

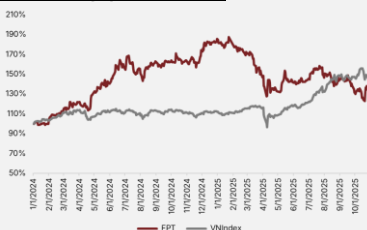
Công ty Cổ phần FPT (FPT: HOSE)

Ngày báo cáo: 29/10/2025
 Ngành: CNTT
 CVPT: Bạch Chấn Mẫn, CFA
 Email: manbc@ssi.com.vn

Khuyến nghị: **KHẢ QUAN**
Giá mục tiêu 1Y: 120.000 VNĐ
 Giá CP ngày 28/10/25: 102.200 VNĐ
 % Tăng giá: **+17,4%**

Giá trị vốn hoá (triệu USD): 6.338
 Giá trị vốn hoá (tỷ đồng): 166.944
 Số cổ phiếu lưu hành (triệu): 1.704
 KLGD TB 3 tháng (triệu cp): 12,2
 Giá cao/thấp nhất 52T (VNĐ): 133/87
 GTGD TB 3 tháng (tỷ đồng): 1.227
 Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%): 36,7
 Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%): 5,7

Biến 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.

Mảng công nghệ dẫn dắt tăng trưởng trong năm 2026

- Lợi nhuận 9T25 duy trì đà tăng trưởng khoảng 20% bất chấp bối cảnh khó khăn hiện tại.
- Với năm 2026, chúng tôi kỳ vọng mảng công nghệ sẽ phục hồi dẫn nhờ sự cải thiện trong giá trị hợp đồng ký mới/doanh thu ký mới.
- Trong khi đó, bối cảnh cạnh tranh trong ngành giáo dục cũng đang thay đổi.

Luận điểm đầu tư: Từ báo cáo cập nhật trước, giá cổ phiếu đã tăng 7%. Do đó, chúng tôi hạ khuyến nghị từ MUA xuống **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu FPT, giữ nguyên giá mục tiêu 12 tháng ở mức 120.000 đồng/cổ phiếu, tương ứng với tiềm năng tăng giá là 17%. Dự báo lợi nhuận năm 2026 cũng gần như không thay đổi.

Cuộc họp với chuyên viên phân tích Q3/25: LNST cổ đông công ty mẹ (NPATMI) 9T25 tăng ổn định (+19% svck).

- Bất chấp ảnh hưởng từ chính sách thuế đối ứng của Mỹ, Nhật Bản vẫn là thị trường có tăng trưởng mạnh và chúng tôi kỳ vọng đà tăng này sẽ duy trì trong năm 2026.
- Mảng viễn thông trở thành động lực tăng trưởng tạm thời trong bối cảnh mảng công nghệ giảm tốc, nhờ đóng góp tích cực từ dịch vụ băng rộng cố định cũng như nỗ lực kiểm soát chi phí hiệu quả.
- Thị trường giáo dục Việt Nam đang chứng kiến làn sóng mở rộng quy mô từ các trường đại học công lập – vốn đang chiếm thị phần đáng kể so với khối tư thực. Diễn biến này phần nào lý giải cho kết quả tuyển sinh năm 2025 của FPT thấp hơn kỳ vọng, cho thấy triển vọng tăng trưởng của mảng giáo dục tư nhân có thể đang đối mặt với một số thách thức trong ngắn hạn.

Triển vọng 2025-2026: Chúng tôi kỳ vọng NPATMI năm 2025 tăng trưởng 19% svck. Bước sang năm 2026, đà tăng trưởng được dự báo sẽ duy trì ở mức hai chữ số nhờ sự phục hồi của mảng công nghệ cùng sự cải thiện trong giá trị hợp đồng ký mới, dù các yếu tố bất định toàn cầu vẫn tiếp diễn. Với áp lực cạnh tranh gia tăng trong mảng giáo dục, chúng tôi cho rằng rất khó để hoạt động này duy trì tốc độ tăng trưởng lợi nhuận tốt như 2025, dù vẫn duy trì ở mức cao. Cụ thể, chúng tôi dự báo doanh thu năm 2026 đạt 79,5 nghìn tỷ đồng (+14% svck) và NPATMI đạt 10,7 nghìn tỷ đồng (+14% svck). Không giống như năm 2025, mảng công nghệ được kỳ vọng sẽ trở lại vai trò động lực tăng trưởng chính trong năm 2026.

Yếu tố hỗ trợ tăng: Môi trường vĩ mô thuận lợi hơn có thể thúc đẩy chi tiêu CNTT nước ngoài, qua đó hỗ trợ mảng công nghệ của FPT.

Rủi ro giảm:

- Giá trị hợp đồng ký mới thấp hơn kỳ vọng hoặc bất ổn toàn cầu kéo dài có thể ảnh hưởng kém tích cực đến mảng CNTT nước ngoài.
- Biến động tỷ giá bất lợi (các đồng tiền nước ngoài giảm so với VNĐ) có thể ảnh hưởng lợi nhuận ở các thị trường nước ngoài.
- Cạnh tranh từ khối đại học công lập nếu trở nên gay gắt hơn có thể ảnh hưởng tới tiềm năng tăng trưởng dài hạn của mảng giáo dục.

Bảng 1: Chỉ tiêu chính

Tỷ đồng	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần	35.657	44.010	52.618	62.849	69.731	79.522
Lợi nhuận gộp	13.632	17.167	20.320	23.698	27.005	30.489
Lợi nhuận trước thuế	6.337	7.662	9.203	11.070	13.029	14.875
Lợi nhuận ròng	5.349	6.491	7.788	9.427	11.244	12.838
EPS (VND)	3.614	4.420	4.652	4.916	5.065	5.773
BVPS (VND)	19.767	19.183	19.663	20.252	20.826	24.599
DPS (VND)	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000
ROA	11,2%	12,3%	13,9%	14,3%	14,3%	14,4%
ROE	26,7%	27,8%	28,2%	28,7%	28,5%	27,0%
Tỷ suất cổ tức	2,2%	2,6%	2,1%	1,3%	2,0%	2,0%
Tiền/VCSH (x)	0,3	0,3	0,3	0,5	0,4	0,5
P/E (x)	25,7	17,4	20,7	31	20,2	17,7
P/B (x)	4,7	4	4,9	7,5	4,9	4,2

Nguồn: FPT, SSI Research

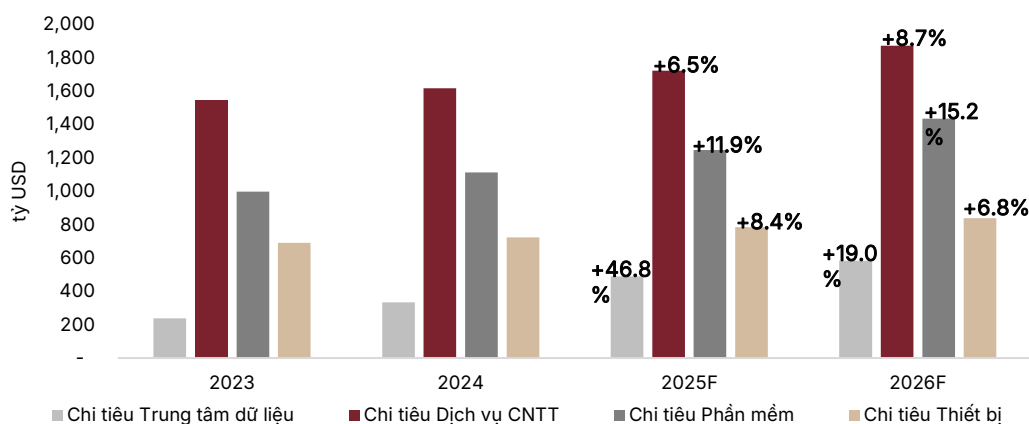
Gartner nâng dự báo chỉ tiêu CNTT toàn cầu năm 2025

Theo Công ty nghiên cứu và tư vấn công nghệ Mỹ **Gartner**, chi tiêu toàn cầu cho công nghệ thông tin bắt đầu có tín hiệu cải thiện trong Q3/2025 sau giai đoạn tạm chững lại trong Q2/2025. Do đó, **Gartner** đã nâng dự báo tăng trưởng chi tiêu CNTT toàn cầu năm 2025 lên +10% svck, so với mức +7,9% svck trước đó. Sang năm 2026, mức tăng trưởng được kỳ vọng là +9,8% svck.

- **Dịch vụ CNTT vẫn còn đối mặt nhiều thách thức** do bất ổn kinh tế toàn cầu kéo dài, với mức tăng trưởng dự kiến chỉ đạt +7% svck trong năm 2025, trước khi phục hồi lên mức +9% svck vào năm 2026.
- Ngược lại, mảng **trung tâm dữ liệu tiếp tục là động lực chi tiêu chính**, nhờ nhu cầu đầu tư vào hạ tầng phục vụ AI vẫn tốt. Trong khi đó, tình hình tiêu thụ thiết bị di động và máy tính cá nhân (PC) ghi nhận kết quả khả quan trong năm nay, giải thích cho ước tính tăng trưởng mảng thiết bị đạt +8% svck, dù có thể sẽ chững lại trong năm 2026.
- **Chi phí phần mềm đang trở nên cao hơn**, do các tính năng GenAI đã và đang được tích hợp rộng rãi trong hầu hết các sản phẩm.

Xu hướng này cho thấy triển vọng phục hồi tích cực cho mảng công nghệ của FPT trong Q4/2025 và năm 2026, dù đã hồi phục vẫn tiềm ẩn rủi ro và phụ thuộc vào diễn biến vĩ mô toàn cầu.

Biểu đồ 2: Hạ tầng AI thúc đẩy tăng trưởng +10% svck trong chi tiêu CNTT toàn cầu năm 2025



Nguồn: "Gartner chi tiêu CNTT toàn cầu dự kiến tăng 9,8% trong năm 2026, lần đầu tiên vượt mốc 6 nghìn tỷ USD", công bố ngày 22/10/2025, Matt LoDolce & Meghan Moran.

Cuộc họp với Chuyên viên phân tích Q3/25: Cạnh tranh gia tăng từ khối đại học công lập

KQKD 9T2025: Bất chấp những thách thức toàn cầu, FPT vẫn duy trì tốc độ tăng trưởng lợi nhuận khoảng 20% svck

FPT ghi nhận doanh thu 9T2025 đạt 49,9 nghìn tỷ đồng (+10% svck), LNST đạt 8,2 nghìn tỷ đồng (+19% svck). Đà tăng trưởng có dấu hiệu chững lại trong Q3/2025 như kỳ vọng, chủ yếu do khó khăn từ lĩnh vực công nghệ thông tin nước ngoài.

Tính riêng Q3/2025, tăng trưởng lần lượt là +8% về doanh thu, +16% về LNTT và +17% về LNST. Trong khi doanh thu và LNTT phù hợp với dự báo, LNST vượt kỳ vọng nhờ chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp thấp hơn ước tính.

Tính đến tháng 10/2025, FPT vẫn đang trong quá trình hoàn thiện kế hoạch kinh doanh năm 2026.

Bảng 3: KQKD 9T2025

Tỷ đồng	Doanh thu			LNTT			Biên LNTT	
Mảng hoạt động	9T24	9T25	svck	9T24	9T25	svck	9T24	9T25
Công nghệ	27.964	30.949	10,7%	3.811	4.333	13,7%	13,6%	14,0%
CNTT nước ngoài	22.668	25.574	12,8%	3.614	4.073	12,7%	15,9%	15,9%
CNTT trong nước	5.296	5.376	1,5%	197	260	31,9%	3,7%	4,8%
Viễn thông	12.800	14.287	11,6%	2.667	3.228	21,0%	20,8%	22,6%
Dịch vụ viễn thông	12.320	13.738	11,5%	2.548	3.091	21,3%	20,7%	22,5%
Quảng cáo trực tuyến	480	549	14,4%	119	137	14,8%	24,9%	25,0%
Giáo dục, Đầu tư, và Mảng khác	4.477	4.651	3,9%	1.633	1.979	21,2%	36,5%	42,5%
FPT	45.241	49.887	10,3%	8.111	9.540	17,6%	17,9%	19,1%

Nguồn: FPT, SSI Research

Bảng 4: KQKD Q3/2025

Tỷ đồng	Doanh thu			LNTT			Biên LNTT	
Mảng hoạt động	3Q24	3Q25	svck	3Q24	3Q25	svck	3Q24	3Q25
Công nghệ	9.887	10.821	9,4%	1.354	1.498	10,6%	13,7%	13,8%
CNTT nước ngoài	8.095	8.905	10,0%	1.315	1.392	5,9%	16,2%	15,6%
CNTT trong nước	1.792	1.917	7,0%	40	106	168,1%	2,2%	5,6%
Viễn thông	4.556	4.930	8,2%	909	1.132	24,6%	19,9%	23,0%
Dịch vụ viễn thông	4.354	4.708	8,1%	851	1.074	26,2%	19,5%	22,8%
Quảng cáo trực tuyến	202	222	9,9%	58	58	1,6%	28,5%	26,3%
Giáo dục, Đầu tư, và Mảng khác	1.460	1.453	-0,5%	646	743	15,1%	44,2%	51,1%
FPT	15.903	17.204	8,2%	2.908	3.374	16,0%	18,3%	19,6%

Nguồn: FPT, SSI Research

Điểm nhấn KQKD 9T2025: Thị trường Nhật Bản tăng trưởng ổn định - Mảng viễn thông dẫn dắt – Mảng giáo dục chịu áp lực cạnh tranh gia tăng

CNTT nước ngoài

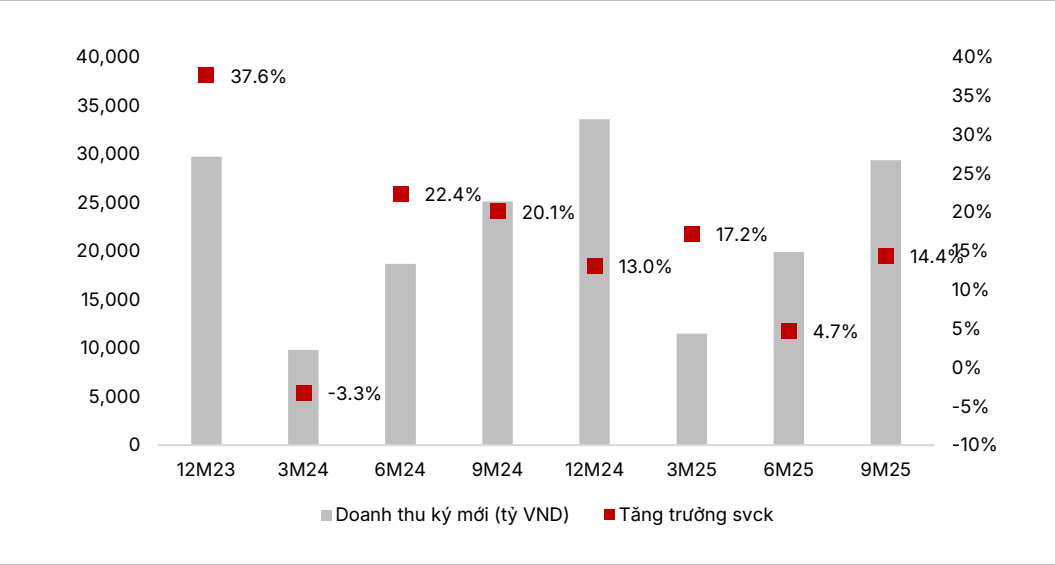
- Tăng trưởng doanh thu và LNTT trong Q3/2025 chậm lại còn 6-10% svck, so với 14-17% svck trong nửa đầu năm.
- Thị trường Nhật Bản tiếp tục là trụ cột tăng trưởng chính, với doanh thu tăng mạnh 26% svck, củng cố vị thế dẫn đầu trong các thị trường nước ngoài của FPT.
- Giá trị hợp đồng ký mới bắt đầu có tín hiệu cải thiện trong Q3/2025 (+42% svck, một phần nhờ nền so sánh thấp của Q3/2024), phản ánh xu hướng phục hồi toàn cầu. Lũy kế 9T2025, tổng giá trị hợp đồng ký mới đạt 29,4 nghìn tỷ đồng (+14% svck), trong đó có 19 hợp đồng lớn (mỗi hợp đồng trị giá trên 10 triệu USD), tăng 90% svck.

Bảng 5: Hiệu quả hoạt động 9T2025 của mảng CNTT nước ngoài theo từng thị trường

Tỷ đồng	Doanh thu 9T2025	svck	Tỷ trọng doanh thu*	Diễn giải
Nhật Bản	11.264	26,3%	44%	- Tăng trưởng doanh thu mạnh mẽ được thúc đẩy bởi nhu cầu chuyển đổi số và hiện đại hóa các hệ thống công nghệ lỗi thời. - FPT kỳ vọng thị trường này sẽ duy trì tốc độ tăng trưởng doanh thu hai chữ số trong năm 2026, tiếp tục là động lực tăng trưởng chính.
Châu Mỹ	6.087	7,5%	24%	- Kể từ tháng 7, hoạt động trao đổi và ký kết hợp đồng với khách hàng đã sôi động trở lại. - Tuy nhiên, triển vọng phục hồi vẫn chưa thực sự rõ ràng do nhiều khách hàng vẫn thận trọng trong các quyết định chi tiêu CNTT. - FPT vẫn mở rộng thị phần so với các đối thủ cùng ngành.
Châu Âu	2.528	30,8%	10%	- Hiện diện của FPT tại thị trường này khá khiêm tốn, phần nào lý giải mức tăng trưởng doanh thu 31% svck. Tăng trưởng hai chữ số ghi nhận tại các thị trường nổi bật như Pháp, Đức và Anh. - FPT cũng đang tập trung tăng cường tuyển dụng đội ngũ bán hàng tại chỗ cũng như thực hiện nhiều chiến lược ưu đãi thu hút khách hàng. - Các khách hàng châu Âu gần đây cho thấy xu hướng sẵn sàng chi tiêu nhiều hơn cho các công nghệ mới (bao gồm cả AI), thay vì thận trọng như trước đây.
Châu Á-Thái Bình Dương	5.694	-7,5%	22%	- Khó khăn tại thị trường Singapore và Hàn Quốc là nguyên nhân chính khiến doanh thu toàn khu vực sụt giảm. - FPT mới đây đã ký kết hợp đồng có giá trị kỷ lục trong 5 năm (trị giá hơn 250 triệu USD) với một khách hàng thuộc ngành dầu khí trong khu vực. - Tương tự thị trường châu Mỹ, hoạt động trao đổi ký kết hợp đồng tại khu vực này cũng bắt đầu khởi sắc từ tháng 7. Tuy nhiên, dấu hiệu phục hồi so với Mỹ có phần rõ ràng hơn, và FPT kỳ vọng xu hướng tích cực này sẽ tiếp diễn trong Q4/2025, hỗ trợ khả năng phục hồi doanh thu trong năm 2026.
Tổng	25.574	12,8%	100%	

Nguồn: FPT, SSI Research (*doanh thu CNTT toàn cầu)

Biểu đồ 6: Giá trị Hợp đồng/Doanh thu ký mới của FPT



Nguồn: FPT, SSI Research

- Dự án về AI:** Các dịch vụ liên quan đến AI và dữ liệu hiện chiếm khoảng 7% doanh thu mảng CNTT nước ngoài. Hiện tại, FPT đang cung cấp hai nhóm giải pháp AI chính: (1) Ứng dụng GenAI (như ChatGPT, Microsoft Copilot) giúp nâng cao

năng suất làm việc của khách hàng; và (2) Giải pháp AI chuyên biệt cho từng ngành, được thiết kế riêng cho các lĩnh vực như sản xuất và bảo hiểm. Trong thời gian tới, công ty kỳ vọng sẽ ký thêm nhiều hợp đồng liên quan nhóm giải pháp thứ hai.

- **Cập nhật về FPT AI Factory:** Theo nội dung được chia sẻ trong buổi gặp gỡ Chuyên phân tích Q2/2025, tỷ lệ lấp đầy của AI Factory vẫn ở mức thấp – dưới 10%, tính chung cả hai dự án ở Việt Nam (thuộc mảng CNTT trong nước) và Nhật Bản (thuộc mảng CNTT nước ngoài). Kể từ đó, tình hình dự án chưa có nhiều thay đổi, chủ yếu phục vụ các hợp đồng quy mô nhỏ, trong khi vẫn đang trong quá trình đàm phán các hợp đồng lớn tiềm năng.

Mảng CNTT trong nước

- Doanh thu tăng một chữ số, được hỗ trợ bởi các hợp đồng với khách hàng thuộc khối nhà nước và ngân hàng.
- Biên LNTT cải thiện đáng kể, chủ yếu nhờ tỷ trọng đóng góp cao hơn từ mảng phần mềm và dịch vụ, vốn có biên lợi nhuận tốt hơn so với mảng phần cứng.
- FPT đã và đang tham gia nhiều cuộc thảo luận với các cơ quan chính phủ, kỳ vọng sẽ giúp mảng CNTT trong nước tăng trưởng tốt hơn trong năm 2026.

Mảng viễn thông

- Mảng băng rộng cố định vẫn là nguồn đóng góp doanh thu chính, ghi nhận tăng trưởng 15% svck, nhờ vào tăng trưởng thuê bao băng rộng cố định và doanh thu bình quân trên mỗi người dùng (ARPU).
- Công tác kiểm soát chi phí hiệu quả giúp biên lợi nhuận trước thuế cải thiện.
- Trung tâm dữ liệu mới FPT Fornix HCM02 đã được khánh thành vào tháng 8, với giai đoạn 1 chính thức đi vào hoạt động từ tháng 10. Công ty dự kiến đưa giai đoạn 2 vào vận hành trong Q2/2026.
- FPT vẫn duy trì tìm kiếm cơ hội đầu tư vào các trung tâm dữ liệu quy mô siêu lớn trong tương lai.

Giáo dục, đầu tư và các mảng khác

- Mảng giáo dục ghi nhận doanh thu 5,2 nghìn tỷ đồng (gần như đi ngang so với cùng kỳ).
- Số lượng tuyển sinh mới năm 2025 cũng duy trì ổn định, phù hợp với dự báo của chúng tôi. Ban lãnh đạo ghi nhận mức độ cạnh tranh gia tăng đáng kể từ các trường đại học công lập, yếu tố có thể tiếp tục gây áp lực lên đà tăng trưởng của mảng này.

Bảng 7: Cập nhật diễn biến cạnh tranh trong mảng giáo dục của FPT

Chi tiết

Mở rộng quy mô đại học công lập gia tăng áp lực cạnh tranh	Ngành giáo dục Việt Nam đang chứng kiến làn sóng mở mới và mở rộng cơ sở của các trường đại học công lập, nhằm đáp ứng nhu cầu phát triển nguồn nhân lực công nghệ thông tin (CNTT) trong dài hạn. - Theo ước tính của FPT, tổng chỉ tiêu tuyển sinh năm 2025 của 10 trường đại học công lập hàng đầu tăng khoảng 10% svck (ước tính của SSI Research cũng khá tương đồng với 11%*). - Trong vài năm gần đây, nhiều trường cho thấy đã giảm điểm chuẩn đối với các ngành liên quan về công nghệ, nhằm thu hút học sinh. - Bên cạnh các ngành học truyền thống, các trường công lập còn mở rộng sang các lĩnh vực mới như Robot, Trí tuệ nhân tạo (AI), Bán dẫn và Công nghệ tài chính (Fintech). Do các trường công lập hiện chiếm thị phần lớn trong hệ thống giáo dục đại học Việt Nam, xu hướng này đang tạo áp lực cạnh tranh lớn hơn đối với khối trường tư thục, bao gồm mảng đại học và đào tạo nghề của FPT.
Tăng trưởng số tuyển sinh mới năm 2025 của mảng giáo dục FPT	Tổng số học sinh tuyển sinh mới: gần như không đổi - Bậc đại học: đi ngang - Đào tạo nghề: đi ngang - Tiểu học, Trung học cơ sở và Trung học phổ thông (K-12): tăng một chữ số
Chiến lược của FPT	- Tập trung nâng cao chất lượng các chương trình học đặc thù như phần mềm ô tô, kỹ thuật và thiết kế bán dẫn. - Tăng cường triển khai các chương trình ưu đãi cho học sinh.

Nguồn: FPT, SSI Research (*Ước tính chỉ tiêu tuyển sinh dựa trên mẫu gồm 14 trường đại học công lập)

Triển vọng lợi nhuận

Bảng 8: Triển vọng năm 2025

Tỷ đồng	Doanh thu				LNTT				Biên LNTT		
Mảng hoạt động	2024	svck	2025F	svck	2024	svck	2025F	svck	2023	2024	2025F
CNTT	39.110	24%	43.370	11%	5.230	26%	6.112	17%	13,2%	13,4%	14,1%
CNTT nước ngoài	30.953	27%	34.923	13%	4.770	26%	5.587	17%	15,6%	15,4%	16,0%
CNTT trong nước	8.157	14%	8.447	4%	460	21%	525	14%	5,3%	5,6%	6,2%
Viễn thông	17.610	11%	19.730	12%	3.588	18%	4.499	25%	19,2%	20,4%	22,8%
Dịch vụ viễn thông	16.906	11%	18.927	12%	3.420	18%	4.298	26%	19,1%	20,2%	22,7%
Quảng cáo trực tuyến	705	14%	803	14%	167	19%	201	20%	22,7%	23,8%	25,0%
Giáo dục, đầu tư và mảng khác	6.129	14%	6.632	8%	2.252	12%	2.419	7%	37,4%	36,7%	36,5%
FPT	62.849	19%	69.731	11%	11.070	20%	13.029	18%	17,5%	17,6%	18,7%

Nguồn: SSI Research

Chúng tôi gần như không thay đổi ước tính doanh thu và LNTT năm 2025, trong khi LNST và NPATMI được điều chỉnh tăng nhẹ sau kết quả 9T2025. Tổng thể, chúng tôi dự báo NPATMI năm 2025 sẽ duy trì mức tăng trưởng mạnh +19% svck.

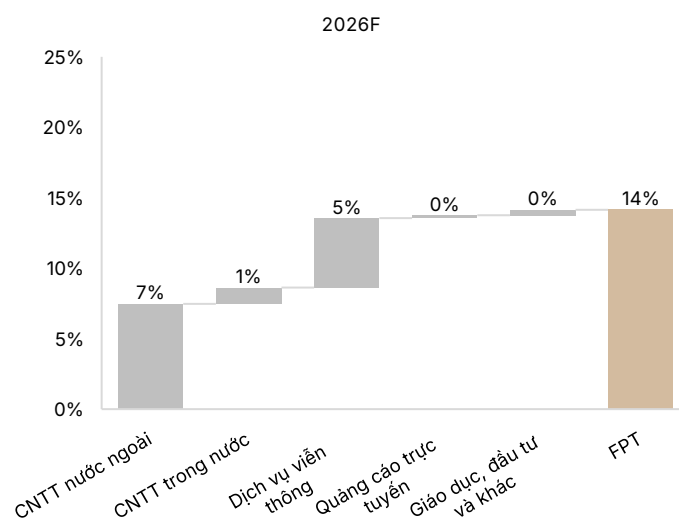
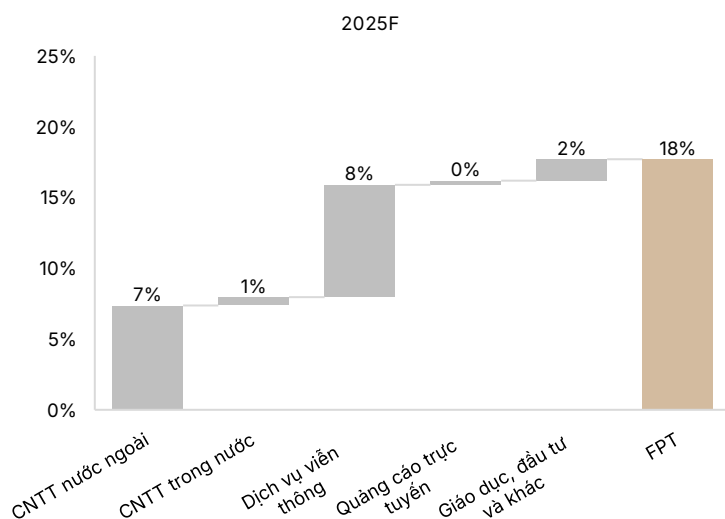
Bảng 9: Triển vọng năm 2026

Tỷ đồng	Doanh thu				LNTT				Biên LNTT		
Mảng hoạt động	2025F	svck	2026F	svck	2025F	svck	2026F	svck	2024	2025F	2026F
CNTT	43.370	11%	51.029	18%	6.112	17%	7.238	18%	13,4%	14,1%	14,2%
CNTT nước ngoài	34.923	13%	40.782	17%	5.587	17%	6.562	17%	15,4%	16,0%	16,1%
CNTT trong nước	8.447	4%	10.247	21%	525	14%	676	29%	5,6%	6,2%	6,6%
Viễn thông	19.730	12%	21.885	11%	4.499	25%	5.166	15%	20,4%	22,8%	23,6%
Dịch vụ viễn thông	18.927	12%	20.973	11%	4.298	26%	4.938	15%	20,2%	22,7%	23,5%
Quảng cáo trực tuyến	803	14%	912	14%	201	20%	228	14%	23,8%	25,0%	25,0%
Giáo dục, đầu tư và mảng khác	6.632	8%	6.608	0%	2.419	7%	2.471	2%	36,7%	36,5%	37,4%
FPT	69.731	11%	79.522	14%	13.029	18%	14.875	14%	17,6%	18,7%	18,7%

Nguồn: SSI Research

Sang năm 2026, chúng tôi ước tính doanh thu đạt 79,5 nghìn tỷ đồng (+14% svck) và NPATMI đạt 10,7 nghìn tỷ đồng (+14% svck), trong đó mảng công nghệ sẽ là động lực tăng trưởng chính.

Biểu đồ 10: Cơ cấu tăng trưởng LNTT của FPT giai đoạn 2025-2026



Nguồn: SSI Research

Điểm nhấn triển vọng năm 2026

- Chúng tôi kỳ vọng mảng công nghệ sẽ phục hồi với tốc độ tăng trưởng 17-18% svck cả về doanh thu lẫn lợi nhuận. Với việc có nhiều cuộc thảo luận gần đây giữa FPT và các cơ quan Chính phủ, chúng tôi dự báo doanh thu và LNTT của mảng CNTT trong nước tăng hơn 20% svck.

Bảng 11: Triển vọng mảng CNTT nước ngoài giai đoạn 2025-2026 theo khu vực thị trường

Thị trường	Tăng trưởng doanh thu 2025	Tăng trưởng doanh thu 2026	Diễn giải
Nhật Bản	26%	20%	- Thị trường Nhật Bản sẽ tiếp tục là động lực tăng trưởng chủ đạo, trong khi đà tăng tại châu Âu hiện tại dự kiến sẽ duy trì trong năm 2026. - Dựa trên tình hình hiện tại tại châu Mỹ (chưa rõ xu hướng phục hồi) và khu vực châu Á – Thái Bình Dương (APAC, có xu hướng rõ hơn), chúng tôi dự báo doanh thu khu vực APAC sẽ tăng trưởng tốt, trong khi dự phóng mức tăng tại châu Mỹ là một chữ số.
Châu Mỹ	7%	5%	
Châu Âu	31%	26%	
APAC	-8%	19%	
Total	13%	17%	

Nguồn: FPT, SSI Research

- Mảng viễn thông được kỳ vọng tiếp tục hưởng lợi từ khả năng mở rộng thị phần bằng rộng cố định. Với việc mảng này đã kiểm soát chi phí tốt trong năm 2025, chúng tôi giả định thận trọng biên LNTT sẽ duy trì ổn định trong năm 2026.
- Trong bối cảnh cạnh tranh ngày càng gia tăng trong lĩnh vực giáo dục, doanh thu năm 2026 được dự báo sẽ đi ngang, tương tự năm 2025. Dù vậy, với vị thế là doanh nghiệp công nghệ hàng đầu Việt Nam, FPT có thể có sự am hiểu về thị trường nhân lực công nghệ hơn các đối thủ khác trong mảng giáo dục. Đây cũng là lợi thế chiến lược của FPT.

Tóm tắt định giá

Với dự phóng lợi nhuận năm 2026 hầu như không thay đổi, chúng tôi giữ nguyên giá mục tiêu 12 tháng là 120.000 đồng/cổ phiếu. Với mức tăng tiềm năng ước tính 17%, chúng tôi hạ khuyến nghị từ MUA xuống **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu FPT.

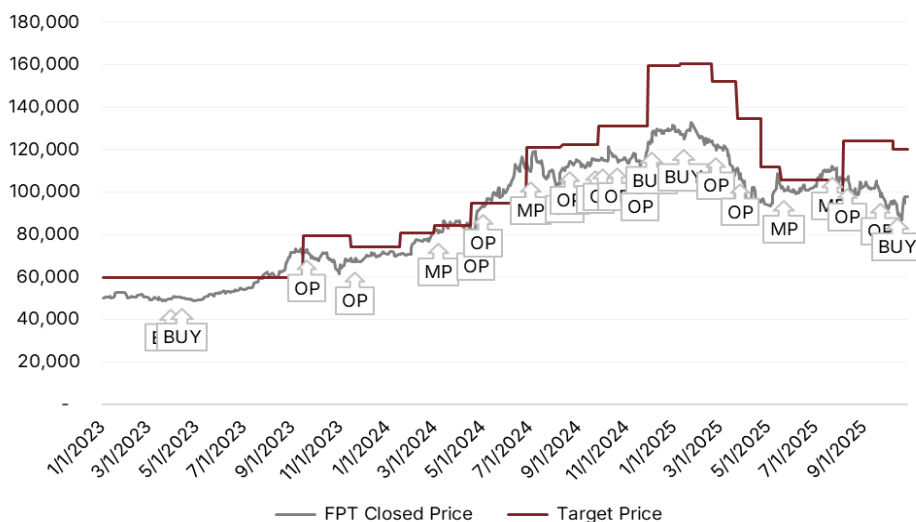
Hiện tại, FPT đang giao dịch ở mức P/E 2026 khoảng 17–18 lần, tương ứng với tăng trưởng EPS ước đạt 14% YoY, so với trung bình các doanh nghiệp công nghệ toàn cầu là khoảng 19 lần, với mức tăng trưởng EPS trung bình 12% YoY.

Yếu tố hỗ trợ tăng: Môi trường vĩ mô thuận lợi hơn có thể thúc đẩy chi tiêu CNTT nước ngoài, qua đó hỗ trợ mảng công nghệ của FPT.

Rủi ro giảm:

- Giá trị hợp đồng ký mới thấp hơn kỳ vọng hoặc bất ổn toàn cầu kéo dài có thể ảnh hưởng kém tích cực đến mảng CNTT nước ngoài.
- Biến động tỷ giá bất lợi (các đồng tiền nước ngoài giảm so với VNĐ) có thể ảnh hưởng lợi nhuận ở các thị trường nước ngoài.
- Cạnh tranh từ khối đại học công lập nếu gay gắt hơn có thể làm suy giảm tiềm năng tăng trưởng dài hạn của mảng giáo dục.

Lịch sử khuyến nghị



Nguồn: SSI Research.

Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan

PHỤ LỤC: 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	10.011	14.779
+ Đầu tư ngắn hạn	16.104	21.785	25.707	25.707
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	9.674	11.382	13.709	15.634
+ Hàng tồn kho	1.593	1.857	2.116	2.429
+ Tài sản ngắn hạn khác	1.055	1.197	1.589	1.817
Tổng tài sản ngắn hạn	36.706	45.536	53.132	60.365
+ Các khoản phải thu dài hạn	247	332	605	690
+ 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	6.000	6.718
Tổng tài sản dài hạn	23.577	26.464	31.978	33.453
Tổng tài sản	60.283	72.000	85.110	93.818
+ Nợ ngắn hạn	29.652	34.836	38.536	39.832
Trong đó: vay ngắn hạn	13.838	14.446	17.465	15.182
+ Nợ dài hạn	698	1.436	3.290	2.121
Trong đó: vay dài hạn	208	501	2.712	1.459
Tổng nợ phải trả	30.350	36.272	41.826	41.953
+ 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	14.392	20.820
+ Quỹ khác	8.509	9.937	11.808	13.961
Vốn chủ sở hữu	29.933	35.728	43.284	51.866
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	60.283	72.000	85.110	93.818
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	9.517	11.704	6.157	15.880
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	2.288	-6.943
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	1.800	1.044	696	4.768
Tiền đầu kỳ	6.440	8.279	9.315	10.011
Tiền cuối kỳ	8.279	9.315	10.011	14.779
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	1,24	1,31	1,38	1,52
Hệ số thanh toán nhanh	1,15	1,22	1,28	1,41
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,82	0,89	0,93	1,02
Nợ ròng / EBITDA	0,48	0,4	-0,96	-1,04
Khả năng thanh toán lãi vay	12,05	21,07	17,2	19,88
Ngày phải thu	59,1	56,9	59	59
Ngày phải trả	32,8	32,8	32,1	24,7
Ngày tồn kho	20,1	16,1	17	16,9
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,5	0,5	0,51	0,55
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,5	0,5	0,49	0,45
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	1,01	1,02	0,97	0,81
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,35	0,45	0,36	0,46
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,46	0,4	0,4	0,29

Nguồn: FPT, SSI dự báo

Tỷ đồng	2023	2024	2025F	2026F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	52.618	62.849	69.731	79.522
Giá vốn hàng bán	-32.298	-39.150	-42.726	-49.033
Lợi nhuận gộp	20.320	23.698	27.005	30.489
Doanh thu hoạt động tài chính	2.336	1.936	2.976	2.410
Chi phí tài chính	-1.718	-1.812	-2.091	-1.802
Thu nhập từ các công ty liên kết	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-5.243	-6.116	-7.264	-8.182
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-6.625	-7.074	-7.969	-8.802
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	9.112	11.025	13.390	14.957
Thu nhập khác	91	45	-360	-82
Lợi nhuận trước thuế	9.203	11.070	13.029	14.875
Lợi nhuận ròng	7.788	9.427	11.244	12.838
Lợi nhuận chia cho cổ đông	6.465	7.857	9.373	10.685
Lợi ích của cổ đông thiểu số	1.323	1.571	1.871	2.153
EPS cơ bản (VND)	4.652	4.916	5.065	5.773
Giá trị sổ sách (VND)	19.663	20.252	20.826	24.599
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	2.000	2.000	2.000	2.000
EBIT	10.036	11.621	13.834	15.663
EBITDA	11.908	13.666	16.590	18.870
Tăng trưởng				
Doanh thu	19,6%	19,4%	11,0%	14,0%
EBITDA	20,3%	14,8%	21,4%	13,7%
EBIT	20,8%	15,8%	19,0%	13,2%
Lợi nhuận ròng	20,0%	21,0%	19,3%	14,2%
Vốn chủ sở hữu	18,1%	19,4%	21,2%	19,8%
Vốn điều lệ	15,8%	15,8%	15,8%	0,0%
Tổng tài sản	16,7%	19,4%	18,2%	10,2%
Định giá				
P/E	20,7	31	20,2	17,7
P/B	4,9	7,5	4,9	4,2
Giá/Doanh thu	2,3	3,6	2,5	2,2
Tỷ suất cổ tức	2,1%	1,3%	2,0%	2,0%
EV/EBITDA	9,1	14,7	9,6	8
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%	38,7%	38,3%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	15,8%	16,5%	18,1%	17,8%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	14,8%	15,0%	16,1%	16,1%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	10,0%	9,7%	10,4%	10,3%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	12,6%	11,3%	11,4%	11,1%
ROE	28,2%	28,7%	28,5%	27,0%
ROA	13,9%	14,3%	14,3%	14,4%
ROIC	20,8%	20,9%	20,9%	20,5%

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: SĐT: (+84 – 28) 3636 3688

Phân tích Ngành CNTT

Bạch Chấn 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