

Công ty Cổ phần FPT (FPT: HOSE)

Ngày báo cáo 07/08/2025
Ngành: CNTT
CVPT: Bạch Chân Mãn, CFA
Email: manbc@ssi.com.vn
Tel: +84-28 3636 3688

Khuyến nghị: **KHẢ QUAN**
Giá mục tiêu 1Y: **124.200 Đồng**
Giá CP ngày 06/08/2025: 104.900 Đồng
% Tăng giá: **+18,4%**

Giá trị vốn hoá (triệu USD): 6.821
 Giá trị vốn hoá (tỷ đồng): 178.698
 Số cổ phiếu lưu hành (triệu): 1.704
 KLGD trung bình 3 tháng (cp): 7.638.701
 Giá cao/thấp nhất 52T (NĐ): 133,0/90,6
 GTGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng): 894,5
 Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%): 39,8
 Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%): 5,7

Biên động giá cổ phiếu



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.

Cơ hội sau điều chỉnh: nâng khuyến nghị lên KHẢ QUAN

- Mảng công nghệ đang đối mặt với nhiều thách thức, khi lợi nhuận trước thuế (LNTT) Q2/2025 chỉ tăng 9% svck, chậm hơn so với mức tăng 22% của Q1/2025. Diễn biến này phản ánh tốc độ tăng chậm lại của doanh thu ký mới.
- Chúng tôi dự phóng tăng trưởng lợi nhuận năm 2026 đạt 16% svck.
- Về dài hạn, khi các điều kiện kinh tế vĩ mô toàn cầu dần bình thường trở lại, chúng tôi cho rằng FPT có khả năng quay về mức tăng trưởng lợi nhuận trung bình từng ghi nhận trong giai đoạn 2021-2024.

Luận điểm đầu tư: Sau đợt điều chỉnh giá gần đây, chúng tôi nâng khuyến nghị đối với cổ phiếu FPT từ **TRUNG LẬP** lên **KHẢ QUAN**. Cùng với việc chuyển định giá sang năm 2026, chúng tôi điều chỉnh tăng giá mục tiêu 12 tháng theo phương pháp định giá từng phần (SOTP) lên **124.200 đồng/cổ phiếu** (từ 114.800 đồng/cổ phiếu), giá đã điều chỉnh sau cổ tức bằng cổ phiếu 15%, tương ứng với tiềm năng tăng giá 18%. Dự báo lợi nhuận sau thuế năm 2025 gần như không thay đổi.

KQKD 6T2025: FPT ghi nhận doanh thu tăng 11% svck trong 6 tháng đầu năm 2025, giảm tốc so với mức tăng 19% svck của cả năm 2024, chủ yếu do chi tiêu CNTT nước ngoài suy yếu. Xu hướng này cũng thể hiện qua giá trị hợp đồng ký mới/doanh thu ký mới, chỉ tăng 5% svck (thấp hơn mức 13% của năm 2024). Tuy nhiên, nhờ quản trị chi phí hiệu quả và thu nhập từ cổ tức tăng vọt 119%, FPT vẫn đạt tăng trưởng lợi nhuận ròng 20% svck, sát với kỳ vọng của chúng tôi.

Triển vọng 2025-2026: Chúng tôi dự báo đà tăng trưởng lợi nhuận sẽ ở mức vừa phải trong nửa cuối năm 2025, với lợi nhuận ròng tăng khoảng 15-16% svck. Mảng công nghệ nhiều khả năng tiếp tục chịu áp lực do tình hình giá trị hợp đồng ký mới hiện tại yếu. Tuy nhiên, mảng viễn thông được kỳ vọng tiếp tục là động lực chính thúc đẩy lợi nhuận ngắn hạn. Trong bối cảnh các thách thức vĩ mô còn tiếp diễn, vì vậy với triển vọng 2026, chúng tôi dự báo doanh thu tăng 15% svck và lợi nhuận ròng tăng 16% svck.

Yếu tố hỗ trợ: Kinh tế vĩ mô toàn cầu phục hồi từ nửa cuối 2025 có thể thúc đẩy chi tiêu CNTT, mang lại lợi ích cho mảng công nghệ.

Rủi ro giảm:

- Mức lương kỹ sư CNTT cao hơn có thể bào mòn lợi thế chi phí thấp của FPT.
- Dự án FPT AI Factory và mảng giáo dục nếu tăng trưởng thấp hơn kỳ vọng sẽ ảnh hưởng đến tăng trưởng trung hạn.

Bảng 1: Chỉ tiêu chính

Tỷ đồng	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần	35.657	44.010	52.618	62.849	70.716	81.531
Lợi nhuận gộp	13.632	17.167	20.320	23.698	27.721	32.147
Lợi nhuận trước thuế	6.337	7.662	9.203	11.070	12.990	15.007
Lợi nhuận ròng	5.349	6.491	7.788	9.427	11.094	12.816
EPS (VND)	3.614	4.420	4.652	4.916	5.001	5.802
BVPS (VND)	19.767	19.183	19.663	20.252	20.762	24.564
DPS (VND)	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000
ROA	11,2%	12,3%	13,9%	14,3%	14,0%	14,4%
ROE	26,7%	27,8%	28,2%	28,7%	28,1%	27,0%
Tỷ suất cổ tức	2,2%	2,6%	2,1%	1,3%	1,9%	1,9%
Tiền/VCSH (x)	0,3	0,3	0,3	0,5	0,3	0,4
P/E (x)	25,7	17,4	20,7	31	21	18,1
P/B (x)	4,7	4	4,9	7,5	5,1	4,3

Nguồn: FPT, SSI Research

Nhìn lại 6T25: Đà tăng trưởng chậm tại APAC ảnh hưởng đến kết quả mảng công nghệ nước ngoài

Trong 6 tháng đầu năm 2025, FPT ghi nhận doanh thu đạt 32,7 nghìn tỷ đồng (+11% svck) và lợi nhuận sau thuế (LNST) đạt 5,3 nghìn tỷ đồng (+20% svck) (tương đương LNTT tăng 19% svck). Riêng Q2/2025, doanh thu tăng 9% và lợi nhuận sau thuế tăng 20% svck, cho thấy tăng trưởng doanh thu có phần chững lại nhưng lợi nhuận vẫn giữ đà tích cực, kết quả lợi nhuận này vẫn phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi (chi tiết báo cáo [Ước tính KQKD Q2/2025](#) ngày 23/06/2025).

Hai động lực chính thúc đẩy tăng trưởng là mảng công nghệ và viễn thông, với mức tăng trưởng doanh thu và LNTT lần lượt trong khoảng 11%-14% svck và 15%-19% svck.

Tuy nhiên, so với năm ngoái, mảng công nghệ ghi nhận tăng trưởng doanh thu chậm lại còn 11% svck (so với 27% svck trong 6T24 và 24% svck cho cả năm 2024). Diễn biến này là nguyên nhân chính khiến tăng trưởng tổng doanh thu chung của FPT bị chững lại, do mảng này hiện chiếm hơn 60% tổng doanh thu. Mặc dù đã nằm trong kịch bản dự báo của chúng tôi, **kết quả thực tế vẫn thấp hơn kỳ vọng một chút**, chủ yếu do thị trường APAC.

Tuy nhiên, FPT vẫn duy trì được biên lợi nhuận cải thiện nhờ quản trị chi phí hiệu quả (đặc biệt ở mảng viễn thông). Đồng thời, **thu nhập cổ tức cao hơn kỳ vọng** - chủ yếu từ khoản đầu tư vào TPBank (TPB: HOSE) cũng góp phần giúp lợi nhuận tiếp tục tăng trưởng hai chữ số.

Chi tiết theo từng mảng trong 6T2025 như sau:

Công nghệ thông tin nước ngoài là mảng lớn nhất trong mảng công nghệ, chiếm hơn 50% doanh thu và hơn 40% LNTT của FPT. Tuy nhiên, đây cũng là mảng chính khiến cho đà tăng trưởng doanh thu chậm lại, với tốc độ tăng chỉ 14% svck (so với 30% svck trong 6T2024 và 27% svck cả năm 2024). Xu hướng này cũng phản ánh rõ qua giá trị hợp đồng ký mới chỉ tăng 5% svck (so với 13% svck của năm 2024). Nguyên nhân chính là do chỉ tiêu CNTT toàn cầu có phần dè dặt (đặc biệt từ Q2/2025), trong bối cảnh bất ổn vĩ mô gia tăng sau chính sách thuế quan của Mỹ:

- **Nhật Bản** vẫn duy trì tăng trưởng tốt so với các thị trường khác, với doanh thu tăng 28% svck (tương đương 26% svck nếu tính theo đồng JPY).
- Khu vực **Mỹ** và **Châu Âu** ghi nhận tăng trưởng doanh thu lần lượt là 8% và 25% svck.

- Trái lại, **khu vực APAC** giảm 3% svck (thấp hơn kỳ vọng) chủ yếu do khó khăn tại Singapore và Hàn Quốc.
- Giá trị hợp đồng ký mới đạt gần 20 nghìn tỷ đồng (+5% svck), nhưng riêng tháng 6 giảm khoảng 12% svck (theo ước tính của chúng tôi). Mặc dù vậy, FPT vẫn ký được 12 hợp đồng lớn (large deal, trị giá trên 10 triệu USD) (tăng 50% svck), cho thấy chiến lược "săn cá voi" vẫn đang được theo đuổi một cách hiệu quả.

Công nghệ thông tin trong nước ghi nhận doanh thu giảm nhẹ svck, chủ yếu do tính thời điểm của việc ghi nhận. Tuy nhiên, doanh thu từ hệ sinh thái sản phẩm "Made-by-FPT" tiếp tục tăng trưởng mạnh (+22% svck), nhờ các hợp đồng từ Khối Doanh nghiệp và khối Chính phủ. Hiện mảng "Made-by-FPT" này chiếm khoảng 30% doanh thu CNTT trong nước. Ngoài ra, FPT AI Factory lần đầu ghi nhận doanh thu trong Q2/2025, dù hiện chưa có đóng góp đáng kể.

Viễn thông: Kết quả doanh thu và LNST cải thiện nhờ đẩy mạnh nỗ lực bán hàng, tối ưu các gói dịch vụ internet và kiểm soát chi phí, giúp tăng số lượng thuê bao internet cố định, doanh thu trung bình trên người dùng (ARPU) cũng như biên lợi nhuận. Ngày 16/07/2025, Bộ Công An đã tiếp nhận quyền sở hữu phần vốn nhà nước tại FPT Telecom (FOX: UpCOM) (tỷ lệ 50,2%) từ Tổng công ty Đầu tư và Kinh doanh vốn Nhà nước (SCIC). Tính đến nay, chưa có thông tin mới liên quan đến sự kiện này.

Giáo dục, đầu tư và mảng khác: Tăng trưởng doanh thu ở mức 6% svck, nhưng LNTT tăng mạnh 25% svck, chủ yếu nhờ lợi nhuận từ công ty liên kết tăng 83% svck và thu nhập cổ tức tăng 119% svck. Trong kỳ, FPT ghi nhận 209 tỷ đồng cổ tức, trong đó chúng tôi ước tính khoảng 85% là đến từ TPBank (chi trả trong tháng 5). Ở chiều ngược lại, doanh thu mảng giáo dục chỉ tăng nhẹ 3% svck.

Bảng 2: KQKD 6T2025

Tỷ đồng	Doanh thu			LNTT			Biên LNTT	
Mảng	6T24	6T25	Tăng trưởng svck	6T24	6T25	Tăng trưởng svck	6T24	6T25
Công nghệ	18.077	20.128	11,3%	2.457	2.835	15,4%	13,6%	14,1%
CNTT nước ngoài	14.573	16.669	14,4%	2.299	2.681	16,6%	15,8%	16,1%
CNTT trong nước	3.504	3.459	-1,3%	157	154	-2,4%	4,5%	4,4%
Viễn thông	8.244	9.357	13,5%	1.759	2.096	19,1%	21,3%	22,4%
Dịch vụ viễn thông	7.966	9.030	13,4%	1.697	2.017	18,9%	21,3%	22,3%
Quảng cáo trực tuyến	278	327	17,6%	62	79	27,2%	22,2%	24,0%
Giáo dục, Đầu tư, và Khác	3.017	3.198	6,0%	987	1.236	25,2%	32,7%	38,6%
FPT	29.338	32.683	11,4%	5.203	6.166	18,5%	17,7%	18,9%

Nguồn: FPT, SSI Research

Bảng 3: KQKD Q2/2025

Tỷ đồng	Doanh thu			LNTT			Biên LNTT	
Mảng	2Q24	2Q25	Tăng trưởng svck	2Q24	2Q25	Tăng trưởng svck	2Q24	2Q25
Công nghệ	9.605	10.359	7,8%	1.301	1.419	9,1%	13,5%	13,7%
CNTT nước ngoài	7.574	8.483	12,0%	1.184	1.290	8,9%	15,6%	15,2%
CNTT trong nước	2.032	1.876	-7,7%	117	129	10,8%	5,7%	6,9%
Viễn thông	4.232	4.775	12,8%	934	1.129	20,9%	22,1%	23,6%
Dịch vụ viễn thông	4.081	4.565	11,9%	892	1.074	20,4%	21,9%	23,5%
Quảng cáo trực tuyến	151	210	38,7%	42	55	33,0%	27,5%	26,3%
Giáo dục, Đầu tư, và Khác	1.408	1.491	5,9%	434	594	36,7%	30,9%	39,8%
FPT	15.245	16.625	9,0%	2.669	3.141	17,7%	17,5%	18,9%

Nguồn: FPT, SSI Research

Các diễn biến đáng chú ý gần đây trong lĩnh vực AI của FPT

Sau khi chính thức ra mắt Asia University Vietnam vào tháng 4/2025 (xem **Phụ lục 2**), FPT tiếp tục hợp tác với Asia University (Đài Loan) để đưa chuyên ngành Trí tuệ nhân tạo (AI) vào chương trình đào tạo. Bên cạnh đó, vào tháng 7/2025, FPT công bố thỏa thuận hợp tác chiến lược với Jetking (Ấn Độ) nhằm chuyển giao chương trình đào tạo AI Agent (xem **Phụ lục 3**). Các sáng kiến này tái khẳng định cam kết của FPT trong việc phát triển nguồn nhân lực AI cho Việt Nam, đồng thời đa dạng hóa danh mục đào tạo của Tổ chức Giáo dục FPT (FPT Education), qua đó tạo động lực tăng trưởng dài hạn mới cho mảng giáo dục.

Ở một diễn biến khác, vào tháng 6/2025, sau khi thành lập Liên minh AI Âu Lạc (chi tiết tại báo cáo ngành [Công nghệ & Viễn thông](#)), FPT đặt mục tiêu phát triển VietGPT, một trợ lý ảo tiếng Việt, kế thừa các nền tảng AI lõi mà FPT đang nghiên cứu phát triển, đồng thời tích hợp các bộ dữ liệu tiếng Việt được cộng đồng đóng góp. Theo quan điểm của chúng tôi, VietGPT có thể giúp củng cố năng lực AI của FPT trong dài hạn, tuy nhiên cần có thêm đánh giá cụ thể để xác định tiềm năng lợi nhuận của dự án này.

Trong thời gian tới, FPT dự kiến tiếp tục mở rộng ứng dụng các sáng kiến AI trong lĩnh vực giáo dục.

FPT thiết lập quan hệ đối tác chiến lược với ATEC, công ty phần mềm ô tô của Nhật Bản

Ngày 29/07/2025, FPT công bố hợp tác chiến lược với ATEC Co., Ltd. (ATEC). ATEC được thành lập từ năm 1988, có chuyên môn trong các lĩnh vực như phần mềm điều khiển, điện/điện tử, cơ khí cho các nhà sản xuất và cung ứng ô tô Nhật Bản. Công ty đã phát triển nhiều bộ điều khiển điện tử (ECU), bao gồm hệ thống hỗ trợ lái xe nâng cao (ADAS) và kiến trúc hệ thống mở AUTOSAR.

Thông qua việc hợp tác này, **FPT và ATEC sẽ cùng phát triển các giải pháp phần mềm ô tô**, đặc biệt trong mảng AUTOSAR và SDV (Software-Defined Vehicle). Sáng kiến này nhằm hỗ trợ sự phát triển bền vững của hệ sinh thái công nghệ ô tô Nhật Bản, trong bối cảnh nhu cầu phần mềm ngày càng tăng và thiếu hụt nhân lực chuyên sâu về hệ thống nhúng và công nghệ ô tô.

Tính đến cuối năm 2024, phần mềm ô tô chiếm khoảng 27% doanh thu mảng CNTT toàn cầu của FPT. Hiện mảng này được hỗ trợ bởi đội ngũ hơn 4.500 nhân sự tại Nhật Bản (trải rộng tại 17 văn phòng và trung tâm đổi mới), cùng mạng lưới toàn cầu với 15.000 chuyên gia, phục vụ hơn 450 khách hàng trên toàn thế giới. Chúng tôi tin rằng quan hệ hợp tác này sẽ gia tăng năng lực cạnh tranh và củng cố hiện diện toàn cầu của FPT trong dài hạn.

Ước tính năm 2025-2026: Tăng trưởng đôi mặt thách thức trong nửa cuối năm 2025

Bảng 4: Triển vọng năm 2025 theo từng mảng

Tỷ trọng	Doanh thu				LNTT				Biên LNTT		
	2024	YoY growth	2025F	YoY growth	2024	YoY growth	2025F	YoY growth	2023	2024	2025F
Mảng											
Công nghệ	39.110	24%	43.876	12%	5.230	26%	6.184	18%	13,2%	13,4%	14,1%
CNTT nước ngoài	30.953	27%	35.212	14%	4.770	26%	5.627	18%	15,6%	15,4%	16,0%
CNTT trong nước	8.157	14%	8.664	6%	460	21%	558	21%	5,3%	5,6%	6,4%
Viễn thông	17.610	11%	19.867	13%	3.588	18%	4.226	18%	19,2%	20,4%	21,3%
Dịch vụ viễn thông	16.906	11%	19.120	13%	3.420	18%	4.049	18%	19,1%	20,2%	21,2%
Quảng cáo trực tuyến	705	14%	747	6%	167	19%	178	6%	22,7%	23,8%	23,8%
Giáo dục, Đầu tư, và Khác	6.129	14%	6.973	14%	2.252	12%	2.580	15%	37,4%	36,8%	37,0%
FPT	62.849	19%	70.716	13%	11.070	20%	12.990	17%	17,5%	17,6%	18,4%

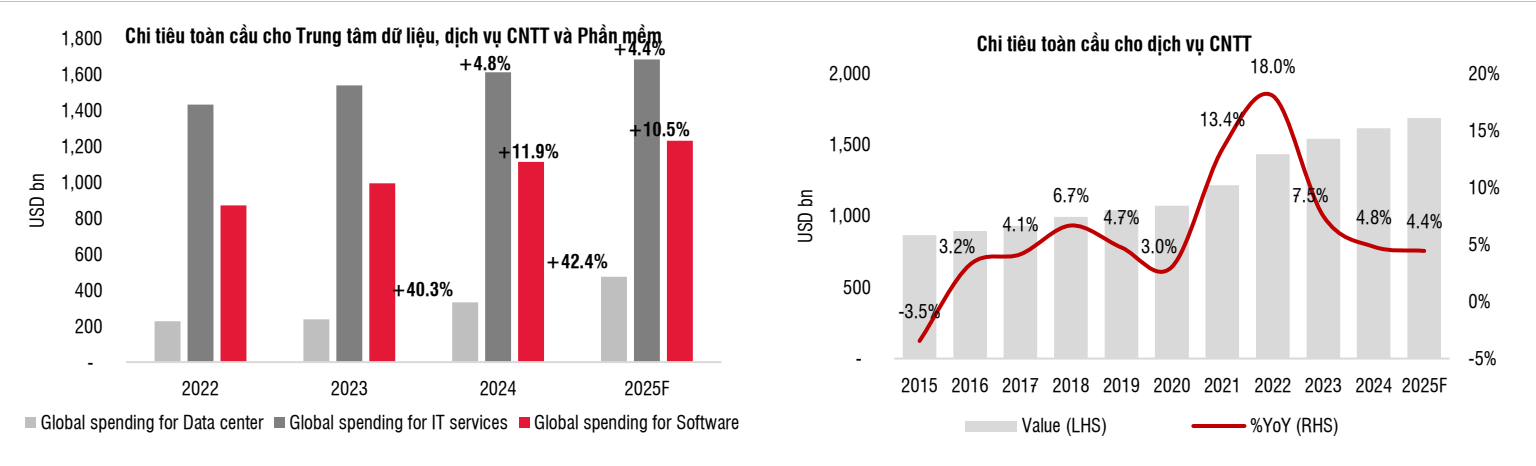
Nguồn: SSI Research

Chúng tôi gần như không đổi dự báo LNSTnăm 2025 mặc dù có điều chỉnh nhẹ giảm dự báo doanh thu:

- Điều chỉnh giảm 9% dự báo doanh thu từ thị trường APAC, do kết quả thực tế thấp hơn kỳ vọng, chủ yếu chịu ảnh hưởng gián tiếp từ các biện pháp thuế đối ứng của Mỹ.
- Ngược lại, chúng tôi tăng 5%-9% dự báo LNTT của mảng giáo dục, đầu tư và khác, nhờ thu nhập cổ tức vượt kỳ vọng trong Q2/2025.
- Các giả định khác hầu như không thay đổi.

Trong nửa cuối 2025, chúng tôi dự báo tăng trưởng LNST sẽ giảm tốc còn khoảng 15%-16% svck. Áp lực chính nhiều khả năng đến từ mảng công nghệ, khi tốc độ tăng trưởng giá trị hợp đồng ký mới trong nửa đầu năm đã chững lại (như đề cập ở phần trên). Thực tế, trong tháng 7/2025, Công ty tư vấn và nghiên cứu công nghệ Hoa Kỳ Gartner (Mỹ) đã hạ dự báo tăng trưởng chi tiêu CNTT toàn cầu năm 2025 xuống còn 7,9% svck (so với mức 9,8% vào tháng 1/2025). Đáng chú ý, chi tiêu cho dịch vụ CNTT bị điều chỉnh mạnh từ 9,0% xuống 4,4% svck, phản ánh lo ngại của doanh nghiệp toàn cầu về bất ổn vĩ mô. Tương tự, Tập đoàn Dữ liệu Quốc tế (IDC) cũng dự báo chi tiêu CNTT toàn cầu năm 2025 sẽ chỉ tăng trong khoảng 5%-9% svck. Trong khi đó, mảng viễn thông được kỳ vọng tiếp tục là động lực tăng trưởng chính, nhờ đẩy mạnh mở rộng thị phần tại các thành phố có mức độ phát triển thấp hơn (thay vì tập trung vào Đô thị loại I).

Biểu đồ 5: Mặc dù triển vọng dài hạn của AI vẫn đang thu hút đầu tư vào mảng trung tâm dữ liệu, Gartner dự báo tăng trưởng chi tiêu cho phần mềm và dịch vụ CNTT sẽ chững lại trong năm 2025.



Nguồn: “Gartner dự báo chi tiêu CNTT toàn cầu tăng 7,9% trong 2025”, ngày 15/7/2025, bởi Matt LoDolce & Meghan Moran. Nguồn: Gartner, SSI Research

Dựa trên điều kiện thị trường hiện tại, chúng tôi đưa ra triển vọng thận trọng cho năm 2026 (Bảng 6).

Bảng 6: Triển vọng năm 2026 theo từng mảng

Tỷ đồng	Doanh thu				LNTT				Biên LNTT		
Mảng	2025F	svck	2026F	svck	2025F	svck	2026F	svck	2024	2025F	2026F
Công nghệ	43.876	12%	51.317	17%	6.184	18%	7.564	22%	13,4%	14,1%	14,7%
CNTT nước ngoài	35.212	14%	41.060	17%	5.627	18%	6.806	21%	15,4%	16,0%	16,6%
CNTT trong nước	8.664	6%	10.256	18%	558	21%	759	36%	5,6%	6,4%	7,4%
Viễn thông	19.867	13%	22.185	12%	4.226	18%	4.782	13%	20,4%	21,3%	21,6%
Dịch vụ viễn thông	19.120	13%	21.400	12%	4.049	18%	4.597	14%	20,2%	21,2%	21,5%
Quảng cáo trực tuyến	747	6%	784	5%	178	6%	185	4%	23,8%	23,8%	23,6%
Giáo dục, Đầu tư, và Khác	6.973	14%	8.030	15%	2.580	15%	2.661	3%	36,8%	37,0%	33,1%
FPT	70.716	13%	81.531	15%	12.990	17%	15.007	16%	17,6%	18,4%	18,4%

Nguồn: SSI Research

Tóm tắt định giá

Chúng tôi giữ nguyên hệ số P/E mục tiêu cho mảng công nghệ (20x), viễn thông (14x), giáo dục (20x), đồng thời giữ nguyên dự báo lợi nhuận sau thuế năm 2025, nhưng chuyển định giá sang năm 2026. Theo đó, chúng tôi điều chỉnh giá mục tiêu 12 tháng lên **124.200 đồng/cổ phiếu** (so với 114.800 đồng/cổ phiếu trước đó), giá điều chỉnh sau cổ tức cổ phiếu 15%, tương ứng với tiềm năng tăng giá 18%. Với mức tiềm năng này, chúng tôi nâng khuyến nghị từ TRUNG LẬP lên KHẢ QUAN đối với cổ phiếu FPT. Hiện cổ phiếu FPT đang giao dịch tại mức P/E năm 2026 là 18x, dựa trên dự báo tăng trưởng EPS 16% svck (tương đương với mức trung bình của công ty công nghệ nước ngoài, với EPS tăng trưởng 11% svck).

Bảng 7: Giá mục tiêu theo phương pháp SOTP

	Phương pháp	% cổ phần	Lợi nhuận ròng 2026F (triệu đồng)	P/E mục tiêu (x)	Equity value (VND mn)	% FPT (VND mn)
Viễn thông	P/E	46%	3.825.351	14	53.554.915	24.453.174
Công nghệ	P/E	100%	6.051.556	20	121.031.117	121.031.117
Giáo dục	P/E	100%	2.483.973	20	49.679.468	49.679.468
FPT Retail (FRT: HOSE) *	DCF	47%			29.973.326	13.949.586
Khoản đầu tư tại TP Bank (TPB: HOSE)						2.504.046
Giá trị VCSH						211.617.391
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành						1.703.529.640
Giá mục tiêu 12 tháng						124.200
% Tăng giá						18%
Tổng mức sinh lời (đã bao gồm cổ tức)						19%
**						

Nguồn: SSI Research

*Đối với FPT Retail, chúng tôi áp dụng pp DCF cho cả FPT Shop và Nhà thuốc Long Châu

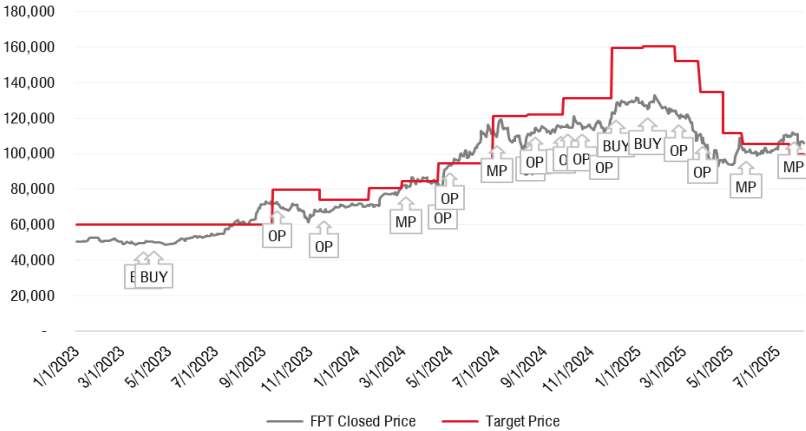
** Chúng tôi không tính khoản thanh toán cổ tức đợt 1 năm 2024 (1.000 đồng/cp, đã thanh toán năm 2024) vào ước tính lợi suất cổ tức của chúng tôi

Yếu tố hỗ trợ: Kinh tế vĩ mô toàn cầu phục hồi từ nửa cuối 2025 có thể thúc đẩy chi tiêu CNTT, mang lại lợi ích cho mảng công nghệ.

Rủi ro giảm:

- Mức lương kỹ sư CNTT cao hơn có thể bào mòn lợi thế chi phí thấp của FPT.
- Dự án FPT AI Factory và mảng giáo dục nếu tăng trưởng thấp hơn kỳ vọng sẽ ảnh hưởng đến tăng trưởng trung hạn.

Lịch sử khuyến nghị



Nguồn: SSI Research. Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan

PHỤ LỤC 1: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2023	2024	2025F	2026F
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	8.279	9.315	9.845	11.690
+ Đầu tư ngắn hạn	16.104	21.785	26.619	26.619
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	9.674	11.382	13.550	15.623
+ Hàng tồn kho	1.593	1.857	2.190	2.515
+ Tài sản ngắn hạn khác	1.055	1.197	1.575	1.812
Tổng tài sản ngắn hạn	36.706	45.536	53.780	58.259
+ Các khoản phải thu dài hạn	247	332	601	693
+ GTCL Tài sản cố định	13.643	14.816	19.726	21.290
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn dở dang	1.315	2.560	2.329	1.437
+ Đầu tư dài hạn	3.335	3.318	3.318	3.318
+ Tài sản dài hạn khác	5.036	5.438	6.350	7.135
Tổng tài sản dài hạn	23.577	26.464	32.325	33.873
Tổng tài sản	60.283	72.000	86.104	92.132
+ Nợ ngắn hạn	29.652	34.836	39.478	37.946
Trong đó: vay ngắn hạn	13.838	14.446	20.140	15.263
+ Nợ dài hạn	698	1.436	3.484	2.488
Trong đó: vay dài hạn	208	501	2.480	1.334
Tổng nợ phải trả	30.350	36.272	42.961	40.434
+ Vốn góp	12.700	14.711	17.035	17.035
+ Thặng dư vốn cổ phần	50	50	50	50
+ Lợi nhuận chưa phân phối	8.674	11.031	14.284	20.760
+ Quỹ khác	8.509	9.937	11.774	13.853
Vốn chủ sở hữu	29.933	35.728	43.143	51.698
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	60.283	72.000	86.104	92.132
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	9.517	11.704	3.549	15.443
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-6.548	-8.462	-7.749	-4.169
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	-1.168	-2.198	4.731	-9.430
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	1.800	1.044	530	1.844
Tiền đầu kỳ	6.440	8.279	9.315	9.845
Tiền cuối kỳ	8.279	9.315	9.845	11.690
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	1,24	1,31	1,36	1,54
Hệ số thanh toán nhanh	1,15	1,22	1,27	1,42
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,82	0,89	0,92	1,01
Nợ ròng / EBITDA	0,48	0,4	-0,91	-0,94
Khả năng thanh toán lãi vay	12,05	21,07	17,08	20,13
Ngày phải thu	59,1	56,9	58,4	58,3
Ngày phải trả	32,8	32,8	32,4	25,6
Ngày tồn kho	20,1	16,1	17,2	17,4
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,5	0,5	0,5	0,56
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,5	0,5	0,5	0,44
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	1,01	1,02	1	0,78
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,35	0,45	0,32	0,42
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,46	0,4	0,47	0,30

Nguồn: FPT, SSI dự báo

Tỷ đồng	2023	2024	2025F	2026F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	52.618	62.849	70.716	81.531
Giá vốn hàng bán	-32.298	-39.150	-42.995	-49.384
Lợi nhuận gộp	20.320	23.698	27.721	32.147
Doanh thu hoạt động tài chính	2.336	1.936	2.522	2.135
Chi phí tài chính	-1.718	-1.812	-2.032	-1.759
Thu nhập từ các công ty liên kết	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-5.243	-6.116	-7.509	-8.601
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-6.625	-7.074	-8.417	-9.747
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	9.112	11.025	13.047	14.950
Thu nhập khác	91	45	-57	57
Lợi nhuận trước thuế	9.203	11.070	12.990	15.007
Lợi nhuận ròng	7.788	9.427	11.094	12.816
Lợi nhuận chia cho cổ đông	6.465	7.857	9.257	10.738
Lợi ích của cổ đông thiểu số	1.323	1.571	1.837	2.079
EPS cơ bản (VND)	4.652	4.916	5.001	5.802
Giá trị sổ sách (VND)	19.663	20.252	20.762	24.564
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	2.000	2.000	2.000	2.000
EBIT	10.036	11.621	13.798	15.792
EBITDA	11.908	13.666	16.554	18.999
Tăng trưởng				
Doanh thu	19,6%	19,4%	12,5%	15,3%
EBITDA	20,3%	14,8%	21,1%	14,8%
EBIT	20,8%	15,8%	18,7%	14,4%
Lợi nhuận ròng	20,0%	21,0%	17,7%	15,5%
Vốn chủ sở hữu	18,1%	19,4%	20,8%	19,8%
Vốn điều lệ	15,8%	15,8%	15,8%	0,0%
Tổng tài sản	16,7%	19,4%	19,6%	7,0%
Định giá				
P/E	20,7	31	21	18,1
P/B	4,9	7,5	5,1	4,3
Giá/Doanh thu	2,3	3,6	2,5	2,2
Tỷ suất cổ tức	2,1%	1,3%	1,9%	1,9%
EV/EBITDA	9,1	14,7	10	8,3
EV/Doanh thu	2,1	3,3	2,3	1,9
Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	38,6%	37,7%	39,2%	39,4%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	15,8%	16,5%	17,4%	17,7%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	14,8%	15,0%	15,7%	15,7%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	10,0%	9,7%	10,6%	10,5%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	12,6%	11,3%	11,9%	12,0%
ROE	28,2%	28,7%	28,1%	27,0%
ROA	13,9%	14,3%	14,0%	14,4%
ROIC	20,8%	20,9%	20,2%	20,1%

APPENDIX 2: Asia University Vietnam program

PHỤ LỤC 2: Chương trình Asia University Vietnam

Asia University Vietnam program represents an international undergraduate training partnership between FPT University, FPT and Asia University (Taiwan), which was officially launched in April 2025. Under this program, eligible students will complete 50% of their studies in Vietnam and 50% in Taiwan, following the international curriculum and quality assurance system of Asia University.

Currently, the program offers majors in **Semiconductor Technology, Business Administration, Finance and AI**, in which, AI has been included since May 2025.

Chương trình Asia University Vietnam là chương trình liên kết quốc tế về đào tạo đại học giữa Đại học FPT, Tập đoàn FPT và Asia University (Đài Loan), chính thức ra mắt vào tháng 4/2025. Với mô hình đào tạo này, sinh viên sẽ được học 50% chương trình học tại Việt Nam và 50% còn lại tại Đài Loan, dựa trên chuẩn chương trình đào tạo và hệ thống quản lý chất lượng quốc tế của Asia University.

Hiện tại, chương trình này bao gồm các chuyên ngành **Công nghệ Bán dẫn, Quản trị Kinh doanh, Tài chính và Trí tuệ Nhân tạo (AI)**, trong đó, chuyên ngành AI được bổ sung vào tháng 5/2025.

Appendix 3: FPT's strategic cooperation with Jetking of AI Agent training program

PHỤ LỤC 3: Hợp tác chiến lược giữa FPT và Jetking về đào tạo AI Agent

The program features a comprehensive training curriculum that integrates **AI, machine learning, deep learning and techniques for multi-tasking AI Agent system development**. It will also offer in-depth knowledge of natural language processing, computer vision and big data analysis. The first class is scheduled to launch in **August 2025** at FPT Jetking campuses in Hanoi and HCMC.

Chương trình hợp tác giữa FPT và Jetking (Ấn Độ) cung cấp lộ trình đào tạo bài bản, tích hợp các kiến thức về **AI, machine learning, deep learning cùng với kỹ thuật xây dựng hệ thống AI Agent đa nhiệm**. Ngoài ra, chương trình cũng đào tạo chuyên sâu về xử lý ngôn ngữ tự nhiên (NLP), thị giác máy tính (computer vision) và phân tích dữ liệu lớn (big data). Lớp học đầu tiên dự kiến khai giảng vào **tháng 8/2025** tại các cơ sở FPT Jetking tại Hà Nội và TP. Hồ Chí Minh.

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

Phạm Lưu Hưng

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Chiến lược thị trường

Đào Minh Châu

Phó giám đốc Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

chaudm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688

Phân tích Ngành CNTT

Bạch Chân Mẫn

Chuyên viên Phân tích

manbc@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688

Dữ liệu

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702