

## Triển vọng tiếp tục tăng trưởng 2 chữ số từ mảng CNTT nước ngoài

Giá Mục tiêu

153.100 Đồng

Ngày báo cáo: 16/10/2024

Giá CP ngày 16/10/2024: 136.300 đồng

% Tăng giá: 12,3%

NGÀNH: CNTT

CVPT: Bạch Chân Mãn

Email: [manbc@ssi.com.vn](mailto:manbc@ssi.com.vn)

SĐT: +84-28 3824 2897 ext.6738

### Chỉ tiêu cơ bản

Vốn hóa (tỷ đồng): 200.957

KLGDTB 3 tháng (CP): 4.542.348

Giá Cao/Thấp nhất 52W: 141,7/71,6

Tỷ lệ SHNN(%): 46,51%

Tỷ lệ sở hữu NN (%): 5,00%

### Biến động giá



— FPT — VNIndex

3M YTD 1Y 2Y

VNIndex -1% 12% 13% 18%

FPT 4% 65% 65% 156%

Nguồn: SSI Research

### Thông tin cơ bản về công ty

FPT được thành lập vào năm 1988, là công ty hàng đầu trong ngành CNTT Việt Nam. Công ty được niêm yết trên HOSE năm 2006. Đến nay, FPT đã duy trì được mức tăng trưởng cao, mở rộng ngành nghề kinh doanh khác nhau và mở rộng ra thị trường thế giới.

## KHẢ QUAN

Các nhà đầu tư quan tâm đến tình hình kết quả kinh doanh mới nhất từ các mảng hoạt động của FPT, tác động của việc áp dụng trí tuệ nhân tạo (AI) đối với các công ty dịch vụ CNTT, và cập nhật tiến độ triển khai dự án AI Factory.

**Trong giai đoạn 2025-2030, FPT khá tích cực về triển vọng tỷ lệ tăng trưởng kép hàng năm (CAGR) của mảng CNTT nước ngoài dự kiến đạt khoảng 27%** (Nhật Bản được kỳ vọng là thị trường có mức tăng trưởng rõ rệt nhất). Theo đó, nhu cầu kỹ sư CNTT trong giai đoạn này tăng 18%-20%/năm và sự cải thiện về doanh thu trên mỗi nhân viên nhờ vào 1) triển khai các công nghệ mới, như triển khai AI vào những hoạt động trong công ty và 2) ký được các hợp đồng quy mô lớn hơn. Ngoài ra, theo FPT, trước đây công ty chủ yếu cung cấp dịch vụ dựa trên yêu cầu của khách hàng. Tuy nhiên, hiện nay FPT đang dần chủ động hơn trong việc xác định các vấn đề của khách hàng để đưa ra giải pháp. Về chiến lược dài hạn, FPT lên kế hoạch cải thiện năng lực công nghệ và cung cấp các dịch vụ có giá trị gia tăng cao hơn thay vì duy trì việc đưa ra mức giá hấp dẫn hơn so với các công ty đối thủ cùng ngành, như đối thủ đến từ Trung Quốc và Ấn Độ. FPT chia sẻ rằng lợi thế cạnh tranh về giá không phải là chiến lược bền vững của công ty, và có thể dần thu hẹp trong thời gian tới.

**Bảng: Kế hoạch của FPT trên thị trường quốc tế**

Thị trường	Tăng trưởng doanh thu 6T2024	Tỷ trọng doanh thu*	Kế hoạch CAGR doanh thu	Lưu ý
Nhật Bản	35%	39%	~30% (2026-2030)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Triển vọng tăng trưởng rõ rệt nhất, chủ yếu do:                             <ul style="list-style-type: none"> <li>Nhu cầu đầu tư vào CNTT mạnh mẽ của Nhật Bản</li> <li>Các công ty CNTT Ấn Độ xuất hiện khá hạn chế tại thị trường này</li> <li>Khách hàng Nhật Bản đang chuyển hướng khỏi các nhà cung cấp CNTT Trung Quốc, chủ yếu do vấn đề địa chính trị</li> <li>Thị phần trên thị trường này hiện nay vẫn thấp (khoảng 1%, theo ước tính của FPT)</li> </ul> </li> </ul>
APAC (trừ Nhật Bản)	32%	27%	~25% (2026-2030)	<ul style="list-style-type: none"> <li>FPT nhận thấy chi tiêu CNTT mạnh mẽ nhờ dân số trẻ, như trong các mảng liên quan đến tài chính, logistics và bán lẻ.</li> </ul>
Châu Mỹ	15%	25%	~27% (2025-2026)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Tình hình chính trị và vĩ mô yếu ảnh hưởng đến tăng trưởng trong ngắn hạn</li> <li>FPT khá lạc quan về triển vọng tích cực hơn trong dài hạn</li> </ul>
Châu Âu	54%	9%	20%-25% (mức bình thường hóa)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Tăng trưởng doanh thu tốt trong nửa đầu năm 2024 chủ yếu do 1) mức độ thâm nhập tương đối thấp của FPT so với các thị trường khác và 2) thương vụ mua lại AOSIS (một công ty tư vấn CNTT của Pháp) vào năm ngoái.</li> <li>FPT đang tái cấu trúc đội ngũ bán hàng để đáp ứng nhu cầu khách hàng tốt hơn, cùng với việc mở thêm văn phòng đại diện mới để hỗ trợ đội ngũ này.</li> </ul>

*Nguồn: FPT, SSI Research (\*tính trên doanh thu CNTT nước ngoài)*

**Trong khi đó, FPT duy trì quan điểm thận trọng về triển vọng CNTT trong nước**, dựa trên việc lợi nhuận trước thuế 8 tháng đầu năm giảm 17% svck, mặc dù doanh thu tăng 11% svck. FPT giải thích rằng điều này đến từ biên lợi nhuận giảm svck, chủ yếu do tỷ trọng doanh thu từ phần cứng cao hơn (vì biên lợi nhuận phần cứng tương đối thấp hơn so với dịch vụ CNTT và phần mềm).

**Về AI Factory, FPT dự kiến triển khai dự án tại cả Việt Nam và Nhật Bản.** Việc phân bổ 200 triệu USD nguồn vốn đầu tư dự kiến sẽ phụ thuộc vào nhu cầu tại mỗi thị trường. Đối với Việt Nam, FPT vẫn đang chờ giấy phép xuất khẩu GPU NVIDIA H100 Tensor Core (xem thêm chi tiết tại [báo cáo Cập nhật cuộc họp với CVPT 6T2024](#)), tuy nhiên Nhật Bản không yêu cầu loại giấy phép này. Khi NVIDIA ra mắt dòng chip Blackwell tiên tiến hơn, FPT cũng có thể xem xét đàm phán với NVIDIA về việc triển khai loại chip mới cho dự án.

**Việc ứng dụng AI có thể thúc đẩy lan tỏa doanh thu của các công ty dịch vụ CNTT.** Theo FPT, xu hướng về AI không chỉ tác động tích cực đến doanh thu liên quan đến công nghệ AI và nhu cầu xử lý/đào tạo dữ liệu, mà còn có thể được triển khai như một công nghệ tích hợp vào các lĩnh vực khác, như tự động hóa quy trình bằng rô-bốt, an ninh mạng và lập trình.

**Về mảng bán dẫn, FPT đang tập trung hơn trong việc đào tạo nhân lực** để giải quyết vấn đề thiếu hụt kỹ sư bán dẫn tại Việt Nam, mặc dù việc thu hút sinh viên cho lĩnh vực này còn nhiều khó khăn. Các chương trình giáo dục bán dẫn mà FPT cung cấp liên quan đến cả lĩnh vực sản xuất/chế tạo và thiết kế. Về FPT Semiconductor, FPT vẫn tập trung chủ yếu vào thiết kế và kiểm tra chip nguồn và chưa có thêm kế hoạch mở rộng hay thay đổi định hướng này trong thời gian tới.

**Doanh thu mảng trung tâm dữ liệu còn tương đối nhỏ** (chiếm dưới 5% doanh thu mảng viễn thông) mặc dù có triển vọng tăng trưởng tốt. Trên thực tế, FPT đặt kế hoạch tăng trưởng doanh thu mảng trung tâm dữ liệu đạt 50% svck trong năm 2024 và kỳ vọng sẽ ra mắt một trung tâm dữ liệu mới (tọa lạc tại Quận 9, TP. HCM) trong năm 2025.

**FPT ước tính tăng trưởng doanh thu mảng giáo dục năm 2024 có thể đạt 15%-20% svck.** Chúng tôi lưu ý doanh thu mảng giáo dục trong 6 tháng đầu năm 2024 tăng 24% svck.

Chúng tôi hiện khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu FPT, với giá mục tiêu 1 năm là **153.100 đồng/cổ phiếu** (tiềm năng tăng giá là +12,3%). Chúng tôi dự báo lợi nhuận sau thuế của FPT năm 2024 và 2025 sẽ lần lượt đạt 9,3 nghìn tỷ đồng (+19% svck) và 11,1 nghìn tỷ đồng (+19% svck).

## **CAM KẾT PHÂN TÍCH**

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

## **KHUYẾN NGHỊ**

**Mua:** Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Khả quan:** Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Trung lập:** Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Kém khả quan:** Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Bán:** Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

## **TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ**

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

## **THÔNG TIN LIÊN HỆ**

### **Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư**

#### **Hoàng Việt Phương**

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

### **Vĩ mô**

#### **Phạm Lưu Hưng**

Kinh tế trưởng

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 24) 3936 6321 ext. 8711

#### **Thái Thị Việt Trinh**

Chuyên viên phân tích Vĩ mô

trinhhtt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 24) 3936 6321 ext. 8720

### **Phân tích Ngành CNTT**

#### **Bạch Chấn Mẫn**

Chuyên viên Phân tích

manbc@ssi.com.vn

SĐT: (+84 28) 3824 2894 ext. 6738

### **Dữ liệu**

#### **Nguyễn Thị Anh Thư**

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 24) 3936 6321 ext. 8702

### **Chiến lược thị trường**

#### **Hồ Hữu Tuấn Hiếu. CFA**

Chuyên gia Chiến lược đầu tư

hieuhht1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 24) 3936 6321 ext. 8704

### **Nguyễn Quốc Bảo**

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

baonq1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 28) 3824 2897 ext. 6737