1. Giới thiệu tổng quan về Công ty Cổ phần Tập đoàn Công nghệ CMC (CMG)

Công ty Cổ phần Tập đoàn Công nghệ CMC (mã chứng khoán: CMG) là một trong những tập đoàn công nghệ hàng đầu tại Việt Nam. Năm 2024 là năm bản lề trong chiến lược mở rộng quy mô, hiện đại hóa hạ tầng, đồng thời đẩy mạnh chiến lực “Go Global” của doanh nghiệp.

Tuy nhiên, trong bối cảnh chi phí tài chính gia tăng, áp lực lạm phát và cạnh tranh ngành khốc liệt, hiệu quả tài chính của CMC đang đối mặt với nhiều thách thức, đồng thời cũng mở ra những cơ hội dài hạn từ các khoản đầu tư chiến lược.

1. Phân tích báo cáo tài chính và các chỉ số tài chính

2.1. Doanh thu và lợi nhuận

Tổng doanh thu thuần năm 2024 đạt 7.952,69 tỷ đồng, tăng 5.97% so với năm 2023. Lợi nhuận gộp đạ 1.829,4 tỷ đồng, biên lợi nhuận gộp khoảng 23%, tương đối ổn định so với năm trước. Tuy vậy, lợi nhuận sau thuế chỉ đạt 323,66 tỷ đồng, giảm 0.69%. Biên lợi nhuận ròng theo đó cũng giảm nhẹ từ 4,4% xuống còn khoảng 4,1%.

Chi phí tài chính năm 2024 tăng đáng kể, đặc biệt trong quý 4 khi ghi nhận mức tăng 24.33% so với cùng kỳ, dù lãi vay giảm nhẹ. Điều này phản ánh việc CMC đang sử dụng các khoản đầu tư lớn để tài trợ cho các dự án chiến lược.

2.2. Các chỉ số tài chính

ROA (Return on Assets)

Tổng tài sản cuối năm 2024: khoảng 6.667 tỷ đồng

Lợi nhuận sau thuế: 323,66 tỷ đồng

ROA = 323,66/6.667 = 4.85%

ROA ở mức trung bình, thể hiện hiệu quả khai thác tài sản chưa cao, một phần do tài sản đang dồn vào các khoản đầu tư dài hạn chưa sinh lời ngay như trung tam dữ liệu hoặc cơ sở hạ tầng viễn thông.

ROE (Return on Equity)

Vốn chủ sở hữu cuối năm 2024: 3.020 tỷ đồng  
 ROE = 323,66 / 3.020 ≈ 10,7%  
Mức ROE này thấp hơn trung bình ngành CNTT (thường dao động từ 15–20%), cho thấy CMC chưa tối ưu hiệu quả sử dụng vốn cổ đông, chủ yếu do gánh nặng chi phí tài chính và chi phí hoạt động.

Tỷ lệ nợ/vốn chủ sở hữu (D/E)

Nợ phải trả: khoảng 3.647 tỷ đồng  
Vốn chủ sở hữu: 3.020 tỷ đồng  
 D/E ≈ 1,21  
Dù không quá rủi ro, nhưng tỷ lệ này cho thấy CMC đang sử dụng đòn bẩy tài chính ở mức cao. Điều này sẽ có tác động tiêu cực trong điều kiện lãi suất cao, nhưng cũng giúp tăng trưởng nhanh nếu dự án thành công.

1. Xu hướng tăng trưởng theo quý

| Quý | Doanh thu (tỷ đồng) | LNST (tỷ đồng) |
| --- | --- | --- |
| Q1 | ~ 1.650 | ~ 44,0 |
| Q2 | 1.849 | 83,23 |
| Q3 | ~ 1.925 | ~ 69,9 |
| Q4 | 2.528,9 | 126,57 |

Từ bảng trên có thể thấy:

* Doanh thu tăng trưởng đều qua các quý, đặc biệt mạnh trong quý 4 (+8,81% so với quý 4/2023).
* Tuy nhiên, lợi nhuận không tăng tương ứng, phản ánh chi phí tăng nhanh hơn doanh thu – đặc biệt trong Q4, biên lợi nhuận ròng giảm do chi phí tài chính và bán hàng tăng.

Điều này phản ánh giai đoạn đầu tư và mở rộng quy mô, khi mà chi phí tăng nhanh hơn lợi nhuận – điều phổ biến ở doanh nghiệp đang chuyển sang mô hình hạ tầng lớn và toàn cầu hóa.

1. So sánh với doanh nghiệp cùng ngành

| Chỉ tiêu | CMC(CMG) | FPT(đối thủ lớn nhất) |
| --- | --- | --- |
| Doanh thu | 7.925 tỷ | 61.288 tỷ |
| LNST | 323,7 tỷ | 8.689 tỷ |
| ROE | 10,7% | >23% |
| Biên lợi nhuận | ~ 4,1% | ~ 14% |

FPT có quy mô và hiệu quả vượt trội hơn CMG. Tuy nhiên, CMG lại tập trung vào các mảng ít cạnh tranh trực tiếp (trung tâm dữ liệu, dịch vụ bảo mật và hạ tầng số), đồng thời có chiến lược đi trước về xây dựng hạ tầng siêu quy mô tại Việt Nam. Đây là cơ hội dài hạn nếu công ty kiểm soát tốt chi phí.

1. Sự kiện doanh nghiệp và cổ tức

5.1. Cổ tức năm 2024

CMC không chi trả cổ tức tiền mặt, mà lựa chọn phát hành cổ phiếu trả cổ tức tỷ lệ 11% (mỗi 100 cổ phiếu được nhận thêm 11 cổ phiếu). Đây là động thái thường thấy ở các doanh nghiệp đang cần giữ dòng tiền để đầu tư, đồng thời duy trì cam kết với cổ đông.

Tuy nhiên, việc trả cổ tức bằng cổ phiếu sẽ làm pha loãng lợi nhuận trên mỗi cổ phiếu (EPS) trong ngắn hạn, trừ khi doanh thu và lợi nhuận tăng mạnh tương ứng.

5.2. Sự kiện chiến lược nổi bật

Khai trương văn phòng đại diện tại Hàn Quốc, mở rộng văn phòng thứ 3 tại Nhật Bản.  
Đang xúc tiến dự án trung tâm dữ liệu hyperscale tại TP. Thủ Đức trị giá hơn 7.600 tỷ đồng – nếu được phê duyệt, đây sẽ là trung tâm dữ liệu lớn nhất Việt Nam.  
Doanh thu từ dịch vụ trung tâm dữ liệu tăng 32% so với năm trước.  
Những bước đi này không chỉ tăng trưởng doanh thu dài hạn, mà còn mở rộng định vị thương hiệu CMC trên thị trường quốc tế.

1. Đánh giá tác động đến cổ phiếu CMG

**Tích cực:**

Tầm nhìn dài hạn rõ ràng, tập trung hạ tầng số – một trong những lĩnh vực phát triển mạnh nhất thời kỳ chuyển đổi số. Dự án hyperscale nếu được triển khai sẽ nâng giá trị định giá doanh nghiệp lên một tầm cao mới. Tăng vốn điều lệ giúp tăng nội lực tài chính mà không ảnh hưởng dòng tiền.  
 **Tiêu cực/ngắn hạn:**

EPS bị pha loãng do phát hành cổ phiếu chia cổ tức.  
Lợi nhuận tăng chậm so với tăng trưởng doanh thu khiến cổ phiếu khó bứt phá ngay.  
Tỷ lệ đòn bẩy tài chính còn cao → nhạy cảm với lãi suất.

Tổng kết:

Cổ phiếu CMG phù hợp với nhà đầu tư trung và dài hạn, tin vào chiến lược hạ tầng số và mở rộng toàn cầu. Với đà tăng trưởng ổn định và đầu tư bài bản, CMG có tiềm năng tăng giá trong 2–3 năm tới khi các dự án chiến lược bắt đầu sinh lời.

1. Kết luận

Năm 2024 đánh dấu sự chuyển mình chiến lược của CMC từ một doanh nghiệp công nghệ dịch vụ thành một tập đoàn công nghệ hạ tầng số toàn diện. Dù lợi nhuận chưa tăng mạnh, nhưng nền tảng tài chính ổn định, chiến lược mở rộng quy mô và đầu tư trung tâm dữ liệu giúp công ty thiết lập vị thế vững chắc trong tương lai.

Nhà đầu tư nên theo dõi sát tiến độ triển khai các dự án hạ tầng và chiến lược toàn cầu hóa – đây chính là yếu tố then chốt để định giá cổ phiếu CMG trong giai đoạn tới.