

CTCP Tập đoàn FPT (FPT)

Triển vọng hồi phục từ nửa cuối năm

12/09/2025

Chuyên viên phân tích Nguyễn Việt Anh
anhnv3@kbsec.com.vn
(+84) 24-7303-5333

Doanh thu và lợi nhuận 2Q2025 tăng trưởng chậm lại

Doanh thu 2Q2025 của FPT đạt 16,658 tỷ VND (+9.1% YoY / +3.4% QoQ). Lợi nhuận sau thuế 2Q2025 ghi nhận 2,740 tỷ VND (+20.4% YoY / -9.5% QoQ). Sau Q2, FPT đã hoàn thành 43.3% kế hoạch doanh thu cả năm (32,723/75,400 tỷ VND) và 44.5% kế hoạch lợi nhuận sau thuế (4,448/9,950 tỷ VND).

Mảng CNTT nước ngoài: Doanh thu tăng trưởng chậm do hợp đồng ký mới cuối 2024 giảm tốc

Trong kỳ, FPT ghi nhận dấu hiệu giảm tốc của đơn hàng từ thị trường nước ngoài, đạt 98 hợp đồng, giảm nhẹ 1 hợp đồng so với cùng kỳ. Kết quả, doanh thu mảng dịch vụ CNTT nước ngoài chỉ đạt 8,485 tỷ VND (+12% YoY) và thấp hơn so với tăng trưởng trung bình 20% của các quý trước đó.

Mảng viễn thông: Broadband tiếp tục hoạt động hiệu quả và Data Center tăng trưởng nhờ đóng góp đến từ dự án mới

Trong Q2/2025, mảng viễn thông ghi nhận tăng trưởng doanh thu ở mức 1 con số, lần lượt đạt 4,448 tỷ VND (+5% YoY), song LNTT đạt thành tích ấn tượng 1,130 tỷ VND (+20% YoY) nhờ chiến lược tối ưu bằng thông giúp tăng tiếp cận tới khách hàng và tối ưu chi phí. Trong tương lai, dự án Data Center mới khi đi vào vận hành kỳ vọng sẽ đóng góp đáng kể vào doanh thu của mảng viễn thông, duy trì tốc độ tăng trưởng doanh thu 9-12%.

Mảng giáo dục: Đa dạng ngành học tạo động lực tăng trưởng doanh thu 2 chữ số

Dự kiến chương trình mới thu hút người học sẽ hoàn thành mục tiêu tuyển sinh 2025 của FPT, hỗ trợ cho doanh thu mảng giáo dục 2025/2026 đạt 6,556/7,489 tỷ VND (+7%/14% YoY).

Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 123,100 VND/cổ phiếu

Dựa trên định giá FCFF và P/E, triển vọng kinh doanh cũng như xem xét các rủi ro có thể phát sinh, chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu FPT. Giá mục tiêu là 123,100 VND/cổ phiếu.

MUA duy trì

Giá mục tiêu	VND 123,100
Tăng/giảm (%)	20.7%
Giá hiện tại (11/09/2025)	VND 102,000
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 125,800
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	172.4/6.5

Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2023	2024	2025F	2026F
Doanh số thuần (tỷ VND)	52,618	62,849	70,278	78,662
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	7,788	9,420	10,936	13,078
Lợi nhuận của CB công ty mẹ (tỷ VND)	6,465	7,849	9,110	10,894
EPS (VND)	5,091	5,335	6,193	7,405
Tăng trưởng EPS (%)	5.2	5.0	16.0	20.0
P/E (x)	24.2	23.1	19.9	16.6
P/B (x)	5.2	5.1	4.2	3.5
ROE (%)	26.0	26.3	25.6	25.2
Tỷ suất cổ tức (%)	2.3	2.4	2.4	2.4

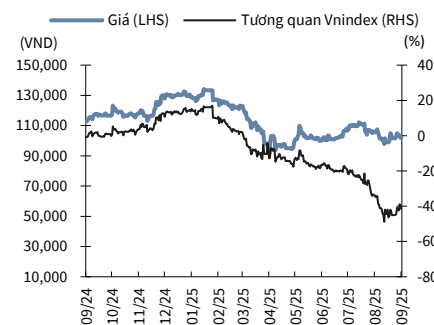
Nguồn: Fiinpro, KBSV

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	89.5%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	943.8/36.0
Sở hữu nước ngoài (%)	37.3%
Cổ đông lớn	Trương Gia Bình (6.99%)

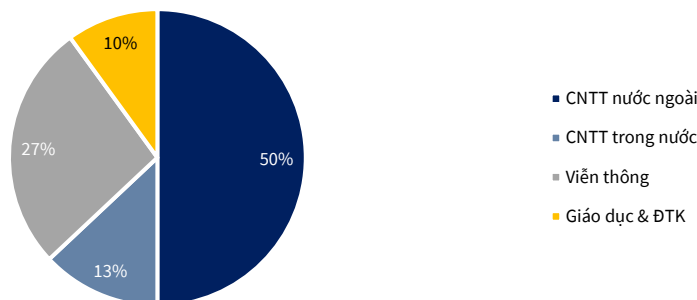
Biến động giá cổ phiếu

(%)	YTD	1M	3M	12M
Tuyệt đối	-3.3	1.5	-15.7	-9.7
Tương đối	-6.6	-22.9	-38.8	-40.1



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Cấu trúc doanh thu 2024



Hoạt động kinh doanh

FPT là tập đoàn đa ngành tập trung vào lĩnh vực công nghệ thông tin, với 4 mảng chính: dịch vụ phần mềm, cung cấp hạ tầng viễn thông, giáo dục đào tạo. Chiếm 46% tổng doanh thu của tập đoàn, mảng công nghệ thông tin đang phục vụ các thị trường lớn gồm: Nhật Bản, EU, Mỹ và Đông Nam Á. Hiện đội ngũ kỹ sư công nghệ FPT sở hữu với gần 24,000 người.

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Điểm nhấn đầu tư

Chi tiêu công nghệ hồi phục sau bất ổn thương mại toàn cầu. Trong 2025, doanh thu mảng CNTT nước ngoài của FPT đạt 35,445 tỷ VND (+15% YoY).

Hệ sinh thái mảng viễn thông đóng góp doanh thu ổn định. Broadband sẽ duy trì ổn định doanh thu trong khi Data Center và PayTV đóng góp tăng trưởng dài hạn.

Đa dạng hóa chương trình đào tạo giúp mảng giáo dục duy trì hồi phục. Đa dạng hóa chương trình giảng dạy sẽ gia tăng số lượng người học, cho phép doanh thu 2025/2026 đạt 6,557/7,490 tỷ VND (+7%/14% YoY).

Chú thích

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Dự phóng kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	Dự phóng của KBSV		Thay đổi với kỳ trước		Dự phóng đồng thuận*		Chênh lệch	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
Doanh thu	70,278	78,662	-4%	-6%	71,378	83,158	-2%	-5%
EBIT	11,319	13,118	-4%	-6%	11,992	14,206	-6%	-8%
LNST công ty mẹ	9,110	10,894	-4%	-5%	9,202	10,902	-1%	0%

Nguồn: Bloomberg, KBSV ước tính

*Dự phóng đồng thuận: là dự phóng trung bình của các CTCK được Bloomberg tổng hợp và tính toán

Quan điểm định giá

Kịch bản tích cực	VND 130,200 (Số lượng nhân sự và HĐ kí mới tăng nhanh)	Kịch bản cơ sở:
Kịch bản cơ sở (Giá mục tiêu)	VND 123,100	1) HĐ kí mới tăng 10%
Kịch bản tiêu cực	VND 116,800 (số lượng nhân sự và HĐ kí mới tăng chậm)	2) Số kĩ sư tăng 7%
Giá hiện tại	VND 102,000	Kịch bản tích cực:
		1) HĐ kí mới tăng 14%
		2) Số kĩ sư tăng 10%
		Kịch bản tiêu cực
		1) HĐ kí mới tăng 6%
		2) Số kĩ sư tăng 4%

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Doanh thu 2Q2025 tăng trưởng chậm 9% YoY trong khi số lượng hợp đồng ghi nhận giảm

Doanh thu 2Q2025 của FPT đạt 16,658 tỷ VND (+9.1% YoY / +3.4% QoQ), biên lợi nhuận gộp tương ứng đạt khoảng 36%. Lợi nhuận sau thuế 2Q2025 ghi nhận 2,740 tỷ VND (+20.4% YoY / -9.5% QoQ). Sau Q2, FPT đã hoàn thành 43.3% kế hoạch doanh thu cả năm (32,723/75,400 tỷ VND) và 44.7% kế hoạch lợi nhuận sau thuế (4,448/9,950 tỷ VND).

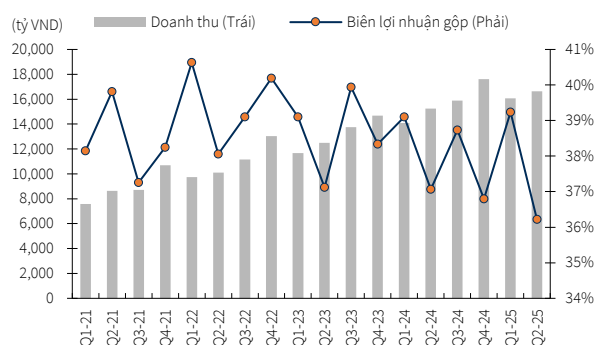
Mảng dịch vụ CNTT tại thị trường nước ngoài tiếp tục là động lực tăng trưởng chính với doanh thu ước đạt 8,478 tỷ VND (+12% YoY). Giá trị hợp đồng ký mới tăng trưởng chậm lại, đạt 19,909 tỷ VND (+6.6% YoY), với số lượng các hợp đồng trên 500 nghìn USD đạt 248 đơn vị, giảm 4 đơn vị so với cùng kỳ.

Bảng 1. Cập nhật Kết quả kinh doanh Q2/2025

(tỷ VND)	Q2/2024	Q2/2025	+/-%YoY	6M/2024	6M/2025	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	15,246	16,658	9%	29,339	32,723	12%	
CNTT Nước ngoài	7,573	8,478	12%	14,573	16,664	14%	Doanh thu tăng trưởng chậm lại do sự giảm tốc của tăng trưởng hợp đồng ký mới từ Q4/2024 phản ánh.
Nhật Bản	3,017	3,797	26%	5,712	7,311	28%	
US	1,861	2,015	8%	3,719	4,017	8%	
EU	692	867	25%	1,244	1,555	25%	
APAC	2,003	1,799	-10%	3,898	3,781	-3%	
CNTT Trong nước	2,032	1,876	-8%	3,504	3,459	-1%	
Viễn thông	4,232	4,448	5%	8,244	9,030	10%	
Giáo dục	1,649	1,703	3%	3,425	3,537	3%	
Đầu tư khác	-241	-212	-12%	-408	-339	-17%	
Lợi nhuận gộp	5,651	6,021	7%	11,161	12,322	10%	
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	37.1%	36.1%	-1 ppts	38.0%	37.7%	0 ppts	
Thu nhập tài chính	569	1,237	117%	1,026	1,810	76%	Ghi nhận lãi chênh lệch tỷ giá đạt 733 tỷ VND, tăng 86% YoY.
Chi phí tài chính	338	531	57%	672	842	25%	
Lợi nhuận từ công ty LD, LK	59	107	81%	134	244	82%	Chủ yếu đến từ hoạt động kinh doanh có lãi của FRT đạt 370 tỷ trong 1H/25 so với mức 109 tỷ VND cùng kì.
SG&A	3,301	3,704	12%	6,493	7,410	14%	
Lãi/ lỗ từ hoạt động kinh doanh	2,350	2,317	-1%	4,668	4,912	5%	
Thu nhập khác	1	-17	-1,800%	-26	-25	-4%	
Lợi nhuận trước thuế	2,583	3,006	16%	4,997	5,855	17%	
Lợi nhuận sau thuế	2,288	2,740	20%	4,448	5,336	20%	
LNST công ty mẹ	1,875	2,257	20%	3,673	4,431	21%	
<i>Biên LNST</i>	15%	16%	1 ppts	15%	16%	1 ppts	

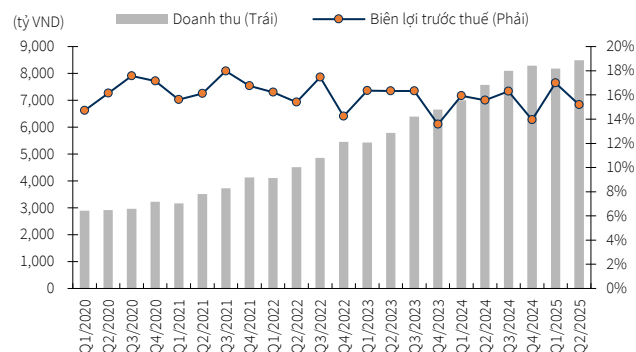
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 2. Kết quả kinh doanh FPT, 2021-2025



Nguồn: FPT, KBSV

Biểu đồ 3. Kết quả kinh doanh nước ngoài, 2020-2025



Nguồn: FPT, KBSV

Mảng CNTT nước ngoài: Kinh tế toàn cầu suy yếu khiến doanh thu của FPT giảm tốc tăng trưởng

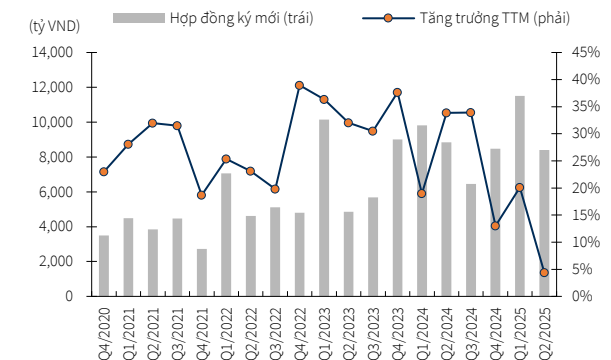
Xu hướng sụt giảm doanh thu của các công ty công nghệ thông tin diễn ra trong bối cảnh môi trường thương mại bất ổn kéo theo việc ngừng mở rộng hoặc thu hẹp ngân sách đầu tư kinh doanh. Canalsys hạ dự báo tăng trưởng chi tiêu công nghệ toàn cầu còn 7%, thấp hơn so với dự báo trước đó 1.3 ppts nhằm phản ánh tác động của nhu cầu suy giảm và nguồn cung thương mại đứt gãy. Với FPT, dù tăng trưởng doanh thu kìm mới nửa đầu năm giảm tốc so với cùng kỳ, từ 31% còn 12%, sự hồi phục 22% doanh số ký mới của tháng 7 là một dấu hiệu tích cực và tạo kỳ vọng duy trì sức bật cho doanh nghiệp khi mà tình hình thuế quan nửa cuối năm dần hạ nhiệt. Trong nửa cuối năm, triển vọng tăng trưởng của FPT đến từ các thị trường bao gồm:

- **Thị trường Nhật Bản:** Với kết quả kinh doanh 7 tháng tăng trưởng tích cực, chúng tôi đánh giá thị trường Nhật Bản sẽ tiếp tục duy trì vai trò trụ cột tăng trưởng của FPT nhờ: i) Gói đầu tư công giá trị 65 tỷ USD trong lĩnh vực công nghệ chip và trí tuệ nhân tạo tạo tác động lan tỏa và thúc đẩy chuyển đổi số khối doanh nghiệp tư nhân; ii) Những nhóm ngành ít bị ảnh hưởng trực tiếp bởi suy giảm thương mại bao gồm Tài chính & Bảo hiểm, Truyền thông & Dịch vụ sẽ tiếp tục đóng góp lớn trong tổng chi tiêu công nghệ tại quốc gia này. Chúng tôi dự báo doanh thu trong năm 2025/2026 tại Nhật Bản đạt 14,939/18,149 tỷ VND (+21%/21% YoY).
- **Thị trường EU:** FPT đã hoàn tất thương vụ mua lại công ty tư vấn công nghệ thông tin trong lĩnh vực năng lượng của Đức. Với đóng góp tới 50% tổng doanh thu tại Châu Âu, thương vụ sẽ nâng cao đáng kể năng lực của mình và tăng cường thị phần tại khu vực này. Chúng tôi dự báo chi tiêu công nghệ nhóm các doanh nghiệp năng lượng của Châu Âu sẽ tiếp tục mạnh mẽ nhờ xu hướng chuyển đổi xanh, qua đó bảo đảm mức tăng trưởng doanh thu của FPT tại thị trường này đạt 20% trong 2025 và 2 chữ số trong các năm sau.

Dựa trên KQKD 7 tháng đầu năm, chúng tôi điều chỉnh giảm dự phóng tăng trưởng doanh thu mảng CNTT nước ngoài năm 2025 còn 15% YoY (từ mức 22% so với báo cáo trước), tương đương doanh thu đạt 35,445 tỷ VND do (1) Dự án AI Factory ghi nhận doanh thu chậm hơn so với kế hoạch; (2) Các hợp đồng lớn cung cấp dịch vụ Thỏa thuận Dịch vụ (MSA) với tiến độ ghi nhận doanh thu kéo dài sẽ chưa đóng góp đột biến vào tăng trưởng. Sang năm 2026, tổng doanh

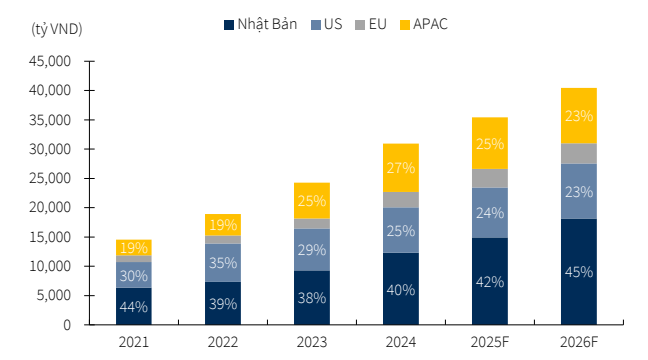
thu mảng CNTT nước ngoài dự kiến đạt 40,442 tỷ VND (+14% YoY) và tiếp tục là động lực đóng góp tăng trưởng chính cho doanh thu toàn bộ mảng CNTT đạt 49,435 tỷ VND (+12% YoY).

Biểu đồ 4. Tăng trưởng hợp đồng ký mới theo giá trị, 2020-2024



Nguồn: FPT, KBSV

Biểu đồ 5. Ước tính doanh thu đóng góp từ các thị trường nước ngoài, 2021-2026F



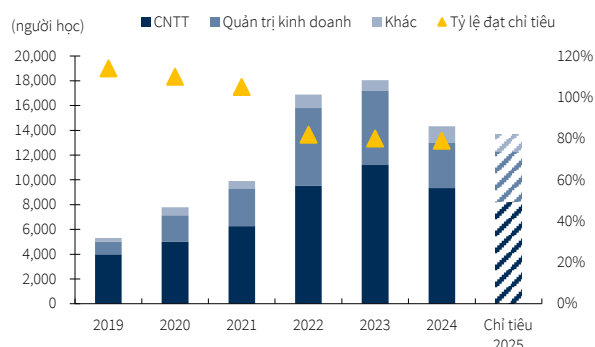
Nguồn: FPT, KBSV

Mảng Giáo dục & đầu tư: Tạo đà tăng trưởng nhờ chiến lược đa dạng hóa ngành học

Trong Q2.25, mảng giáo dục có cải thiện nhẹ, đạt doanh thu 1,704 tỷ VND (+3.2% YoY). Mức lỗ thấp hơn của mảng đầu tư, đạt -212 tỷ VND so với -241 tỷ VND cùng kỳ hỗ trợ cho kết quả kinh doanh mảng giáo dục và đầu tư đạt 1,491 tỷ đồng (+5.8% YoY/-12.6% QoQ). Cho năm học 2025-2026, FPT đặt mục tiêu tuyển sinh 13,677 học sinh với các ngành học đa dạng gồm: 8,252 sinh viên nhóm công nghệ thông tin (CNTT) (-11.5% YoY); 4,022 ngành quản trị kinh doanh (+9.6% YoY) và 1,403 sinh viên các ngành khác (4.4% YoY). Trong bối cảnh ngành CNTT giảm sức thu hút do sự thay thế của AI, chúng tôi đánh giá việc nhà trường giảm 11.5% chỉ tiêu tuyển sinh nhóm ngành CNTT và dồn nguồn lực cho các ngành học mới nhiều sức hút với người học là chiến lược phù hợp giúp nhà trường bảo đảm số lượng học sinh trong tương lai. Chúng tôi điều chỉnh giảm dự phóng doanh thu mảng giáo dục và đầu tư của FPT còn 7%/14% YoY trong giai đoạn 2025/26, tương đương 6,557/7,489 tỷ VND do chiến lược đa dạng hóa chương trình học sẽ cần thời gian để chứng minh hiệu quả.

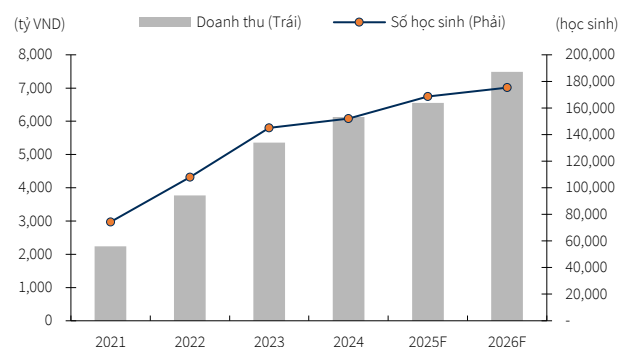
Trong dài hạn, khi các chương trình đào tạo mới được kiểm nghiệm và chứng minh được hiệu quả, kết quả kinh doanh của doanh nghiệp sẽ cải thiện nhanh chóng nhờ các cơ sở giáo dục mới đưa vào khai trương cho phép FPT bổ sung người học là 25,100 người.

Biểu đồ 6. Số học sinh đại học FPT theo nhóm ngành



Nguồn: FPT, KBSV

Biểu đồ 7. Doanh thu khối giáo dục và số lượng học sinh



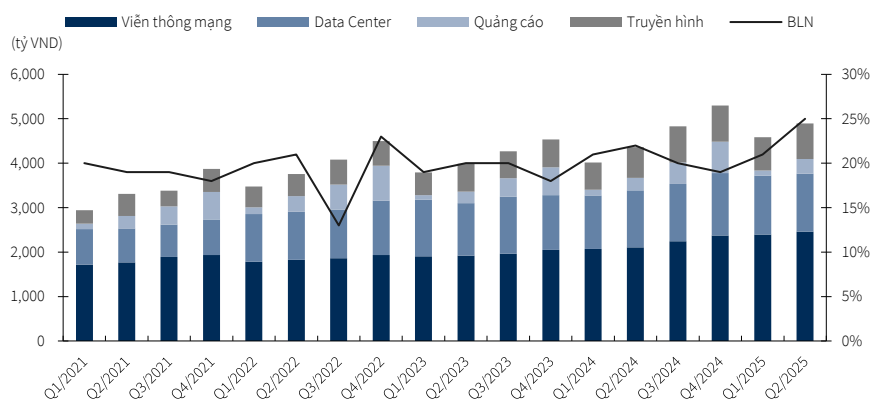
Nguồn: FPT, KBSV

Mảng Viễn thông: Broadband tăng trưởng tích cực, Data center & PayTV có nhiều tiềm năng dài hạn

Trong Q2/2025, mảng viễn thông ghi nhận tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận trước thuế ở mức 2 con số, lần lượt đạt 4,775 tỷ VND (+12.8% YoY) và 903 tỷ VND (+21% YoY). Broadband tiếp tục là lĩnh vực dẫn dắt tăng trưởng với doanh thu ước đạt 2,497 tỷ VND (+14% YoY), trong khi mảng quảng cáo đóng góp bởi công ty con là FOC đem về 211 tỷ VND, tăng trưởng rõ rệt 39% YoY nhờ gia tăng nhu cầu quảng bá của các nhãn hàng.

Trong mảng Data Center, FPT mới đưa vào khai thác Trung tâm dữ liệu Quận 9 vào cuối tháng 8, giúp nâng tổng sức chứa lên khoảng 7,000 racks (+30% YoY). Với việc Mordor Intelligence dự báo thị trường Data Center sẽ tăng trưởng với CAGR 12.6%, chúng tôi cho rằng dự án Data Center của FPT có khả năng thu hút người dùng và gia tăng nhanh chóng công suất nhờ: i) Quy mô lưu trữ hàng đầu Việt Nam cho phép doanh nghiệp tìm kiếm các khách hàng lớn, ii). Vị trí trung tâm tại TP.HCM thuận tiện cho nhu cầu sử dụng của khách hàng và iii) Dự án ít gặp cạnh tranh với các đối thủ nhờ hạ tầng được đầu tư bài bản và năng lực vận hành đạt chuẩn tiêu chuẩn khắt khe. KBSV dự báo mảng Data center và PayTV sẽ tiếp tục là trụ cột đóng góp tăng trưởng cho mảng viễn thông của FPT, đạt tăng trưởng 12%/10.3% trong 2025/2026, tương đương mức doanh thu 19.708/21,735 tỷ VND.

Biểu đồ 8. Ước tính doanh thu của mảng Viễn thông theo lĩnh vực



Nguồn: KBSV ước tính từ báo cáo tài chính hợp nhất và công ty mẹ

DỰ PHÓNG KQKD VÀ ĐỊNH GIÁ

Bảng 9. Dự phóng Kết quả kinh doanh

(tỷ VNĐ)	2024	2025F	+/-%YoY	2026F	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	62,963	70,278	12%	78,662	12%	Điều chỉnh giảm 4%/6% so với dự phóng 25/26 trước đó do tăng trưởng hợp đồng ký mới chậm lại và quy mô dân sự tăng trưởng giảm tốc.
CNTT Nước ngoài	30,952	35,445	15%	40,442	14%	
Nhật Bản	12,325	14,939	21%	18,149	21%	
Mỹ	7,751	8,526	10%	9,379	10%	
EU	2,636	3,163	20%	3,480	10%	
APAC	8,240	8,817	7%	9,434	7%	
CNTT Trong nước	8,157	8,565	5%	8,993	5%	
Viễn thông	17,618	19,708	12%	21,736	10%	Ước tính tăng trưởng các lĩnh vực của mảng viễn thông duy trì tăng trưởng từ 8-15% YoY trong 2025
Giáo dục & Đầu tư	6,129	6,557	7%	7,490	14%	Điều chỉnh giảm so với dự báo trước do lùi thời gian ghi nhận doanh thu từ tuyển sinh sang Q3/25. Ước tính số người học tăng 11% YoY, trong khi học phí trung bình tăng nhẹ 1% do mức học phí thấp hơn của cơ sở mới.
Lợi nhuận gộp	23,800	26,168	10%	29,739	14%	
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	38%	37%	-1 ppts	38%	1 ppts	
Thu nhập tài chính	1,929	2,488	29%	2,790	12%	
Chi phí tài chính	1,812	1,637	-10%	1,530	-7%	
Lợi nhuận từ công ty LD, LK	394	724	84%	1,075	48%	Tăng trưởng mạnh nhờ đóng góp của lợi nhuận sau thuế của FRT ước tính đạt 724/1070 tỷ VND trong 2025/2026.
SG&A	13,284	14,849	12%	16,621	12%	
Lãi/ lỗ từ hoạt động kinh doanh	10,516	11,319	8%	13,118	16%	
Thu nhập khác	-103	0	-100%	0	0%	
Lợi nhuận trước thuế	11,071	13,087	18%	15,646	20%	
Lợi nhuận sau thuế	9,420	10,936	16%	13,078	20%	
LNST công ty mẹ	7,849	9,110	16%	10,894	20%	
<i>Biên LNST</i>	15%	16%	1 ppts	17%	1 ppts	

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 123,100 VND/cổ phiếu

Giá cổ phiếu FPT đang giao dịch quanh mức P/E trung bình 5 năm, phản ánh kỳ vọng thấp của thị trường vào triển vọng tăng trưởng của doanh nghiệp. Dù môi trường kinh doanh không thuận lợi trong ngắn hạn, chúng tôi duy trì dự báo tăng trưởng lợi nhuận của FPT sẽ tiếp tục duy trì 17-20%/năm trong vòng 3-4 năm tới nhờ kỳ vọng phục hồi doanh số từ các thị trường chính và mảng giáo dục. Chúng tôi thực hiện định giá FPT tương quan với các công ty hoạt động trong mảng tương tự tại quốc gia đang phát triển của Châu Á, đưa ra mức P/E fw 2026 mục tiêu tương ứng với trung bình ngành là 21 lần. Đối với mảng giáo dục và đầu tư, chúng tôi cho rằng mức giá hiện tại phản ánh đúng với giá trị của hoạt động kinh doanh.

Chúng tôi sử dụng 2 phương pháp định giá là chiết khấu dòng tiền (DCF) và bội số P/E, tỷ lệ là 50:50. Theo đó, mức giá chúng tôi đưa ra cho cổ phiếu FPT là 123,100 VND/cổ phiếu, cao hơn 20.7% so với giá đóng cửa ngày 11/09/2025.

Bảng 10. Định giá FCFF

(Tỷ VND)	Phương pháp	Giá trị của FPT
Giá trị tích lũy		51,700
Giá trị dòng tiền vĩnh viễn	EV/EBITDA 9x	120,650
Tổng giá trị		172,350
(+) Tiền & Đầu tư ngắn hạn		36,638
(-) Vay nợ ròng		-23,036
(-) Lợi ích cổ đông thiểu số		-6,569
Giá trị VCSH		179,383
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu CP)		1,471.00
Giá trị cổ phiếu		122,000

Nguồn: KBSV

Bảng 11. Định giá P/E

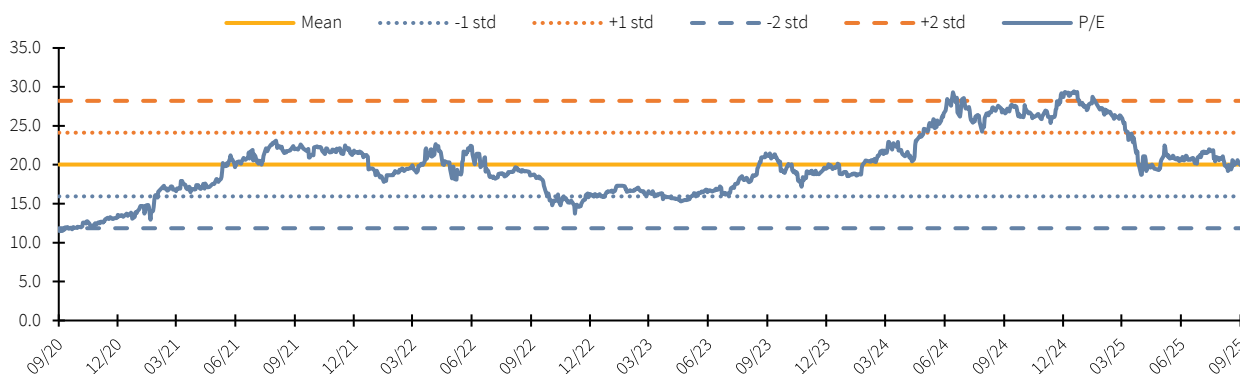
(Tỷ VND)	P/E	Giá trị của FPT
Mảng CNTT	21	80,602
Mảng Viễn thông	15	16,655
Mảng Giáo dục và đầu tư	17	26,858
Giá mục tiêu		124,200

Nguồn: KBSV

Bảng 12. Tổng hợp định giá

Phương pháp	Giá dự phóng (VND)	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng (VND)
FCFF	122,000	50%	61,000
P/E	124,200	50%	62,100
Giá mục tiêu			123,100
Giá hiện tại (11/09/2025)			102,000
Upside			20.7%

Nguồn: KBSV

Biểu đồ 14. Diễn biến P/E của FPT

Nguồn: Bloomberg, KBSV

CTCP FPT (FPT) – Bảng tóm tắt KQKD & Dự phóng 2023A-2026F

Báo cáo Kết quả HDKD (Tỷ VNĐ)					Bảng cân đối kế toán (Tỷ VNĐ)				
(Báo cáo chuẩn)	2023	2024	2025F	2026F	(Báo cáo chuẩn)	2023	2024	2025F	2026F
Doanh số thuần	52,618	62,849	70,278	78,662	TỔNG CỘNG TÀI SẢN	60,283	72,013	80,107	91,000
Giá vốn hàng bán	-32,298	-39,049	-44,110	-48,922	TÀI SẢN NGẮN HẠN	36,705	45,475	50,828	57,076
Lãi gộp	20,320	23,800	26,168	29,739	Tiền và tương đương tiền	8,279	9,315	7,114	8,679
Thu nhập tài chính	2,336	1,929	2,488	2,790	Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	16,104	21,785	27,756	30,695
Chi phí tài chính	-1,718	-1,812	-1,637	-1,530	Các khoản phải thu	9,674	11,380	12,725	14,243
Trong đó: Chi phí lãi vay	-833	-552	-1,637	-1,530	Hàng tồn kho, ròng	1,593	1,836	2,074	2,300
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	42	394	724	1,075	TÀI SẢN DÀI HẠN	23,578	26,538	29,279	33,924
Chi phí bán hàng	-5,243	-6,205	-6,936	-7,764	Phải thu dài hạn	0	0	0	0
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-6,625	-7,079	-7,913	-8,857	Tài sản cố định	12,382	12,800	16,202	20,299
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	9,112	11,027	12,894	15,453	Tài sản dở dang dài hạn	1,315	2,560	1,500	1,500
Thu nhập khác	91	45	45	45	Đầu tư dài hạn	3,335	3,319	3,712	4,260
Chi phí khác	-201	-148	-148	-148	Lợi thế thương mại	1,284	1,097	1,097	1,097
Thu nhập khác, ròng	292	193	193	193	NỢ PHẢI TRẢ	30,350	36,217	37,299	39,043
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	1	2	3	Nợ ngắn hạn	30,671	35,800	37,384	39,129
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	9,404	11,220	13,087	15,646	Phải trả người bán	15,814	20,334	22,969	25,475
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-1,651	-1,916	-2,292	-2,590	Người mua trả tiền trước	0	0	0	0
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	7,788	9,420	10,936	13,078	Vay ngắn hạn	13,838	14,446	13,394	12,632
Lợi ích của cổ đông thiểu số	1,323	1,571	1,826	2,184	Nợ dài hạn	698	1,436	935	935
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	6,465	7,849	9,110	10,894	Phải trả nhà cung cấp dài hạn	0	0	0	0
Chi số hoạt động					Người mua trả tiền trước dài hạn	0	0	0	0
	2023	2024	2025F	2026F	Doanh thu chưa thực hiện	490	935	935	935
Tỷ suất lợi nhuận gộp	38.6%	37.9%	37.2%	37.8%	Vay dài hạn	208	501	0	0
Tỷ suất EBITDA	20.4%	20.8%	19.6%	19.8%	VỐN CHỦ SỞ HỮU	29,933	35,797	42,809	51,957
Tỷ suất EBIT	16.1%	16.7%	16.1%	16.7%	Vốn góp	12,700	14,711	14,711	14,711
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	17.5%	17.6%	18.6%	19.9%	Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0	0
Tỷ suất lợi hoạt động KD	17.3%	17.5%	18.3%	19.6%	Lãi chưa phân phối	8,674	11,024	16,555	24,133
Tỷ suất lợi nhuận thuần	14.8%	15.0%	15.6%	16.6%	Vốn Ngân sách nhà nước và quỹ khác	3,600	4,128	4,038	4,037
					Lợi ích cổ đông không kiểm soát	4,959	5,934	7,505	9,076
Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (Tỷ VNĐ)					Chỉ số chính (x, %, VNĐ)				
	2023	2024	2025F	2026F	Chỉ số định giá				
Lãi trước thuế	9,203	11,071	12,852	15,369	P/E	24.2	23.1	19.9	16.6
Khấu hao TSCĐ	2,287	2,560	2,422	2,422	P/E pha loãng	24.2	23.1	19.9	16.6
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	-1,976	-1,720	-3,274	-3,885	P/B	5.2	5.1	4.2	3.5
Chi phí lãi vay	833	552	1,637	1,530	P/S	3.0	2.9	2.6	2.3
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	10,991	13,599	13,637	15,437	P/Tangible Book	5.2	5.1	4.2	3.5
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	-1,163	-1,892	-1,345	-1,518	P/Cash Flow	16.4	14.3	16.3	14.6
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	396	-244	-238	-226	Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	17.3	17.4	17.2	15.3
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	1,380	3,930	2,635	2,506	Giá trị doanh nghiệp/EBIT	22.0	21.6	20.9	18.2
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	65	-418	0	0					
Chứng khoán kinh doanh, chi phí lãi vay, thuê và khác	-2,136	-2,270	-3,537	-3,806	Hiệu quả quản lý				
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	9,517	12,689	11,136	12,377	ROE%	26	26	26	25
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-3,978	-4,261	-4,764	-6,519	ROA%	13	13	14	14
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	29	14	0	0	ROIC%	24	25	23	24
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	-33,536	-42,720	-43,018	-39,986	Cấu trúc tài chính				
Tiền thu từ cho vay hoặc thu từ phát hành công cụ nợ	30,458	37,047	37,047	37,047	Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.8	0.9	0.9	1.0
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	-1,754	-1,173	0	0	Tỷ suất thanh toán nhanh	1.1	1.2	1.3	1.4
Tiền thu từ bán các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp khác	95	48	48	48	Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.2	1.3	1.4	1.5
Cổ tức và tiền lãi nhận được	2,137	1,597	2,881	3,337	Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	0.0	0.0	0.0	0.0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	-6,548	-9,447	-7,854	-6,121	Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	0.0	0.0	0.0	0.0
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	73	163	0	0	Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	0.5	0.4	0.3	0.2
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	0	0	0	0	Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.2	0.2	0.2	0.1
Tiền thu được các khoản đi vay	34,271	31,903	31,903	31,903	Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	1.0	1.0	0.9	0.8
Tiền trả các khoản đi vay	-32,552	-30,970	-33,456	-32,665	Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.5	0.5	0.5	0.4
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	-30	-2	0	0	Tổng công nợ/Vốn CSH	1.0	1.0	0.9	0.8
Cổ tức đã trả	-2,931	-3,292	-3,929	-3,929	Tổng công nợ/Tổng Tài sản	0.5	0.5	0.5	0.4
Tiền lãi đã nhận	0	0	0	0	Chỉ số hoạt động				
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	-1,168	-2,198	-5,483	-4,691	Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	6.0	6.0	5.6	5.6
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	1,800	1,044	-2,201	1,565	Hệ số quay vòng HTK	20.3	21.3	21.3	21.3
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	6,440	8,279	9,315	7,114	Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	3.6	3.8	3.6	3.6
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	8,279	9,315	7,114	8,679					

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Quận Ba Đình, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà Văn phòng, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 21, Tòa nhà Vietinbank, số 93 - 95 Hàm Nghi, Quận 1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, số 37 Tôn Đức Thắng, Quận 1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Hotline: 1900 1711

Email: info@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(Dựa trên kỳ vọng tăng giá trong 6 tháng tới)

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(Dựa trên đánh giá triển vọng trong 6 tháng tới)

Tích cực:	Trung lập:	Tiêu cực:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin, dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin, dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Khách hàng nên độc lập cân nhắc hoàn cảnh, mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình. Chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung, chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.