở Việt Nam đã khiến số thuê bao điện thoại di động áp đảo số thuê bao điện thoại cố định. Số thuê bao điện thoại cố định trên 100 dân hiện đã giảm còn khoảng ~4,5 trong năm 2018, từ mức cao nhất là 18 năm 2009. Đa phần các thuê bao này ngày nay được các tổ chức/công ty sử dụng.



Nguồn: ITU; TCTK

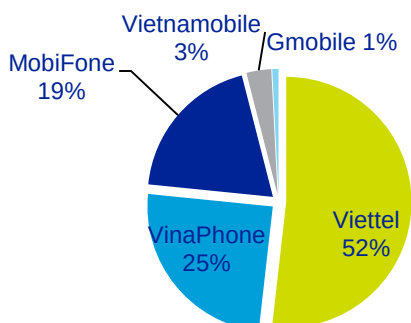
Theo thống kê của Cục Viễn thông (VNTA), số thuê bao điện thoại di động chỉ sử dụng dịch vụ thoại/tin nhắn (2G) chiếm ~ 58% tổng số thuê bao điện thoại di động, trong khi số thuê bao điện thoại di động có sử dụng dữ liệu chiếm phần còn lại. Tuy nhiên, số thuê bao điện thoại di động có sử dụng dữ liệu đang có xu hướng tăng, khi người dùng ngày càng có nhu cầu truy cập internet, sử dụng các dịch vụ nhắn tin/trò chuyện miễn phí (vd: Viber, Skype, Zalo, v.v...) và nhiều ứng dụng di động khác. Cùng với sự chuyển hướng từ dịch vụ thoại/SMS sang dịch vụ dữ liệu đang diễn ra trên thế giới, những bước tiến mới của dịch vụ internet băng rộng (wifi, 3G, 4G, 5G, v.v...) như khả năng kết nối nhanh hơn và phạm vi phủ sóng rộng hơn không chỉ thúc đẩy số thuê bao điện thoại di động sử dụng dữ liệu tăng mà còn đưa Việt Nam từ giai đoạn phổ cập điện thoại/điện thoại di động bước sang giai đoạn phổ cập điện thoại thông minh. Khảo sát của Nielsen cho thấy tỷ lệ người dùng điện thoại thông minh trên tổng số người dùng điện thoại di động tại Việt Nam là 84% ở các thành phố lớn, 71% ở các thành phố cấp 2 và 68% ở khu vực nông thôn trong năm 2017.



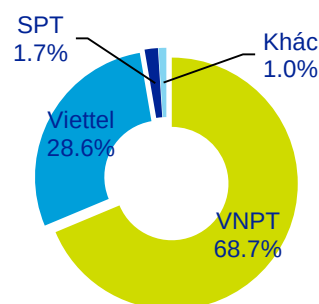
Nguồn: VNTA; Nielsen

Hiện tại, Việt Nam có 5 nhà mạng điện thoại di động - Viettel (chủ sở hữu: Tập đoàn Viettel), VinaPhone (Tập đoàn VNPT), MobiFone (Tập đoàn MobiFone, tách ra từ VNPT), Vietnamobile (Hanoi Telecom & Hutchison Telecom là hai cổ đông lớn) và Gmobile (GTel, thuộc Bộ Công an) - và 6 công ty điện thoại cố định - VNPT, Viettel, SPT và các công ty khác. Trong khi VNPT và Viettel thống trị thị trường điện thoại cố định về số thuê bao thì Viettel, VinaPhone và MobiFone là những nhà mạng điện thoại di động lớn nhất tại Việt Nam. Cạnh tranh giữa các nhà mạng càng trở nên gay gắt hơn khi chính sách chuyển mạng giữ số (MNP) được thông qua năm 2018, đặc biệt là tạo áp lực lớn lên các nhà mạng nhỏ.

Thị phần điện thoại di động theo số thuê bao (2017)



Thị phần điện thoại cố định theo số thuê bao (2017)



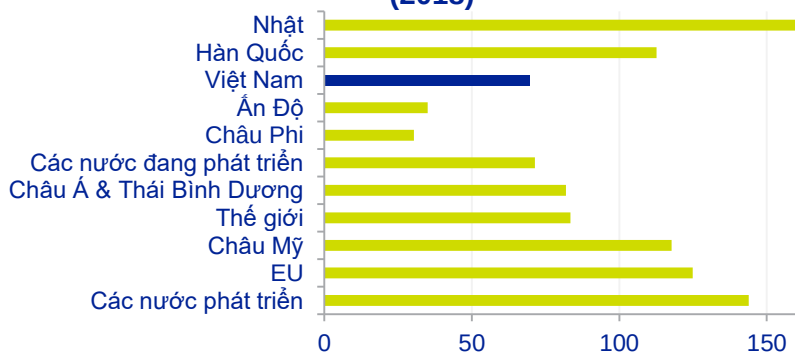
Nguồn: Sách trắng CNTT 2018

Sau giai đoạn tăng trưởng nhanh dẫn đến tỷ lệ thâm nhập cao, số lượng thuê bao điện thoại ở Việt Nam được cho là đã tiến đến giai đoạn bão hòa, kèm theo nhu cầu dịch vụ thoại/SMS giảm dần, cho thấy khả năng tăng trưởng không còn nhiều. Tuy nhiên, trước xu hướng các dịch vụ dữ liệu ngày càng được ưa chuộng hơn dịch vụ thoại/SMS, hầu hết các nhà mạng Việt Nam đang cung cấp cho khách hàng các gói đa dịch vụ bao gồm thoại/SMS, internet băng thông rộng, v.v... Theo đó, quan hệ tương tác tạo ra giữa các thành phần như nhu cầu dịch vụ băng rộng, vùng phủ, hạ tầng và số thuê bao điện thoại thông minh có thể thúc đẩy tăng trưởng ngành. Một số ý kiến bổ sung rằng nhà mạng cần chủ động chuyển đổi thành các nhà cung cấp dịch vụ tập trung vào nội dung hơn là chỉ đơn thuần cung cấp các dịch vụ truyền thống, trong bối cảnh nhu cầu sử dụng các ứng dụng di động và dịch vụ OTT miễn phí (vd: Skype, Viber, v.v...) ngày càng tăng. Các nhà mạng Việt Nam như Viettel, MobiFone, VNPT, FPT cũng nhận thức được xu hướng này và đã có những phản ứng ban đầu như tung ra các dịch vụ/ứng dụng mới (vd: ViettelPay - ứng dụng ví điện tử, Bankplus - ứng dụng ngân hàng di động, dịch vụ truyền hình, v.v...) bên cạnh các dịch vụ truyền thống.

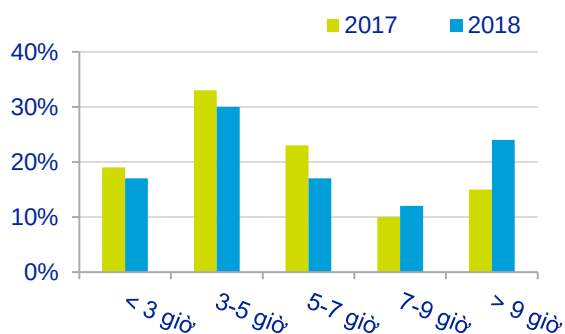
### Xu hướng sử dụng internet trên đà tăng

Hòa cùng gần một nửa dân số thế giới đang sử dụng internet, Việt Nam ghi nhận khoảng 73,7 triệu thuê bao internet băng thông rộng<sup>3</sup> (cố định và di động) tính đến cuối 2018, tương đương với số lượng thuê bao internet băng thông rộng trên 100 dân là 77,8 (dữ liệu của VNTA và ước tính của ACBS). Đây là một bước nhảy lớn so với con số 5,3 năm 2010 và thời điểm internet bắt đầu xuất hiện tại Việt Nam vào cuối năm 1997, đưa Việt Nam trở thành một trong những quốc gia phát triển nhanh về lượng truy cập internet. Không chỉ riêng số lượng thuê bao, khảo sát của Sách Trắng Thương mại điện tử Việt Nam 2019 cho thấy thời gian trực tuyến mỗi ngày cũng kéo dài hơn.

**Số thuê bao internet băng rộng trên 100 dân (2018)**



**Người dùng internet dành nhiều thời gian hơn để trực tuyến**



Nguồn: ITU; Sách trắng Thương mại điện tử 2019

Số thuê bao internet băng rộng cố định và di động của Việt Nam tăng trưởng với CAGR 24,3% trong giai đoạn 2013-2018, chủ yếu do gia tăng số thuê bao internet băng rộng di động khi nhu cầu kết nối của người dùng thường xuyên hơn, vùng phủ mở rộng, chất

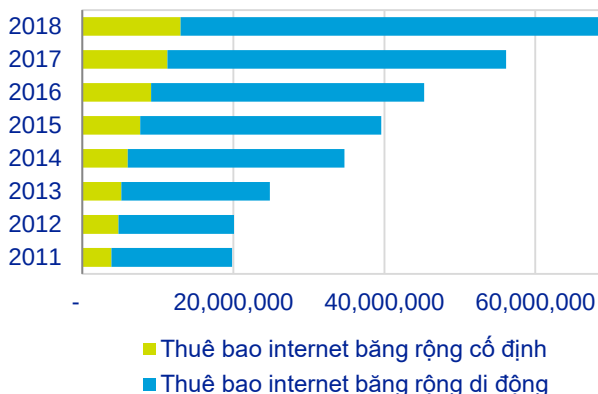
<sup>3</sup> Định nghĩa băng thông rộng thay đổi theo thời gian khi băng thông được mở rộng. Theo Thông tư số 05/2012/TT-BTTTT về phân loại dịch vụ viễn thông, băng thông rộng được định nghĩa là các dịch vụ có tốc độ tải thông tin xuống là 256 Kbit/s trở lên, ngược lại gọi là băng hẹp. Theo ITU, băng thông hẹp (2G) bao gồm các mạng di động có quyền truy cập truyền thông dữ liệu có tốc độ tải thông tin xuống dưới 256 Kbit/s, bao gồm các công nghệ di động như GPRS, CDMA2000 1x và EDGE.



lượng dịch vụ cải thiện và nội dung đa dạng hơn (theo GSMA, số lượng ứng dụng tại Việt Nam đã tăng từ khoảng 35.000 trong năm 2014 lên hơn 120.000 trong năm 2017).

Mặc dù số lượng thuê bao được dự đoán sẽ tăng chậm lại do đã ở mức cao và xấp xỉ mức trung bình toàn cầu/khu vực, nhưng có thể vẫn duy trì khả năng tăng trưởng bởi tất cả lợi ích của nền kinh tế thông tin ngày nay đều phụ thuộc vào khả năng kết nối rộng rãi của internet.

**Thuê bao internet băng rộng cố định và di động tại VN đang mở rộng**



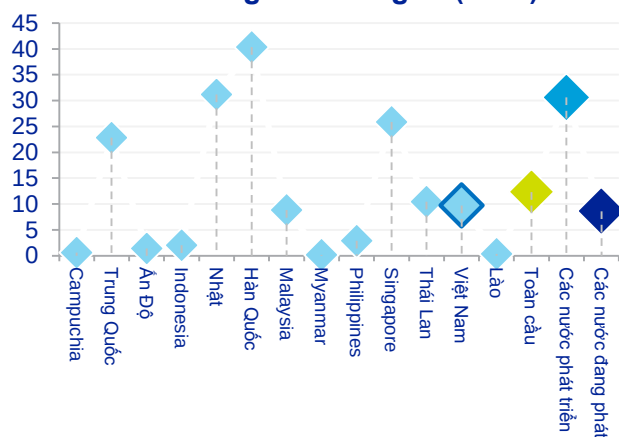
Nguồn: Sách trắng CNTT các năm; VNTA

Internet băng rộng cố định và internet băng rộng di động được cho là hỗ trợ cho nhau hơn là loại trừ nhau. Mạng băng rộng di động chủ yếu dành cho sử dụng cá nhân, trong khi mạng băng rộng cố định thường được chia sẻ bởi nhiều người. Với CAGR 2013-2018 là 20,3%, số lượng thuê bao internet băng rộng cố định tại Việt Nam đạt ~13 triệu vào cuối năm 2018, tương đương với số lượng thuê bao internet băng rộng cố định trên 100 dân là 13,7, tương đương với mức trung bình toàn cầu.

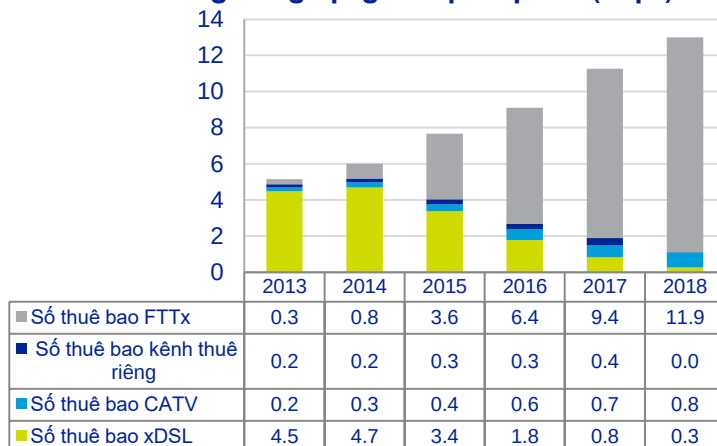
Số lượng thuê bao xDSL giảm dần do xu hướng chuyển đổi từ xDSL sang phương thức tiên tiến hơn là FTTx trong bối cảnh các nhà mạng đầu tư vào hệ thống có tốc độ nhanh hơn. Số lượng thuê bao FTTx cuối năm 2018 tại Việt Nam là 11,9 triệu, so với 0,3 triệu vào năm 2013. FTTx hiện là dịch vụ tất yếu của hầu hết nhà mạng. Nhờ mạng lưới cáp quang mở rộng vùng phủ, dịch vụ internet cố định không dây, cụ thể là wifi, cũng đã có nhiều cải thiện về chất lượng và khả năng tiếp cận, hỗ trợ chia sẻ nhu cầu sử dụng internet ở nhiều nơi khác nhau của người dùng.

Nhờ sự phát triển hệ thống hạ tầng mạng cũng như công nghệ, số thuê bao có tốc độ tải xuống ở tầng thấp nhất ( $\geq 256$  kbit/s đến  $< 2$  Mbit/s) đang giảm dần và chỉ chiếm 0,1% tổng số thuê bao băng rộng cố định trong năm 2017, tương tự như ở các nước phát triển (một số nơi nhóm này thậm chí không còn tồn tại). Nhóm thuê bao có tốc độ tải xuống từ  $\geq 2$  đến  $< 10$  Mbit/s cũng diễn biến tương tự, trong khi số thuê bao có tốc độ tải xuống  $\geq 10$  Mbit/s tiếp tục tăng, chiếm 86% tổng số thuê bao băng rộng cố định năm 2017.

**Số thuê bao băng rộng cố định trên 100 dân của VN gần chạm mức trung bình thế giới (2017)**



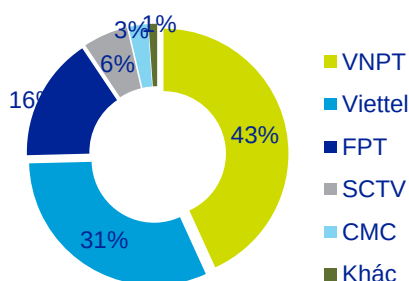
**Số thuê bao FTTx tăng nhanh nhất trên thị trường băng rộng cố định tại VN (triệu)**



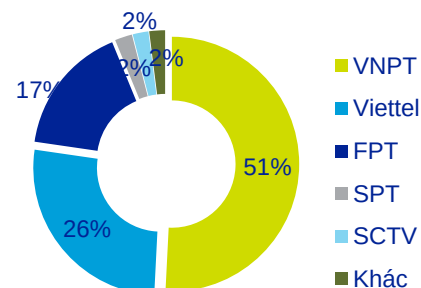
Nguồn: ITU; Sách trắng CNTT các năm; VNTA

VNPT, Viettel và FPT Telecom (Upcom: FOX) vẫn là 3 nhà cung cấp dịch vụ internet băng rộng cố định hàng đầu tại Việt Nam. Tuy nhiên, áp lực cạnh tranh ngày càng gay gắt trước sự tăng tốc của Viettel, với thị phần (theo thuê bao) tăng từ 13,7% năm 2014 lên 31% vào năm 2017, trong khi các công ty còn lại ghi nhận sự sụt giảm.

**Thị phần theo số thuê bao của các nhà cung cấp dịch vụ băng rộng cố định tại VN (2017)**



**Thị phần theo doanh thu của các nhà cung cấp dịch vụ băng rộng cố định tại VN (2017)**



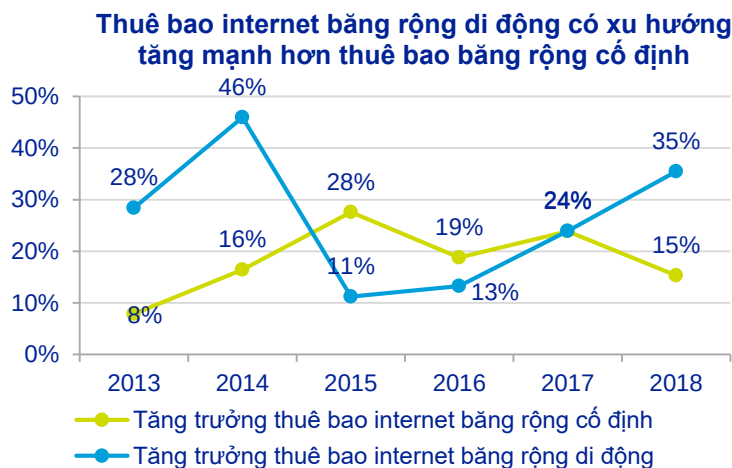
Nguồn: Sách trắng CNTT 2018

### Dịch vụ internet băng rộng di động – nâng tầm kết nối

Trái với đà tăng trưởng chậm lại của dịch vụ internet băng rộng cố định, dịch vụ internet băng rộng di động đang tăng tốc và chiếm ưu thế trên thị trường internet băng rộng Việt Nam những năm gần đây. Chiếm 82% tổng số thuê bao băng rộng cố định và di động, số thuê bao internet băng rộng di động cuối 2018 đạt 60,8 triệu (ước tính của ACBS dựa trên dữ liệu của GSO và VNTA) so với 19,7 triệu năm 2013, tương đương với CAGR 2013-2018 là 25,3% trong khi mức tăng trưởng tương tự cho số thuê bao internet băng rộng cố định là 20,3%. Số thuê bao internet băng rộng di động tăng mạnh 24% trong năm 2017 và 35% trong 2018, phần nào đến từ sự sôi động của các hoạt động thương mại điện tử/bán hàng trực tuyến, thanh toán di động và ngày càng nhiều các dịch vụ đặt xe/giao hàng. Sách trắng Thương mại điện tử 2019 ước tính số người mua hàng trực tuyến trong năm 2018 là 39,9 triệu (+18,8% n/n) và 2017 là 33,6 triệu (+54,8% n/n).



Ngoài ra, xu hướng sở hữu nhiều thiết bị kết nối internet (điện thoại, máy tính bảng, máy tính xách tay, v.v...) trở nên phổ biến hơn, nhất là khu vực thành thị, cũng là một yếu tố hỗ trợ tăng trưởng thuê bao băng rộng di động. Số lượng thuê bao internet băng thông rộng di động trên 100 dân năm 2018 đạt 64,2.



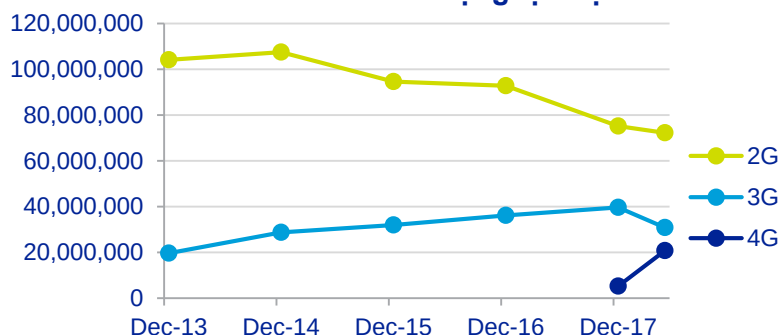
Nguồn: Sách trắng CNTT các năm; VNTA; TCTK

Sự xuất hiện của nhiều công nghệ di động mới đã thúc đẩy nhu cầu sử dụng internet di động khi mà hầu hết người dùng hiện đã có thể sử dụng mạng LTE<sup>4</sup> hoặc các thế hệ cao hơn. Trong vòng khoảng 15 năm, người dùng internet toàn cầu được trải nghiệm nhiều thế hệ mạng di động, từ 3G đến 4G và sắp tới là 5G. Trong khi các mạng di động thế hệ thứ nhất và thứ hai nhấn mạnh vào dịch vụ thoại/tin nhắn, mạng 3G, 4G và 5G tiến lên hỗ trợ kết nối internet với tốc độ nhanh hơn, tạo nên tăng hình thành nhiều ứng dụng di động mới. ITU khẳng định mạng 5G đóng vai trò chính trong việc hỗ trợ chính phủ và các nhà hoạch định chính sách hình thành các thành phố thông minh, cho phép người dân và cộng đồng tận hưởng các lợi ích kinh tế-xã hội của một nền kinh tế số có công nghệ tiên tiến và chuyên sâu về dữ liệu. 5G sẽ được xây dựng dựa trên thành công của mạng 2G, 3G và 4G.

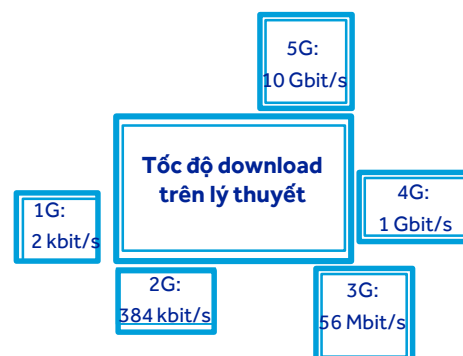
Tại Việt Nam, dịch vụ 3G được Vinaphone cung cấp chính thức vào năm 2009. Trong năm 2016-2017, Viettel, Vinaphone, Mobifone và Vietnamobile nhận giấy phép thiết lập mạng và cung cấp dịch vụ viễn thông 4G LTE. Tính đến tháng 5/2018, Việt Nam có 20,8 triệu thuê bao 4G, từ mức 5,2 triệu vào cuối năm 2017 (dữ liệu của VNTA). Mạng 2G/3G đang dần trở nên mờ nhạt trước sự xuất hiện của 4G. Tuy nhiên, chúng tôi không chắc toàn bộ số thuê bao đang sử dụng 3G sẽ nâng cấp ngay lên 4G trong thời gian ngắn, bởi một số quan sát cho thấy không phải tất cả các điện thoại thông minh hiện đang sử dụng đều có thể hòa mạng 4G và cần thời gian để người dùng nâng cấp thẻ SIM. Hầu hết các nhà mạng vẫn đang mở rộng và hoàn thiện mạng 4G. Đối với dịch vụ 5G, dự kiến giai đoạn thử nghiệm bắt đầu trong năm 2019 và triển khai thương mại vào năm 2020 với quy mô tùy theo nhu cầu. Viettel, VNPT, MobiFone là các nhà mạng được cấp giấy phép thử nghiệm 5G trong năm 2019. Dù vậy, VNTA cho rằng 4G sẽ tiếp tục phát triển cho đến năm 2023/2024, khi 5G có thể cất cánh.

<sup>4</sup> LTE (Long-Term Evolution), thường được giới thiệu với tên phổ biến trên thị trường là 4G LTE, là tiêu chuẩn truyền thông dữ liệu tốc độ cao không dây cho điện thoại di động và các thiết bị đầu cuối dữ liệu. Tiêu chuẩn này được phát triển bởi 3GPP (3rd Generation Partnership Project - Nhóm Dự án đối tác thế hệ thứ 3). <https://www.gsma.com/futurenetworks/faq/lte4g/>

Số thuê bao di động tại Việt Nam



Nguồn: VNTA; ITU



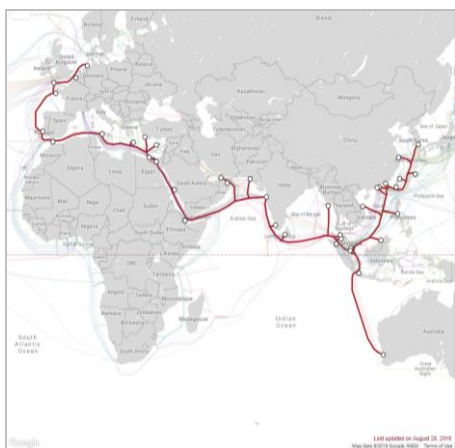
### Nâng cấp hệ thống hạ tầng

Viễn thông vẫn luôn là lĩnh vực đòi hỏi chi phí đầu tư lớn cho cơ sở hạ tầng. Tuy nhiên, khoản đầu tư này là cần thiết để các quốc gia/công ty viễn thông mở rộng mạng lưới, nâng cao chất lượng dịch vụ và năng lực cung cấp, hình thành lợi thế ảnh hưởng đến vị thế và kết quả kinh doanh của các công ty. Ở góc độ tổng quan, chúng tôi nhận thấy có 3 nhóm cơ sở hạ tầng viễn thông chính, gồm hệ thống kết nối quốc tế, hệ thống đường trục quốc gia và hệ thống kết nối đến người dùng cuối.

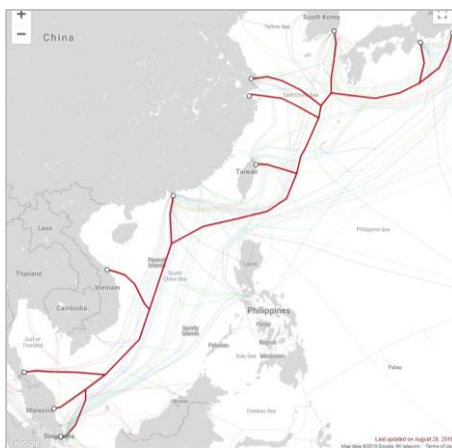
Việt Nam hiện có 6 hệ thống cáp biển kết nối với thế giới, bao gồm AAE-1, AAG, TGN-IA, SJC2, APG và SeaMewe-3. Cùng với các đối tác quốc tế, các công ty nhà nước như VNPT và Viettel thường là những đại diện lớn nhất của Việt Nam tham gia đầu tư vào các hệ thống cáp này. Ngoài ra, Việt Nam còn có hệ thống cáp đất liền xuyên biên giới kết nối trực tiếp với Trung Quốc, Lào, Campuchia. Nhờ hệ thống hạ tầng mở rộng, tổng dung lượng kết nối internet quốc tế của Việt Nam trong năm 2018 đạt 7,8 Tbps, so với 1,7 Tbps năm 2016 (dữ liệu của VNTA).

### Hệ thống cáp biển kết nối Việt Nam và các quốc gia khác:

SeaMeWe-3



APG



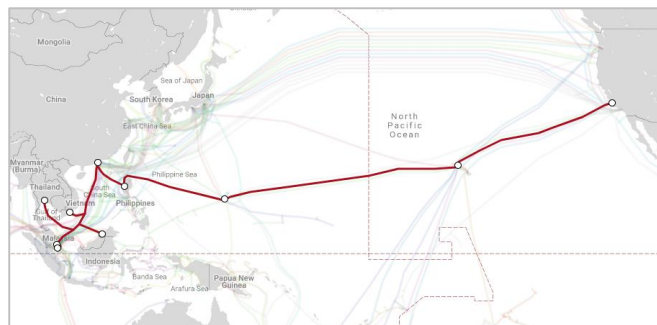
SJC2



## AAE-1



## AAG



## TGN-IA



Nguồn: <https://www.submarinecablemap.com>

Đối với mạng đường trục quốc gia và mạng kết nối tới người dùng cuối, các công ty viễn thông có xu hướng tự xây dựng cho riêng mình, mặc dù một số công ty phải đi thuê. Theo Sách trắng CNTT 2018, tổng số trạm thu phát sóng (BTS)/Node B trên toàn quốc năm 2017 là 227.250 trạm, bao phủ 99,5% dân số, trong đó, vùng phủ sóng 3G và 4G đạt 98% dân số trong khi vùng phủ sóng 4G đạt 95% dân số, cho thấy vùng phủ được mở rộng nhanh hơn tăng trưởng người dùng. Tổng dung lượng kết nối internet trong nước đạt ~2,8 Tbps trong năm 2018.

## Giá dịch vụ ngày càng hấp dẫn

Mặc dù khả năng tiếp cận internet có thể không giống nhau giữa các đô thị đông dân và các khu vực khác, nhưng những cải thiện về hạ tầng nhìn chung đã giúp viễn thông trở thành dịch vụ có thể chi trả đối với nhiều người, minh chứng là vị thế của Việt Nam đã có tiến bộ trong bảng xếp hạng của ITU về giá dịch vụ CNTT – ICT Price Basket (IPB)<sup>5</sup> qua các năm. Theo ITU, Châu Á-Thái Bình Dương là nơi có một số dịch vụ viễn thông giá cả phải chăng nhất trên thế giới, dù rằng vẫn có một số quốc gia nằm trong nhóm đắt nhất. Việt Nam là nơi có giá dịch vụ băng thông rộng có định rõ nhất khu vực.

<sup>5</sup> ICT Price Basket (IPB) là thước đo khả năng chi trả tổng hợp dựa trên 3 nhóm dịch vụ - điện thoại cố định, điện thoại di động và dịch vụ Internet băng rộng cố định - và được tính dưới dạng tỷ lệ phần trăm trên tổng thu nhập quốc dân (GNI) bình quân đầu người. IPB theo dõi giá tương đối của các dịch vụ CNTT và cung cấp chỉ báo cho thấy giá cả các dịch vụ CNTT hấp dẫn đến mức nào giữa các quốc gia và theo thời gian. Chi tiết phương pháp vui lòng xem tại: <https://www.itu.int/en/ITU-D/Statistics/Pages/definitions/pricemethodology.aspx>

**Giá dịch vụ viễn thông tại VN ngày càng dễ chi trả hơn**



| Thứ hạng của Việt Nam trong bảng xếp hạng IPB toàn cầu      | 2015 | 2016 | 2017 |
|-------------------------------------------------------------|------|------|------|
| Dịch vụ băng rộng cố định                                   | 67   | 63   | 53   |
| Dịch vụ điện thoại di động                                  | 112  | 118  | 103  |
| Dịch vụ băng rộng di động trên điện thoại di động trả trước | 125  | 112  | 102  |
| Dịch vụ băng rộng di động trên máy tính theo gói trả sau    | 109  | 118  | 106  |

Nguồn: ITU

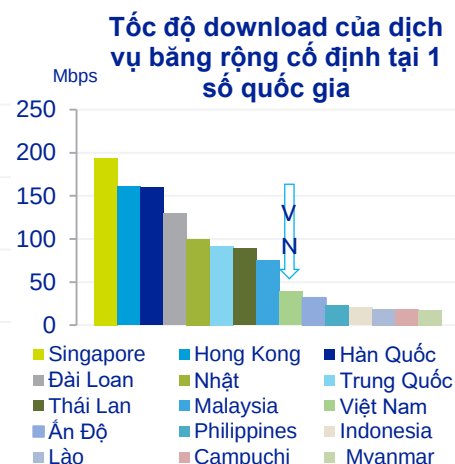
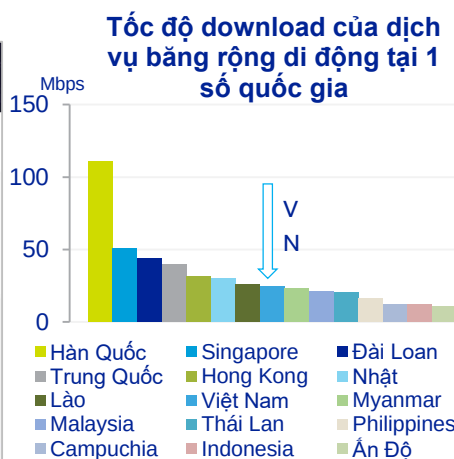
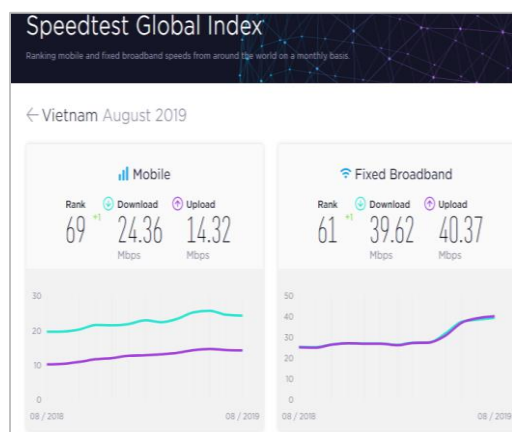
Trong khi các dịch vụ internet băng rộng di động được chia thành nhiều gói giá theo ngày hoặc theo tháng cho nhiều nhu cầu khách hàng khác nhau, với gói thấp nhất có thể có giá chỉ 10.000 đồng, các nhà cung cấp internet băng rộng cố định của Việt Nam cũng cung cấp các gói giá hàng tháng khác nhau cho các khu vực khác nhau.

**Giá dịch vụ hàng tháng và băng thông của dịch vụ cáp quang dành cho cá nhân của các nhà cung cấp** (đã gồm thuế GTGT; chưa bao gồm phí hòa mạng/cài đặt khác):

|                                                                                                     |                                                                                                                         |                                                                                                      |                                                                                                         |                                                                             |                                                                            |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------|
| <p>★ Super22 (ngoại thành Hà Nội và ngoại thành TPHCM) - FPT</p> <p>- 22 Mbps</p> <p>- 190.000đ</p> | <p>★ Super35 (cả nội thành và ngoại thành của Hà Nội lẫn TPHCM) - FPT</p> <p>- 35 Mbps</p> <p>- 215.000 đến 225.000</p> | <p>★ Net3Plus (Nội thành Hà Nội và nội thành TPHCM) - Viettel</p> <p>- 55 Mbps</p> <p>- 250.000đ</p> | <p>★ Net2Plus (ngoại thành Hà Nội và ngoại thành TPHCM) - Viettel</p> <p>- 40Mbps</p> <p>- 200.000đ</p> | <p>★ Home1 (ngoại thành TPHCM)- VNPT</p> <p>- 30 Mbps</p> <p>- 189.000đ</p> | <p>★ Home2 (nội thành TPHCM) - VNPT</p> <p>- 40 Mbps</p> <p>- 219.000đ</p> |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------|

Nguồn: dữ liệu các công ty

Mặc dù có cải thiện nhưng tốc độ internet của Việt Nam vẫn chưa đạt mức cao so với thế giới và một số quốc gia lân cận. Speedtest Global Index tháng 8/2019 xếp hạng Việt Nam ở vị trí thứ 69 về tốc độ internet băng rộng di động và thứ 61 về tốc độ internet băng rộng cố định.



Nguồn: <https://www.speedtest.net>

### Tóm tắt công ty

Ngoài FPT Telecom, những tên tuổi lớn trong ngành như VNPT, MobiFone và Viettel vẫn chưa niêm yết trên sàn chứng khoán.

#### Thông kê VNPT

|                          |        |
|--------------------------|--------|
| Doanh thu 2018 (tỷ đồng) | 51.962 |
| LNTT 2018 (tỷ đồng)      | 6.447  |

**Tập đoàn Bưu chính viễn thông Việt Nam (VNPT)** được thành lập năm 1995 và là công ty 100% vốn nhà nước (với 36 công ty con vào cuối năm 2018) nắm giữ thị phần lớn nhất trong một số dịch vụ viễn thông và bưu chính. Trong lĩnh vực viễn thông và công nghệ thông tin, VNPT cung cấp nhiều sản phẩm/dịch vụ như thoại, dữ liệu và các dịch vụ giá trị gia tăng khác, với các thương hiệu lớn như VinaPhone (mạng di động; đi vào hoạt động vào tháng 6/1996), FiberVNN / MegaVNN (internet băng thông rộng) và My TV (truyền hình tương tác). Là đơn vị duy nhất được chính phủ cho phép đầu tư và quản lý hệ thống vệ tinh viễn thông, VNPT còn cung cấp các dịch vụ viễn thông vệ tinh (dịch vụ kênh thuê riêng cho các doanh nghiệp, phát hình lưu động, đào tạo từ xa, truyền hình DTH, truyền hình hội nghị, điện thoại vùng sâu vùng xa, v.v...) thông qua vệ tinh Vinasat-1 và Vinasat-2. Hệ thống này giúp tăng khả năng dự phòng về dung lượng và giảm thiểu rủi ro, tăng cường độ an toàn cho mạng viễn thông quốc gia. Năm 2009, VNPT là nhà mạng đầu tiên cung cấp dịch vụ di động 3G tại Việt Nam.

Là công ty đầu ngành, VNPT đã xây dựng cho mình mạng lưới hạ tầng rộng khắp, gồm mạng viễn thông quốc tế (cáp biển và cáp đất liền kết nối với Lào, Campuchia và Trung Quốc), mạng đường trục quốc gia, hệ thống mạng vòng cáp quang khu vực phía Bắc, Đông Bắc và phía Nam kết hợp với các mạng Metrolink tại 4 trung tâm (Hà Nội, TPHCM, Đà Nẵng, Cần Thơ), mạng băng thông rộng (ADSL, FTTH triển khai tại 63 tỉnh thành) và mạng di động (hơn 85.000 trạm BTS 2G, 3G và 4G bao phủ 63/63 tỉnh thành phố trên toàn quốc tính đến tháng 6/2019). Ngoài ra, VNPT đã roaming tới hơn 400 nhà cung cấp dịch vụ thông tin di động thuộc 160 quốc gia/vùng lãnh thổ trên thế giới.

Doanh thu thuần hợp nhất của tập đoàn năm 2018 đạt 51.962 tỷ đồng (-1,7% n/n) và LNTT đạt 6.447 tỷ đồng (+23,1% n/n). Số lượng thuê bao điện thoại là 34 triệu (gồm 31,3 triệu thuê bao điện thoại di động và 2,7 triệu thuê bao điện thoại cố định) và số lượng thuê bao internet băng rộng cố định là 5,2 triệu (gồm 5 triệu thuê bao cáp quang), tương đương với thị phần lần lượt là 25% và 40% vào cuối năm 2018 (ước tính của ACBS). Mặc dù VNPT vẫn dẫn đầu về dịch vụ internet băng rộng cố định và điện thoại cố định, Viettel đã vươn lên dẫn đầu thị trường dịch vụ điện thoại di động. Cho năm 2019,



VNPT đặt kế hoạch tổng doanh thu hợp nhất là 56.784 tỷ đồng (+ 2% n/n) và LNTT là 7.090 tỷ đồng (+ 10% n/n).

VNPT là một trong những công ty mà nhà nước đặt mục tiêu giảm tỷ lệ sở hữu về dưới 65% nhưng trên 50% vào cuối năm 2020, theo Quyết định mới nhất được ban hành vào tháng 8/2019. Kế hoạch IPO cho công ty này đã được nhắc đến vài năm trước đây nhưng hiện chưa có tiến triển. Một trong những lý do được nhắc đến là khó khăn trong việc xác định giá trị quyền sử dụng đất.

**Thống kê MobiFone**

|                          |        |
|--------------------------|--------|
| Doanh thu 2018 (tỷ đồng) | 38.883 |
| LNTT 2018 (tỷ đồng)      | 5.919  |

**Tổng công ty viễn thông MobiFone (MF)** là công ty 100% vốn nhà nước, được thành lập năm 1993 với hình thức là thành viên của VNPT. Cuối năm 2014, theo chiến lược tái cấu trúc của nhà nước, MF được tách khỏi VNPT và chuyển về cho Bộ Thông tin và Truyền thông quản lý. MF cung cấp dịch vụ viễn thông (chỉ gồm dịch vụ điện thoại di động và băng rộng di động), các dịch vụ giá trị gia tăng, phân phối & bán lẻ, v.v..., với 19% thị phần dịch vụ điện thoại di động mặt đất (2017). Công ty đặt mục tiêu tập trung vào 4 trụ cột chính là viễn thông & CNTT - truyền hình - phân phối & bán lẻ - đa dịch vụ.

Trong giai đoạn đầu sau khi tách khỏi VNPT, MF vẫn chia sẻ hệ thống cơ sở hạ tầng với VNPT, tuy nhiên, để giảm phụ thuộc, MF đã từng bước xây dựng hệ thống hạ tầng của riêng mình theo kế hoạch hoạt động và đầu tư giai đoạn 2016-2020. Tính đến năm 2018, MF đã thiết lập 70.000 trạm BTS 2G, 3G và 4G bao phủ 63 tỉnh thành, mặc dù vùng phủ 4G vẫn nhỏ hơn so với các đối thủ. Công ty cũng đã hoàn thành mạng đường trục bắc-nam và một số hạng mục hạ tầng khác. Trong 2018, MF ghi nhận doanh thu hợp nhất 38.883 tỷ đồng (-12% n/n) và LNTT là 5.919 tỷ đồng (+5% n/n). Tương tự như VNPT, MF cũng nằm trong số các công ty mà chính phủ đặt mục tiêu giảm sở hữu vào cuối năm 2020. MF đã niêm yết công ty con là công ty Dịch vụ kỹ thuật Mobifone trên sàn giao dịch Upcom với mã MFS.

**Thống kê Viettel**

|                          |         |
|--------------------------|---------|
| Doanh thu 2018 (tỷ đồng) | 233.828 |
| LNTT 2018 (tỷ đồng)      | 37.310  |

**Tập đoàn Công nghiệp - Viễn thông Quân đội (Viettel)** là công ty viễn thông nổi bật tiếp theo tại Việt Nam, do nhà nước sở hữu 100% vốn (với 14 công ty con) trực thuộc Bộ Quốc phòng. Tập đoàn tham gia vào nhiều lĩnh vực khác nhau, gồm: viễn thông, CNTT, bưu chính, bán lẻ, xây dựng, nghiên cứu & sản xuất, xuất nhập khẩu và các dịch vụ khác. Viettel bắt đầu cung cấp dịch vụ internet vào năm 2002 và dịch vụ điện thoại di động vào năm 2004, phá vỡ thế độc quyền trên thị trường viễn thông Việt Nam những năm đầu 2000. Mặc dù là một công ty nhà nước, Viettel khá tích cực trong việc xây dựng và duy trì vị thế của mình. Hiện tại, Viettel dẫn đầu trên thị trường dịch vụ điện thoại di động mặt đất - với thị phần 52% về số thuê bao (2017) - và là nhà mạng đầu tiên của Việt Nam được cấp giấy phép thử nghiệm 5G vào đầu năm 2019. Mạng lưới của công ty bao gồm 99.500 trạm BTS (2G, 3G và 4G). Trong lĩnh vực internet băng rộng cố định, Viettel vươn lên là nhà cung cấp dịch vụ lớn thứ hai (VNPT xếp thứ 1 và FPT Telecom xếp thứ 3) với thị phần ngày càng tăng (2014: 13,7%; 2015: 23%; 2016: 26,1%, theo VNTA), trái ngược với VNPT và FPT Telecom. Bên cạnh thị trường trong nước, Viettel cũng mở rộng kinh doanh ra nước ngoài và có mặt ở 12 quốc gia.

Năm 2018, tổng doanh thu hợp nhất của tập đoàn đạt 233.828 tỷ đồng (-7% n/n) và LNTT đạt 37.310 tỷ đồng (-15,7% n/n). Trong năm 2019, Viettel đặt mục tiêu tổng doanh thu hợp nhất là 251.393 tỷ đồng (+ 8% n/n) và LNTT là 39.340 tỷ đồng (+5% n/n). Viettel đã niêm yết 4 công ty con trên sàn Upcom, gồm CTCP Công trình Viettel (Upcom: CTR), CTCP Đầu tư quốc tế Viettel (Upcom: VGI), Tổng CTCP Bưu chính Viettel (Upcom: VTP), công ty TNHH Tư vấn và Thiết kế Viettel (Upcom: VTK). Trong đó, CTCP Đầu tư quốc tế Viettel được thành lập vào cuối năm 2007, chủ yếu tham gia cung cấp dịch vụ viễn thông ở thị trường nước ngoài.



**Thống kê FOX**

|                                                    |        |
|----------------------------------------------------|--------|
| Vốn hóa (tỷ đồng)                                  | 11.069 |
| Doanh thu thuần 2018 (tỷ đồng)                     | 8.822  |
| LNST 2018 (tỷ đồng)                                | 1.160  |
| Trailing P/E (x)                                   | 11,8   |
| Trailing P/B (x)                                   | 3,0    |
| 2018 ROE (%)                                       | 28,3   |
| 2018 ROA (%)                                       | 10,5   |
| Tỷ suất sinh lợi tính từ đầu năm (%)               | -1,6   |
| Tỷ suất sinh lợi 1 năm (%)                         | -2,0   |
| Suất sinh lợi cổ tức (%)                           | 2,2    |
| Giá trị giao dịch b/q ngày trong 3 tháng (tỷ đồng) | 0,2    |

(dữ liệu tính đến ngày 17/10/2019, trừ khi có ghi chú khác)

**CTCP Viễn thông FPT** (Upcom: FOX) là công ty con của CTCP FPT (HSX: FPT), chủ yếu cung cấp các dịch vụ viễn thông như internet băng thông rộng, kênh thuê riêng, trung tâm dữ liệu, truyền hình và nội dung số (vd: báo trực tuyến, quảng cáo trực tuyến, âm nhạc trực tuyến, v.v...). Là trụ cột quan trọng trong chiến lược tăng trưởng của FPT, mảng hoạt động này đóng góp ~38% vào cả doanh thu và LNTT của FPT trong năm 2018. FOX là 1 trong 3 nhà cung cấp dịch vụ internet băng rộng cố định hàng đầu tại Việt Nam. Công ty không tham gia vào thị trường viễn thông di động do sự cạnh tranh gay gắt từ các đối thủ lâu năm như Viettel, Mobiphone và Vinaphone.

Một trong những trọng điểm đầu tư của công ty là hệ thống hạ tầng mạng, gồm hệ thống đường trục bắc - nam, vòng Ring Bắc Bộ, vòng Ring đồng bằng sông Cửu Long, tuyến trục quốc tế Việt Nam – Trung Quốc, tuyến trục quốc tế Việt Nam – Campuchia và cáp biển (với vai trò là thành viên trong liên minh đầu tư). FOX đã nâng cấp gần hết các thuê bao cáp đồng sang cáp quang cho các khách hàng hiện hữu ở quy mô quốc gia. Ngoài ra, công ty còn có mặt trên thị trường quốc tế với 12 chi nhánh tại Campuchia và 1 chi nhánh tại Myanmar.

Năm 2018, mảng hoạt động viễn thông ghi nhận tăng trưởng doanh thu 15% n/n và tăng trưởng LNTT 19% n/n. Năm 2019, FPT đặt mục tiêu mảng này tăng trưởng 13% về doanh thu và 14% về LNTT.

**Một số công ty đã niêm yết:** Ngoài các công ty lớn chưa niêm yết, trên sàn HSX và Upcom có thể tìm thấy một số công ty niêm yết có hoạt động liên quan đến dịch vụ viễn thông như CTCP Dịch vụ Kỹ thuật Mobifone (công ty con của MobiFone), CTCP Đầu tư Quốc tế Viettel (công ty con của Viettel), CTCP Công nghệ & Truyền thông Việt Nam (có 3 cổ đông sáng lập là VNPT, CTCP Becamex IDC và Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BIDV); công ty này chủ yếu cung cấp dịch vụ viễn thông cho các doanh nghiệp hoạt động trong các khu công nghiệp Việt Nam-Singapore và khu công nghiệp của Becamex) và CTCP Đầu tư CMC.

VGI có quy mô lớn nhất về vốn hóa thị trường và doanh thu trong số các công ty này, tuy nhiên, lợi nhuận của VGI lại chịu ảnh hưởng đáng kể bởi biến động thu nhập tài chính ròng do lỗ chênh lệch tỷ giá (công ty có nợ bằng ngoại tệ) và các thị trường đầu tư ở nước ngoài có khả năng sinh lợi không giống nhau. Kết quả kinh doanh của VGI có nhiều cải thiện trong 6T2019 với lợi nhuận dương trong khi cùng kỳ năm ngoái ghi nhận lỗ. Dù vậy, lợi nhuận giữ lại tính đến hết 6T2019 vẫn âm 5.137 tỷ đồng.

| Mã ck | Sàn   | Vốn hóa (tỷ đồng) | Số lượng cổ phiếu lưu hành | Doanh thu thuần 2018 (tỷ đồng) | LNST 2018 (tỷ đồng) | Biên LNST | 2018 ROE | P/E Trailing |
|-------|-------|-------------------|----------------------------|--------------------------------|---------------------|-----------|----------|--------------|
| VGI   | UPCOM | 98.619            | 3.043.811.200              | 16.867                         | -1.071              | -6,3%     | -5,0%    | n/a          |
| FOX   | UPCOM | 11.069            | 248.742.469                | 8.822                          | 1.160               | 13,1%     | 28,3%    | 11,8         |
| CMG   | HSX   | 3.800             | 99.999.866                 | 5.186                          | 214                 | 4,1%      | 12,1%    | 21,7         |
| TTN   | UPCOM | 235               | 24.485.000                 | 259                            | 51                  | 19,7%     | 23,4%    | 4,6          |
| MFS   | UPCOM | 158               | 7.062.979                  | 627                            | 28                  | 4,5%      | 18,0%    | 5,6          |

Nguồn: FiinPro và Bloomberg

Tổng kết lại, chúng tôi giữ quan điểm tích cực về triển vọng ngành với kỳ vọng tỷ lệ thâm nhập internet của Việt Nam có thể sẽ đạt đến những tầm cao mới gần với các nước phát triển, với các yếu tố hỗ trợ như dân số ưa thích kết nối, thu nhập tăng và nhu cầu tận dụng những lợi ích to lớn từ nền kinh tế điện tử. Ngoài tăng trưởng thuê bao, tăng trưởng của các nhà mạng có thể đến từ việc bổ sung các dịch vụ giá trị gia tăng. Dù vậy, tốc độ ấn tượng trong quá khứ khó có thể lặp lại.

### LIÊN HỆ

#### Trụ sở chính

41, Mạc Đĩnh Chi Q.1, TPHCM

Tel: (+84 28) 3823 4159

Fax: (+84 28) 3823 5060

#### Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (+84 4) 3942 9395

Fax: (+84 4) 3942 9407

### PHÒNG PHÂN TÍCH

#### Phó phòng Phân tích

##### Nguyễn Bình Thanh Giao

(+84 28) 3823 4159 (ext: 250)

[giaonbt@acbs.com.vn](mailto:giaonbt@acbs.com.vn)

#### CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ

##### Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 3823 4159 (ext: 327)

[chiltk@acbs.com.vn](mailto:chiltk@acbs.com.vn)

#### CVPT – Tài chính

##### Trần Thị Hải Yến

(+84 28) 3823 4159 (ext: 326)

[yentran@acbs.com.vn](mailto:yentran@acbs.com.vn)

#### CVPT – Bất động sản

##### Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 3823 4159 (ext: 303)

[trucptt@acbs.com.vn](mailto:trucptt@acbs.com.vn)

#### CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ

##### Trần Nhật Trung

(+84 28) 3823 4159 (ext: 351)

[trungtn@acbs.com.vn](mailto:trungtn@acbs.com.vn)

#### CVPT – Dầu khí

##### Phan Việt Hưng

(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)

[hungpv@acbs.com.vn](mailto:hungpv@acbs.com.vn)

#### NVPT – Công nghiệp

##### Trần Trí An Phúc

(+84 28) 3823 4159 (ext: 326)

[phuctta@acbs.com.vn](mailto:phuctta@acbs.com.vn)

#### NVPT – Kỹ thuật

##### Lương Duy Phước

(+84 28) 3823 4159 (x250)

[phuocld@acbs.com.vn](mailto:phuocld@acbs.com.vn)

#### NVPT – Khối khách hàng cá nhân

##### Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28) 3823 4159 (ext: 352)

[minhtvh@acbs.com.vn](mailto:minhtvh@acbs.com.vn)

### KHỐI KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

#### Giám đốc Khối Khách hàng Định chế

##### Tyler Cheung

(+84 28) 54 043 070

[tyler@acbs.com.vn](mailto:tyler@acbs.com.vn)

#### Giám đốc Kinh doanh KHĐC

##### Patrick Mitchell

(+84 28) 5404 6632

[patrick@acbs.com.vn](mailto:patrick@acbs.com.vn)

#### NV Quan hệ doanh nghiệp

##### Lê Thị Mai Như

(+84 28) 3823 4159 (ext: 307)

[nhultm@acbs.com.vn](mailto:nhultm@acbs.com.vn)

#### NV Chăm sóc khách hàng

##### Lê Nguyễn Tiến Thành

(+84 28) 3823 4798

[thanhln@acbs.com.vn](mailto:thanhln@acbs.com.vn)

#### NV Chăm sóc khách hàng

##### Nguyễn Ngọc Tuyền

(+84 28) 3823 4955

[tuyennn@acbs.com.vn](mailto:tuyennn@acbs.com.vn)

#### Trưởng bộ phận

##### GDKHĐC

##### Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 54046630 (x308)

[huongctk@acbs.com.vn](mailto:huongctk@acbs.com.vn)

#### Nhân viên GDKHĐC

##### Nguyễn Thị Thanh Nhân

(+84 28) 3823 4159 (ext: 311)

[nhanntt.sgn@acbs.com.vn](mailto:nhanntt.sgn@acbs.com.vn)

#### Nhân viên GDKHĐC

##### Trần Thị Thanh

(+84 28) 54046626

[thanhhtt@acbs.com.vn](mailto:thanhhtt@acbs.com.vn)

#### Nhân viên GDKHĐC

##### Lý Ngọc Dung

(+84 28) 54046630

[dungln.hso@acbs.com.vn](mailto:dungln.hso@acbs.com.vn)

## KHUYẾN CÁO

### Nguyên Tắc Khuyến Nghị

**GIỮ:** nếu giá mục tiêu cao/thấp hơn 0-15% (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

**MUA:** nếu giá mục tiêu cao hơn 15% hoặc hơn (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

**BÁN:** nếu tổng tỷ suất sinh lợi 12 tháng (bao gồm cổ tức) thấp hơn -15%.

### 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 đây.

### 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 (2019). 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.