

Khuyến nghị	MUA
Giá mục tiêu (VND)	158,00
Lợi nhuận kỳ vọng	16.3%
Giá thị trường (31/10/2024)	135,900

Thông tin cổ phiếu	
Giá cao nhất 52 tuần (VND/CP)	141,700
Giá thấp nhất 52 tuần (VND/CP)	71,679
Vốn hóa (Tỷ VND)	199,918
SLCP lưu hành (triệu CP)	1,471
KLGD BQ 3 tháng (triệu CP)	3,71
Freefloat	85.0%
Vốn điều lệ (tỷ VND)	14,711
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	46.34%
Giới hạn room nước ngoài (%)	49.0%



Thông tin cơ bản về công ty

Công ty Cổ phần FPT (FPT - HOSE), ban đầu là công ty Nhà nước, sau đó, được cổ phần hóa vào năm 2002. Năm 2006, FPT được niêm yết trên Sở giao dịch Chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh.

Hoạt động chính của Tập đoàn là cung cấp các sản phẩm và dịch vụ trong lĩnh vực công nghệ và viễn thông: Dịch vụ phát triển phần mềm, dịch vụ công nghệ thông tin, Tích hợp hệ thống, dịch vụ viễn thông (các dịch vụ internet và các dịch vụ giá trị gia tăng), dịch vụ nội dung số (dịch vụ quảng cáo trực tuyến), dịch vụ đào tạo (phổ thông, đại học và sau đại học).

GIỮ VỮNG TĂNG TRƯỞNG 2 CHỮ SỐ THỨC ĐẨY BỞI MẢNG GIÁO DỤC VÀ XUẤT KHẨU NƯỚC NGOÀI

- **Doanh thu thuần 9T.2024 ghi nhận 45,241 tỷ đồng, tăng 19.3% yoy và đạt 73.1% kế hoạch.** Trong đó, mảng công nghệ thông tin đóng góp 61.8% doanh thu, tăng 24.2%yoy, bằng 73.3% kế hoạch; mảng viễn thông đóng góp 28.3% doanh thu, tăng 9.5%yoy, bằng 72.7% kế hoạch và mảng giáo dục & khác đóng góp 9.9% doanh thu, tăng 20.3%yoy, bằng 73.4% kế hoạch năm 2024.
- **Mảng công nghệ thông tin: 9T.2024, ghi nhận 27,964 tỷ đồng doanh thu, tăng 24.2%yoy và 3,812 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế, tăng 21.9%yoy, trong đó:** Thị trường xuất khẩu ghi nhận 22,668 tỷ đồng, đóng góp 81.1% doanh thu 9T.2024, tăng 28.6%yoy nhờ sự tăng trưởng tích cực ở các thị trường Nhật Bản (+30.4%yoy) và APAC(+36.6%yoy). Lợi nhuận trước thuế 9T.2024 ghi nhận 3,614 tỷ đồng, đóng góp 94.8% LNTT 9T.2024, tăng 25.6%yoy. Thị trường trong nước ghi nhận 5,296 tỷ đồng, đóng góp 18.9% doanh thu 9T.2024, tăng 8.3%yoy nhờ đẩy mạnh hợp tác với khối chính phủ, bộ ban ngành & thúc đẩy mảng kinh doanh Điện toán đám mây và Trí tuệ nhân tạo cho các doanh nghiệp trong nước. Lợi nhuận trước thuế 9T.2024 ghi nhận 197 tỷ đồng, đóng góp 5.2% LNTT 9T.2024, giảm 21.2%yoy.
- **Mảng viễn thông: 9T.2024, mảng viễn thông ghi nhận 12,800 tỷ đồng doanh thu, tăng 9.5%yoy và 2,666 tỷ đồng LNTT, tăng 16.0%yoy, trong đó:** Dịch vụ băng thông đóng góp 50.2% doanh thu, tăng 11%yoy; mảng quảng cáo trực tuyến đóng góp 3.8%, tăng 16.2%yoy, các mảng khác (bao gồm: đường dây cho thuê, trung tâm dữ liệu, Pay TV) đóng góp 46.0%, tăng 7%yoy. Biên lợi nhuận trước thuế mảng viễn thông tăng từ 19.7% trong 9T.2023 lên 20.8% trong 9T.2024 nhờ tăng trưởng tích cực của doanh thu dịch vụ internet băng thông rộng.
- **Mảng giáo dục: 9T.2024, mảng giáo dục ghi nhận 4,477 tỷ đồng doanh thu, tăng 20.3%yoy và 1,633 tỷ đồng lợi nhuận, tăng 21.7%yoy.** Mặc dù đây là ngành tiềm năng khi cầu lao động trong ngành IT và bán dẫn ngày càng tăng. Tuy nhiên, tốc độ tăng trưởng mảng giáo dục đang chậm lại từ đầu năm 2024. Tốc độ tăng trưởng so với cùng kỳ giảm từ 53.5% trong Q1.2024, xuống còn 14.2% Q2.2024 và 1.5% trong Q3.2024.

Quan điểm đầu tư: FPT luôn giữ được vị thế đầu ngành công nghệ, tài chính lành mạnh với tỷ lệ Nợ vay/TTS khoảng 48%, Nợ vay ngắn hạn/TTS khoảng 21%, Nợ vay dài hạn/TTS khoảng 1%. Bên cạnh đó, tiền và tiền gửi kỳ hạn chiếm 40% tổng tài sản. Triển vọng của FPT trong thời gian tới khá tích cực khi nền kinh tế toàn cầu phục hồi & trong nước phục hồi; sự phát triển ngành bán dẫn; và xu hướng chuyển đổi số và số hóa sẽ thúc đẩy mảng công nghệ thông tin, mảng giáo dục.

Định giá: Chúng tôi kết hợp phương pháp SOTPs, P/E, P/B để đưa ra giá mục tiêu FPT là 158,000 đồng/cp, upside 16.3% so với giá đóng cửa 31/10/2024.

Rủi ro: Tăng trưởng kinh tế toàn cầu không cao như dự báo ảnh hưởng đến nhu cầu phát triển và đầu tư dự án công nghệ lớn, lãi suất và tỷ giá (USD và JPY) biến động ảnh hưởng đến lợi nhuận của công ty.

Chỉ tiêu tài chính	Đơn vị	2023	2024F	2025F
Doanh thu thuần	Tỷ đồng	52,618	62,874	75,905
Lợi nhuận gộp	Tỷ đồng	20,320	24,370	29,122
Chi phí bán hàng và QLDN	Tỷ đồng	11,868	14,587	17,610
EBITDA	Tỷ đồng	13,370	15,339	17,818
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	7,788	8,777	10,705
Biên lợi nhuận gộp	%	38.6%	38.8%	38.4%
Biên LNST	%	14.8%	14.0%	14.1%
ROE	%	28.2%	27.2%	29.2%
ROA	%	13.9%	13.6%	14.4%
EPS cơ bản	VND	5,463	5,316	6,077
BV	VND	22,580	22,624	25,484
P/E	x	26.7	27.4	22.4
P/B	x	6.0	6.0	5.3

1. KẾT QUẢ KINH DOANH 9T.2024

TĂNG TRƯỞNG DOANH THU VÀ LỢI NHUẬN ĐƯỢC DUY TRÌ ỔN ĐỊNH TRONG 3 QUÝ ĐẦU NĂM 2024

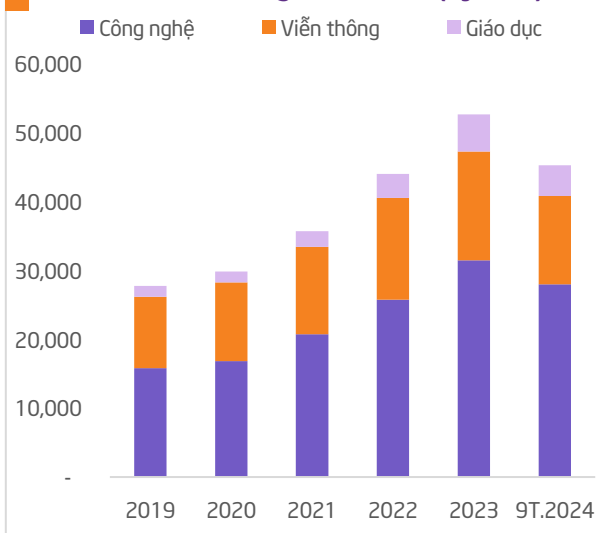
Tỷ VND	Q3.2024	% YoY	9T.2024	% YoY	Kế hoạch	Đạt KH	Diễn giải
Doanh thu thuần	15,903	15.6%	45,241	19.3%	61,850	73.1%	Doanh thu thuần của FPT ghi nhận mức tăng trưởng gần 20%yoy trong 9T.2024, và đạt 73.1% kế hoạch là nhờ sự tăng trưởng mạnh mẽ đến từ nhóm công nghệ (+24.2%yoy), nhóm Giáo dục & khác (+20.3%yoy) và sự tăng trưởng ổn định của nhóm viễn thông (+9.5%yoy).
<i>Công nghệ</i>	<i>9,887</i>	<i>18.9%</i>	<i>27,964</i>	<i>24.2%</i>	<i>38,150</i>	<i>73.3%</i>	-Tăng trưởng của nhóm công nghệ thông tin phần lớn đến từ mảng dịch vụ Công nghệ thông tin xuất khẩu (tăng 28.6%yoy), tăng mạnh ở các thị trường Nhật Bản (+30.4%yoy), APAC (+36.6%). - Trong đó, doanh thu chuyển đổi số trong 9T.2024 chiếm 45.9%, tăng trưởng 35% so với cùng kỳ, tập trung vào các công nghệ mới như Cloud, AI/Data Analytics, Product Engineering
<i>Viễn thông</i>	<i>4,556</i>	<i>13.7%</i>	<i>12,800</i>	<i>9.5%</i>	<i>17,600</i>	<i>72.7%</i>	Chủ yếu là nhờ doanh thu tăng mạnh của mảng dịch vụ internet băng thông rộng (tăng 14.3%yoy, Q3.2024 ghi nhận: 2,243 tỷ đồng)
<i>Giáo dục & khác</i>	<i>1,460</i>	<i>1.5%</i>	<i>4,477</i>	<i>20.3%</i>	<i>6,100</i>	<i>73.4%</i>	Mảng này chậm lại trong quý 3.2024 là do xu hướng các trường công mở chuyên ngành công nghệ thông tin ngày càng tăng.
Lợi nhuận gộp	6,159	12.1%	17,321	17.8%			
Chi phí SG&A	(3,372)	5.1%	(9,865)	14.5%			
Lợi nhuận từ HĐKD	2,948	20.9%	8,104	20.5%			
Lãi/lỗ từ hoạt động khác	(21)	-121.0%	380	-43.1%			
Lợi nhuận trước thuế	2,909	19.7%	8,111	19.8%	10,875	74.6%	
<i>Công nghệ</i>	<i>13.8%</i>		<i>13.6%</i>				
<i>Viễn thông</i>	<i>19.9%</i>		<i>20.8%</i>				
<i>Giáo dục & khác</i>	<i>44.0%</i>		<i>36.5%</i>				
<i>Công nghệ</i>	<i>1,360</i>	<i>21.1%</i>	<i>3,812</i>	<i>21.9%</i>	<i>5,195</i>	<i>73.4%</i>	
<i>Viễn thông</i>	<i>907</i>	<i>15.5%</i>	<i>2,666</i>	<i>16.0%</i>	<i>3,508</i>	<i>76.0%</i>	
<i>Giáo dục & khác</i>	<i>642</i>	<i>23.2%</i>	<i>1,633</i>	<i>21.8%</i>	<i>2,172</i>	<i>75.2%</i>	

Tỷ VND	Q3.2024	% YoY	9T.2024	% YoY	Kế hoạch	Đạt KH	Diễn giải
Lợi nhuận sau thuế	1,160	30.3%	5,741	18.2%			
Lợi nhuận thuộc về CĐ công ty mẹ	960	32.4%	4,742	20.3%			
Biên lợi nhuận gộp	38.7%		38.3%				
Chi phí SG&A/DTT	21.2%		21.8%				
Biên lợi nhuận ròng	7.3%		12.7%				

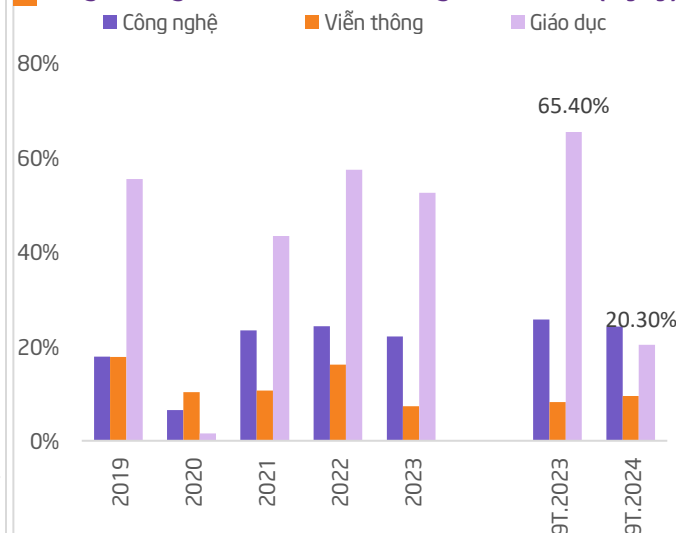
Nguồn: FPT & TPS Research

- **Doanh thu thuần 9T.2024 ghi nhận 45,241 tỷ đồng, tăng 19.3% yoy và đạt 73.1% kế hoạch.** Trong đó, mảng công nghệ thông tin đóng góp 61.8% doanh thu, tăng 24.2%yoy, bằng 73.3% kế hoạch; mảng viễn thông đóng góp 28.3% doanh thu, tăng 9.5%yoy, bằng 72.7% kế hoạch và mảng giáo dục & khác đóng góp 9.9% doanh thu, tăng 20.3%yoy, bằng 73.4% kế hoạch cả năm 2024.
- **Doanh thu thuần Q3.2024 ghi nhận 15,903 tỷ đồng, tăng 15.6%.** Trong đó, mảng công nghệ thông tin đóng góp 62.2%, tăng 18.9%yoy; mảng viễn thông đóng góp 28.6%, tăng 13.7%yoy; và mảng giáo dục & khác đóng góp 9.2%, tăng 1.5%yoy.

Doanh thu theo mảng kinh doanh (Tỷ VND)



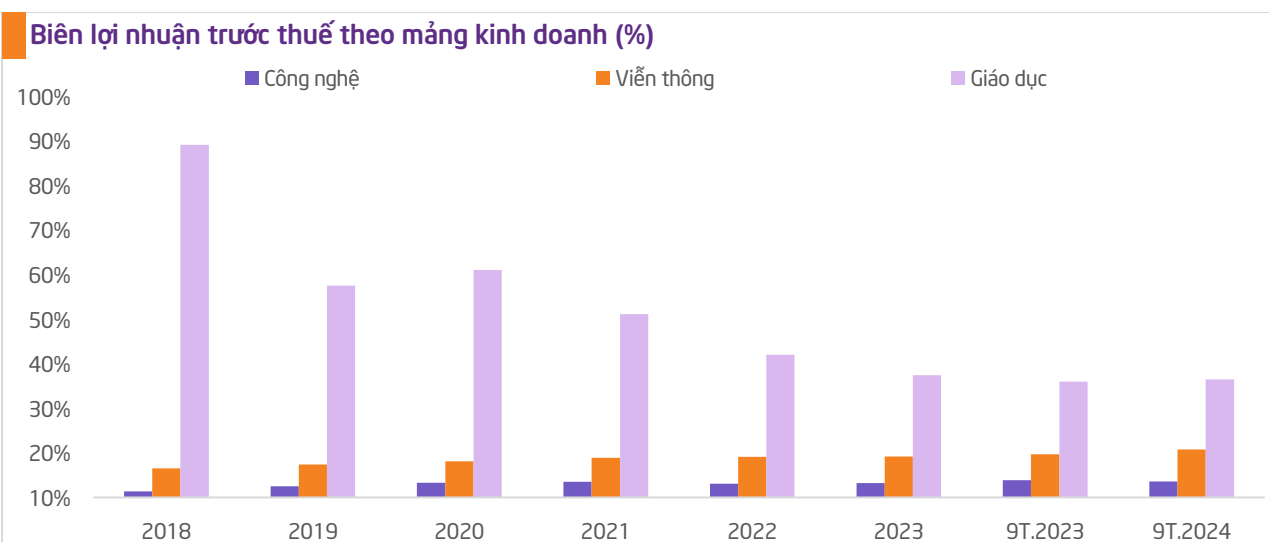
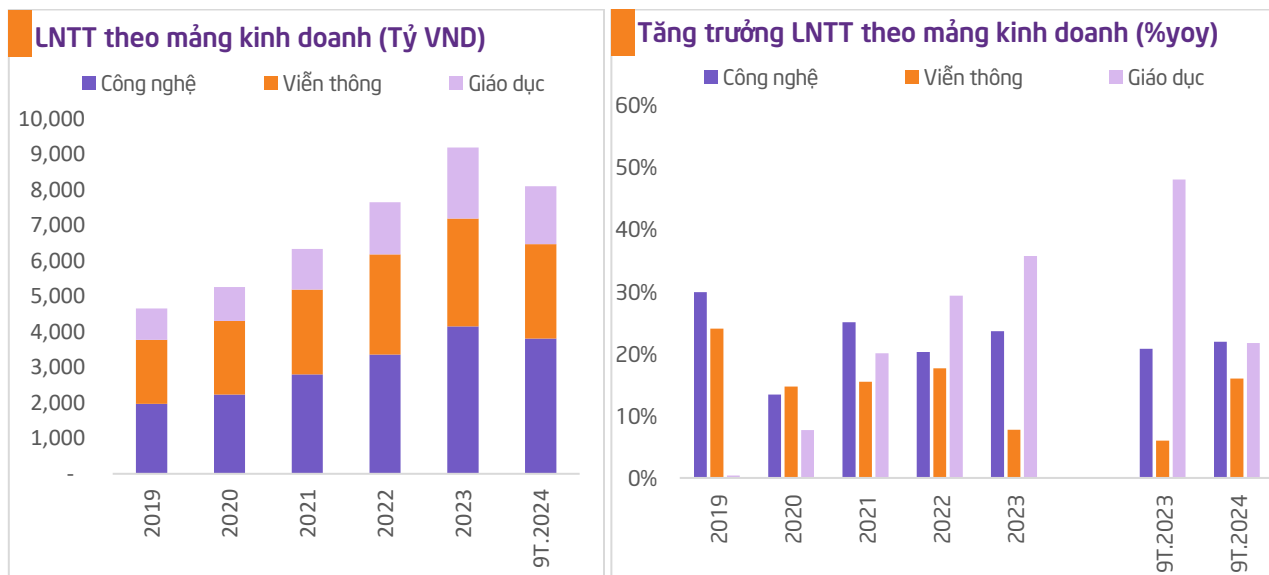
Tăng trưởng doanh thu theo mảng kinh doanh (%yoy)



Nguồn: FPT, TPS Research

- **Lợi nhuận trước thuế 9T.2024 ghi nhận 8,111 tỷ đồng, tăng 19.8%yoy, đạt 74.6% kế hoạch cả năm.** Trong đó, mảng công nghệ thông tin đóng góp 47.0% lợi nhuận trước thuế, tăng 21.9%yoy, bằng 73.4% kế hoạch; mảng viễn thông đóng góp 32.9% lợi nhuận trước thuế, tăng 16.0%yoy, bằng 76% kế hoạch; và mảng giáo dục chiếm 20.1% lợi nhuận trước thuế, tăng 21.8%yoy, bằng 75.2% kế hoạch lợi nhuận trước thuế năm 2024. Biên lợi nhuận trước thuế của mảng công nghệ thông tin giảm nhẹ từ 13.9% trong 9T.2023 còn 13.6% trong 9T.2024. Ngược lại, biên lợi nhuận trước thuế của mảng viễn thông và giáo dục tăng lần lượt từ 19.7% và 36.0% trong 9T.2023 lên 20.8% và 36.5% trong 9T.2024. Theo đó, biên lợi nhuận trước thuế của FPT tăng nhẹ từ 17.8% trong 9T.2023 lên 17.9% trong 9T.2024.

- Lợi nhuận trước thuế Q3.2024 ghi nhận 2,909 tỷ đồng, tăng 19.7%yoy. Trong đó, mảng công nghệ thông tin đóng góp 46.8% lợi nhuận trước thuế, tăng 21.1%yoy; mảng viễn thông đóng góp 31.2% lợi nhuận trước thuế, tăng 15.5%yoy và mảng giáo dục & khác đóng góp 22.1% lợi nhuận trước thuế, tăng 23.2%yoy.



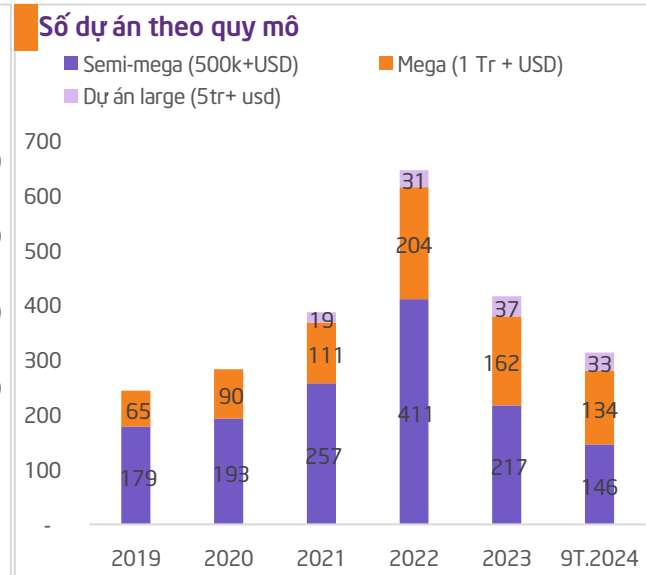
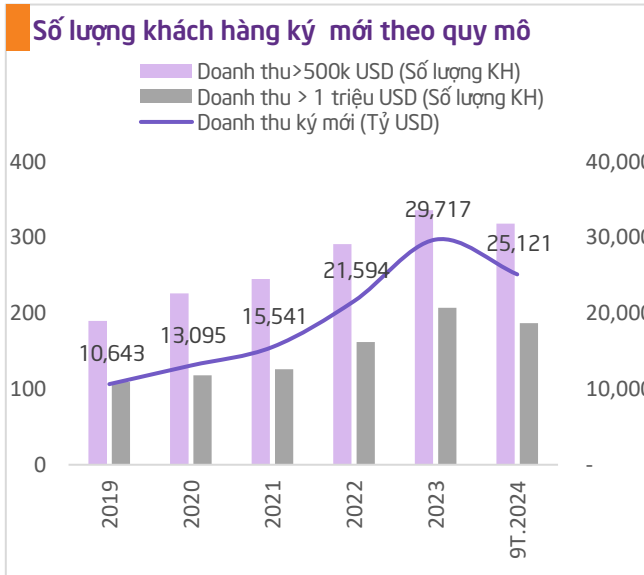
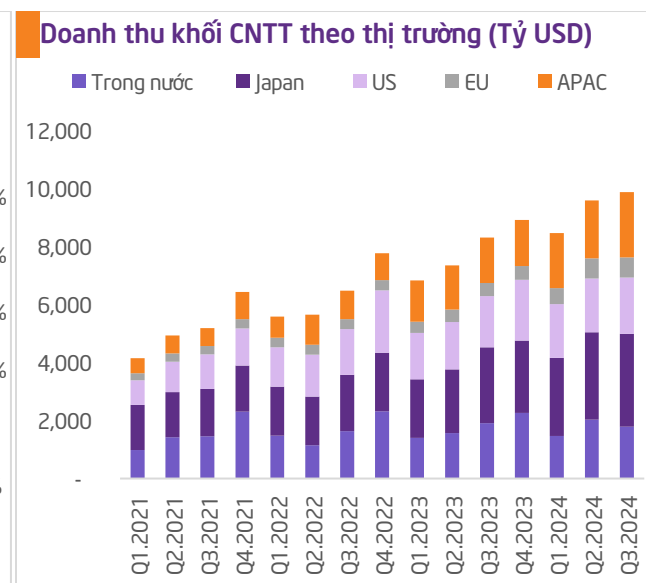
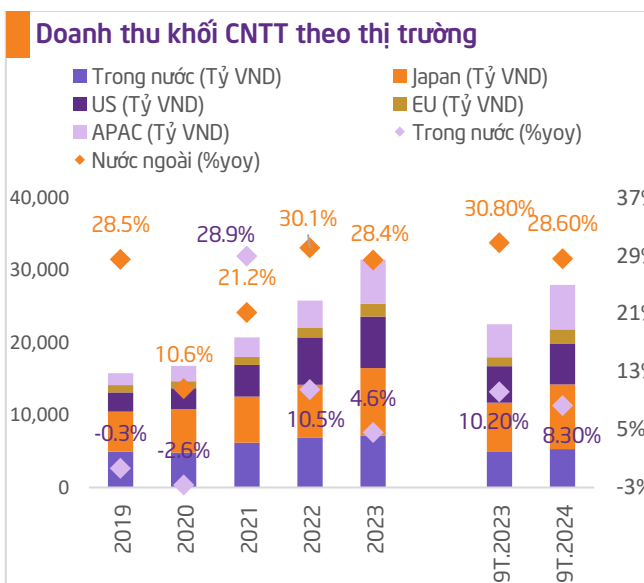
Nguồn: FPT, TPS Research

MẢNG CÔNG NGHỆ THÔNG TIN: DOANH THU & LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ TĂNG TRƯỞNG TRÊN 20% TRONG 9T.2024 NHỜ TĂNG MẠNH XUẤT KHẨU Ở HẦU HẾT CÁC THỊ TRƯỜNG.

- 9T.2024, mảng công nghệ thông tin ghi nhận 27,964 tỷ đồng doanh thu, tăng 24.2%yoy và 3,812 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế, tăng 21.9%yoy, trong đó:
 - Thị trường xuất khẩu ghi nhận 22,668 tỷ đồng, đóng góp 81.1% doanh thu 9T.2024, tăng 28.6%yoy nhờ sự tăng trưởng tích cực ở các thị trường Nhật Bản (+30.4%yoy) và APAC(+36.6%yoy), thúc đẩy bởi nhu cầu chi tiêu cho công nghệ thông tin lớn tại các thị trường này, đặc biệt là chi tiêu cho chuyển đổi số. Doanh thu chuyển đổi số 9T.2024 ghi nhận 10,413 tỷ đồng (chiếm 45.9% doanh thu xuất khẩu), tăng 35%yoy, tập trung vào các công nghệ mới như Cloud, AI/Data Analytics, Product Engineering. Doanh thu ký mới ghi nhận 25,121 tỷ đồng

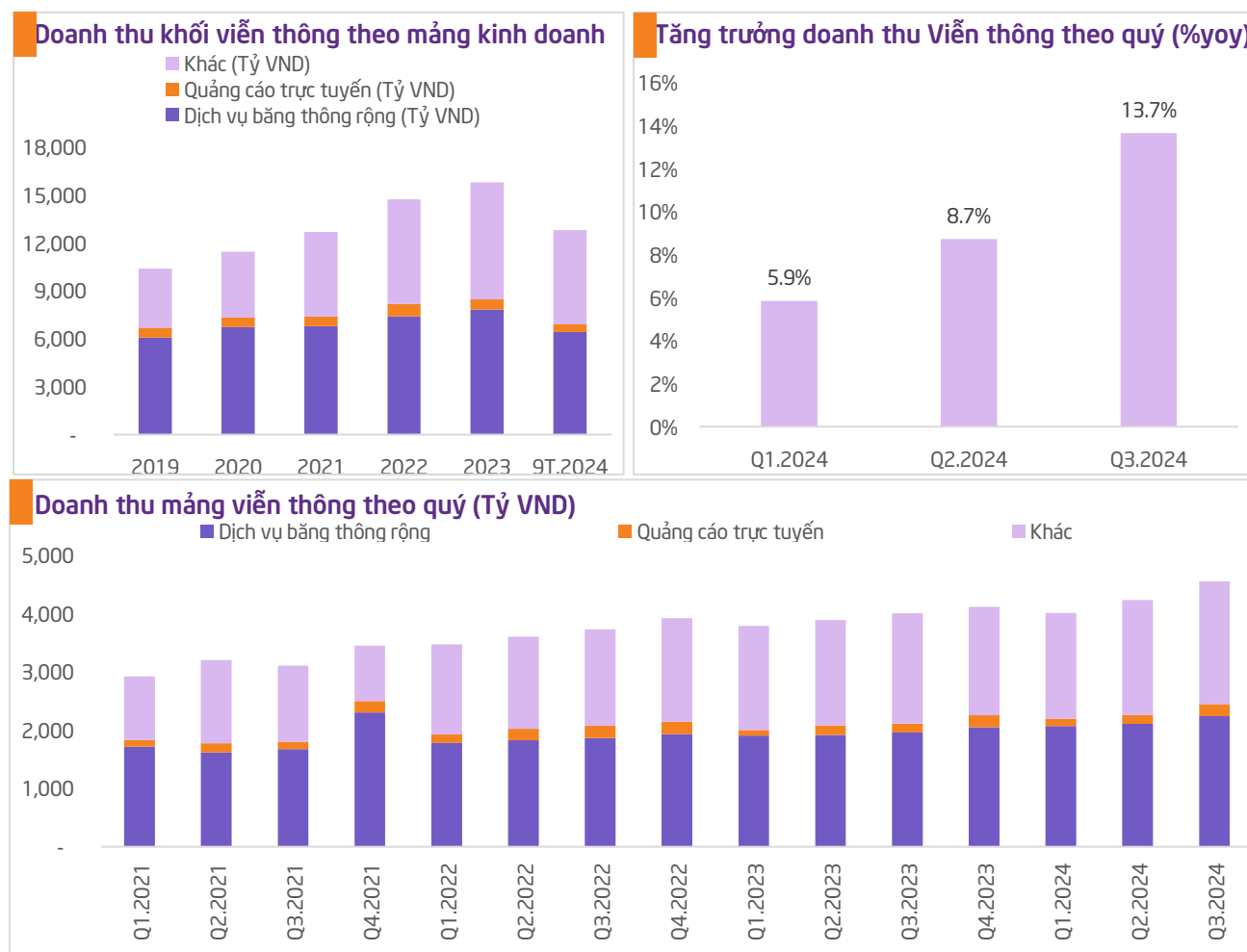
(+20.1%yoy), tập trung chủ yếu tại thị trường Nhật Bản & Châu Á – Thái Bình Dương (APAC). FPT tiếp tục ghi nhận nhiều đơn hàng lớn từ thị trường nước ngoài, tăng thêm 33 dự án lớn với quy mô trên 5 triệu USD, tăng 65%yoy. Lợi nhuận trước thuế 9T.2024 ghi nhận 3,614 tỷ đồng, đóng góp 94.8% LNTT 9T.2024, tăng 25.6%yoy.

- Thị trường trong nước ghi nhận 5,296 tỷ đồng, đóng góp 18.9% doanh thu 9T.2024, tăng 8.3%yoy nhờ đẩy mạnh hợp tác với khối chính phủ, bộ ban ngành & thúc đẩy mảng kinh doanh Điện toán đám mây và Trí tuệ nhân tạo cho các doanh nghiệp trong nước. Trong đó, hệ sinh thái sản phẩm Made-by-FPT ghi nhận 1,503 tỷ đồng, tăng 47.2%yoy nhờ tính ứng dụng cao cho cả khối Doanh nghiệp lẫn khối Chính phủ. Lợi nhuận trước thuế 9T.2024 ghi nhận 197 tỷ đồng, đóng góp 5.2% LNTT 9T.2024, giảm 21.2%yoy.
- Q3.2024, mảng công nghệ thông tin thị trường nước ngoài ghi nhận 8,095 tỷ đồng doanh thu, tăng 26.5% và 1,320 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế, tăng 26.4%yoy; mảng công nghệ thông tin trong nước ghi nhận 1,792 tỷ đồng doanh thu, giảm 6.5%yoy và 40 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế, giảm 49.4%yoy.



MẢNG DỊCH VỤ VIỄN THÔNG: TĂNG TRƯỞNG LỢI NHUẬN TÍCH CỰC, TĂNG TRƯỞNG DOANH THU CÓ CẢI THIẾN NHƯNG VẪN Ở MỨC 1 CON SỐ.

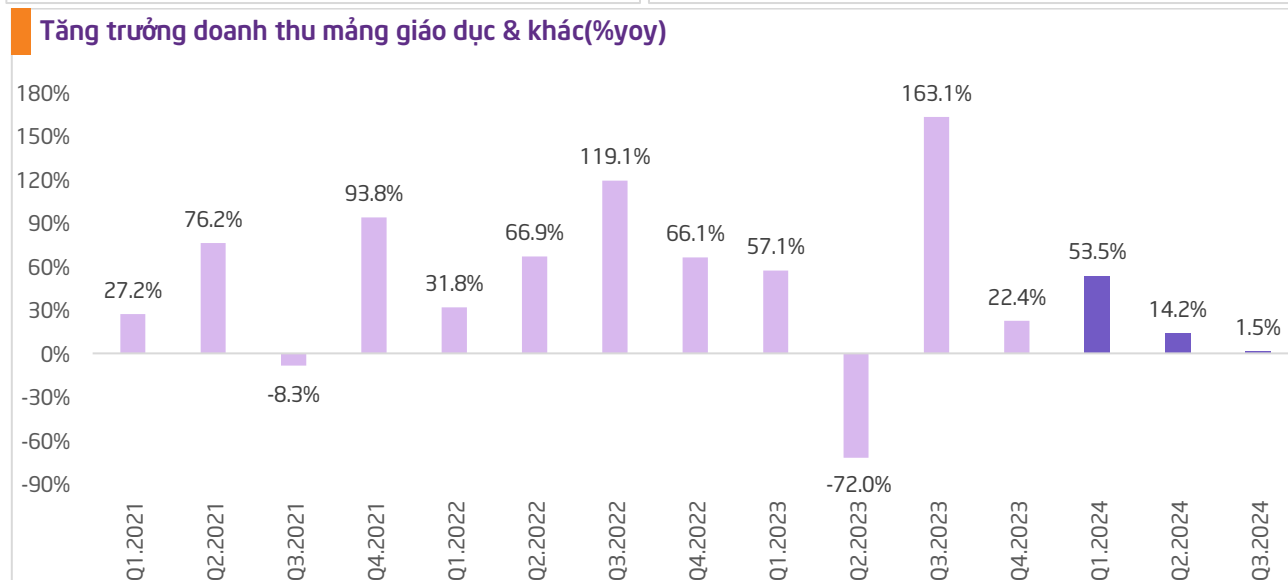
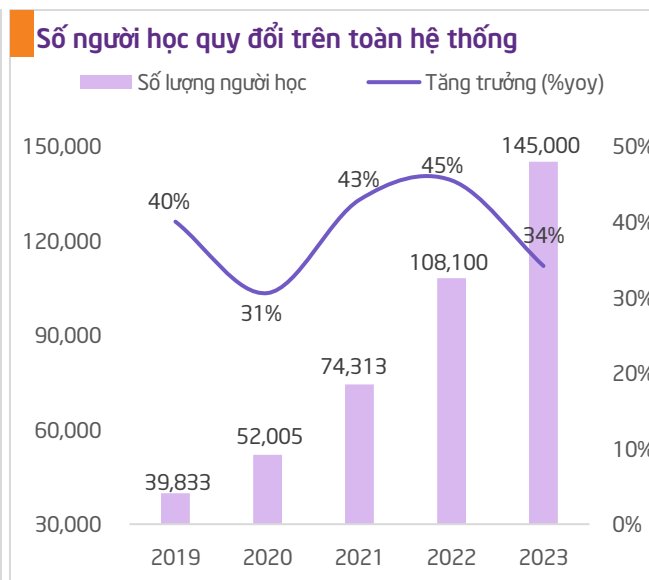
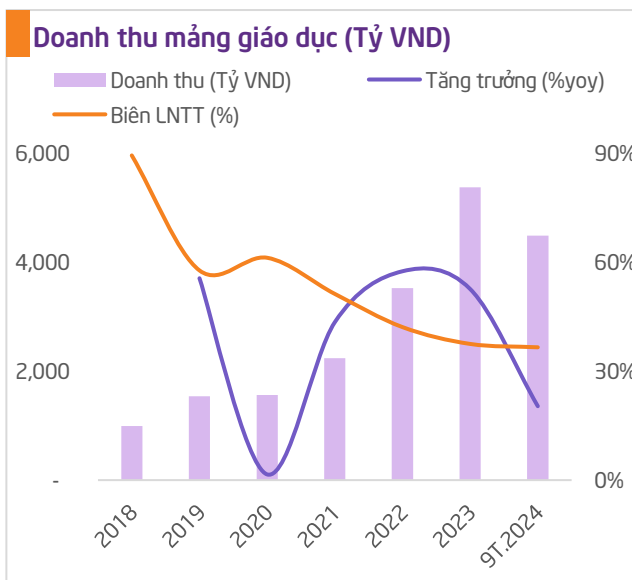
- 9T.2024, mảng viễn thông ghi nhận 12,800 tỷ đồng doanh thu, tăng 9.5%yoy và 2,666 tỷ đồng LNTT, tăng 16.0%yoy, trong đó:
 - Dịch vụ băng thông đóng góp 50.2% doanh thu, tăng 11%yoy; mảng quảng cáo trực tuyến đóng góp 3.8%, tăng 16.2%yoy, các mảng khác (bao gồm: đường dây cho thuê, trung tâm dữ liệu, Pay TV) đóng góp 46.0%, tăng 7%yoy. Biên lợi nhuận trước thuế mảng viễn thông tăng từ 19.7% trong 9T.2023 lên 20.8% trong 9T.2024 nhờ tăng trưởng tích cực của doanh thu dịch vụ internet băng thông rộng.
 - FPT Telecom với vị thế top 3 trong mảng viễn thông cố định sau VNPT và Viettel do đó mảng băng thông rộng sẽ duy trì tăng trưởng. Bên cạnh đó, FPT Telecom sẽ tập trung hơn vào phát triển cơ sở hạ tầng trung tâm dữ liệu để đáp ứng nhu cầu đám mây đang gia tăng.
 - Q3.2024, mảng viễn thông ghi nhận 4,557 tỷ đồng doanh thu, tăng 13.7%yoy và 907 tỷ đồng lợi nhuận, tăng 15.5%yoy. Trong đó, dịch vụ băng thông đóng góp 49.2% doanh thu, tăng 14.3%yoy; quảng cáo trực tuyến đóng góp 4.4%, tăng 31.2%yoy và các mảng khác (bao gồm: đường dây cho thuê, trung tâm dữ liệu, Pay TV) đóng góp 46.3%, tăng 11.6%yoy. Biên lợi nhuận mảng viễn thông tăng nhẹ từ 19.6% trong Q3.2023 lên 19.9% trong Q3.2024.



Nguồn: FPT, TPS Research

MẢNG GIÁO DỤC: TĂNG TRƯỞNG CHẬM DẦN TRONG 9 THÁNG ĐẦU NĂM 2024

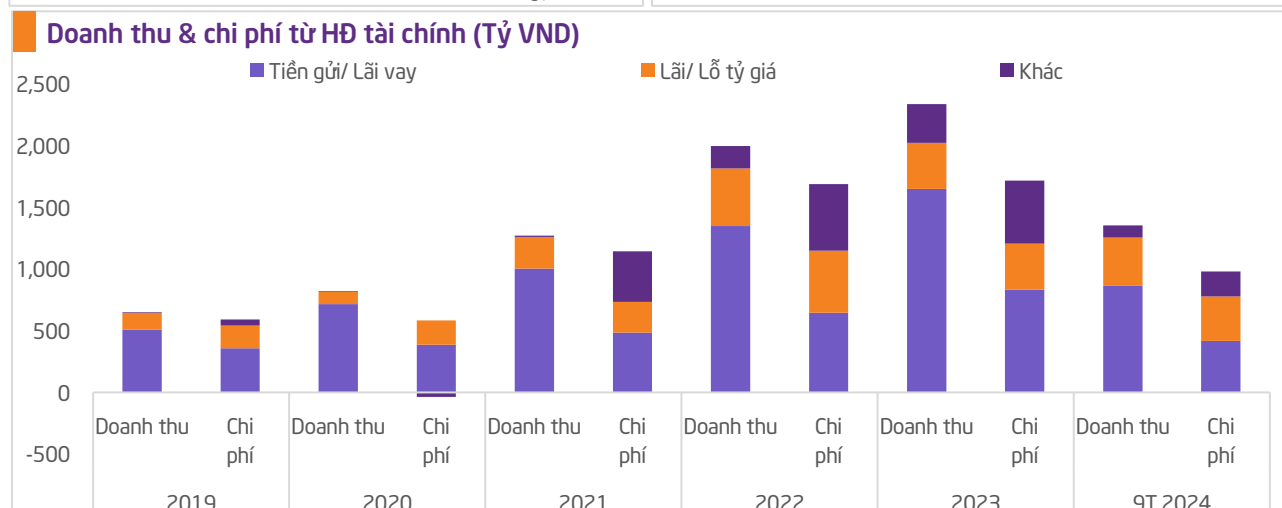
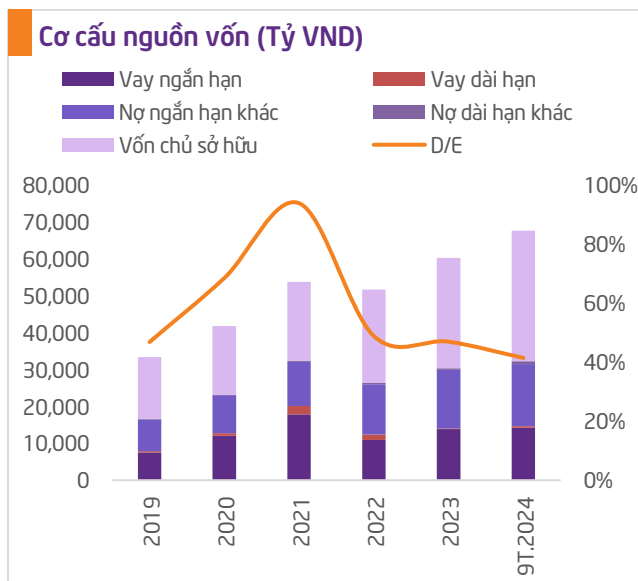
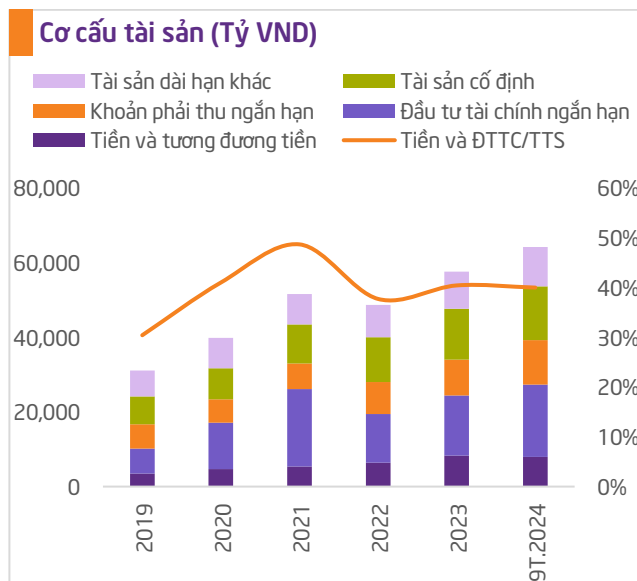
- 9T.2024, mảng giáo dục ghi nhận 4,477 tỷ đồng doanh thu, tăng 20.3%yoy và 1,633 tỷ đồng lợi nhuận, tăng 21.7%yoy. Mặc dù đây là ngành tiềm năng khi cầu lao động trong ngành IT và bán dẫn ngày càng tăng. Tuy nhiên, tốc độ tăng trưởng mảng giáo dục đang chậm lại từ đầu năm 2024. Tốc độ tăng trưởng so với cùng kỳ giảm từ 53.5% trong Q1.2024, xuống còn 14.2 Q2.2024 và 1.5% trong Q3.2024.



Nguồn: FPT, TPS Research

TÀI CHÍNH LÀNH MẠNH VỚI TỶ LỆ TIỀN VÀ TIỀN GỬI KỲ HẠN LỚN

- Cơ cấu tài sản của FPT khá ổn định, 3 khoản mục chính gồm (tiền & đầu tư tài chính ngắn hạn, phải thu và tài sản cố định) chiếm gần 80% tổng tài sản của công ty, trong đó, tiền & đầu tư tài chính ngắn hạn chiếm 40% tổng tài sản 9T.2024. Tỷ lệ tiền & đầu tư tài chính ngắn hạn 9T.2024 tương đương với mức ở thời điểm cuối năm 2023 (40.4%).



Nguồn: FPT, TPS Research

TRIỂN VỌNG 2025: GIỮ VỮNG TĂNG TRƯỞNG 2 CHỮ SỐ THỨC ĐẨY BỞI MẢNG GIÁO DỤC VÀ XUẤT KHẨU NƯỚC NGOÀI

Đơn vị tính: tỷ đồng	2023	2024F	%yoy	2025F	%yoy	Diễn giải
Doanh thu thuần	52,618	62,874	19.5%	75,905	20.7%	3 mảng chính tăng trưởng tích cực và ổn định, kỳ vọng 20.7%yoy. Trong đó, mảng công nghệ thông tin kỳ vọng mức tăng trưởng 22.2%; mảng viễn thông kỳ vọng mức tăng trưởng 9% và mảng giáo dục & khác kỳ vọng mức tăng trưởng 39.1%.
Công nghệ	31,449	39,111	24.4%	47,807	22.2%	Kỳ vọng tăng trưởng 22.2%, nhờ tăng mạnh mảng công nghệ thông tin ở thị trường nước ngoài, được thúc đẩy bởi cầu cho chi tiêu công nghệ thông tin lớn ở tất cả các thị trường khi nền kinh tế toàn cầu phục hồi, đặc biệt là thị trường Nhật Bản và APAC. Bên cạnh đó, mảng công nghệ thông tin trong nước cũng được kỳ

						vọng tích cực khi nền kinh tế Việt Nam tiếp tục duy trì tăng trưởng cao và FPT đang khá thành công trong việc hợp tác với khối chính phủ, bộ ban ngành và khối doanh nghiệp FDI.
Viễn thông	15,806	16,448	4.1%	17,926	9.0%	Kỳ vọng tăng trưởng 9.0%yoy, với vị thế top 3 trong mảng viễn thông cố định sau VNPT và Viettel, FPT Telecom đẩy mạnh cung cấp các dịch vụ cộng thêm như truyền hình số tương tác, dịch vụ camera, Playbox và ghi nhận lợi nhuận từ PayTV. FPT Telecom sẽ tập trung hơn vào phát triển cơ sở hạ tầng trung tâm dữ liệu để đáp ứng nhu cầu đám mây.
Giáo dục và khác	5,363	7,315	36.4%	10,172	39.1%	Kỳ vọng tăng trưởng 39.1%yoy, FPT đang tăng cường độ phủ các cơ sở giáo dục tới hầu hết các tỉnh thành trong nước. Tính tới 31/12/2023, trường học của FPT có mặt trên 20 tỉnh thành. Bên cạnh đó, FPT cũng hợp tác với các trường đại học, các viện, các tổ chức giáo dục hàng đầu và các công ty bán dẫn của Hoa Kỳ, Nhật Bản, Hàn Quốc và Đài Loan để đào tạo và cung ứng nguồn nhân lực bán dẫn đang thiếu hụt trầm trọng cho Việt Nam và cả hệ sinh thái bán dẫn toàn cầu. Bên cạnh đó, tiềm năng để đào tạo nguồn nhân lực cho các ngành như Chip bán dẫn, Automotive, Game Design vẫn còn khá lớn.
Lợi nhuận gộp	20,320	24,370	19.9%	29,122	19.5%	Biên lợi nhuận kỳ vọng giảm nhẹ do biên lợi nhuận của mảng giáo dục giảm xuống khi có nhiều trường đại học mở thêm các ngành đào tạo về công nghệ thông tin.
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>38.6%</i>	<i>38.8%</i>		<i>38.4%</i>		
Chi phí bán hàng và QLDN	11,868	14,587	22.9%	17,610	20.7%	Chi phí gia tăng do mảng CNTT tiếp tục mở rộng ở thị trường nước ngoài và phát triển thêm các hệ thống giáo dục trong nước
Lợi nhuận từ Hoạt động kinh doanh	8,452	9,783	15.8%	11,512	17.7%	
Lãi/lỗ từ hoạt động tài chính	618	397	-35.7%	951	139.4%	Tại thời điểm 30/09/2024, tiền và tiền gửi kỳ hạn của FPT vẫn khá cao khoảng khoảng 27,411 tỷ VND (gồm 7,936 tỷ VND tiền mặt và 27,412 tỷ VND tiền gửi có kỳ hạn bằng VND), nhưng lãi thu từ tiền gửi trong 9T.2024 là 864 tỷ VND, giảm 400 tỷ VND so với cùng kỳ năm 2023 do lãi suất giảm. Năm 2025, doanh thu tăng kéo theo lượng tiền gửi ở ngân hàng tăng và lãi thu từ tiền gửi kỳ vọng tăng lên
Lợi nhuận sau thuế	7,788	8,777	12.7%	10,705	22.0%	

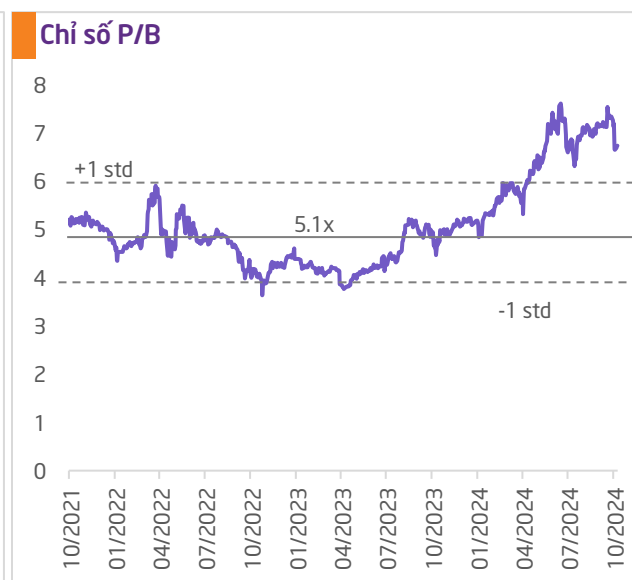
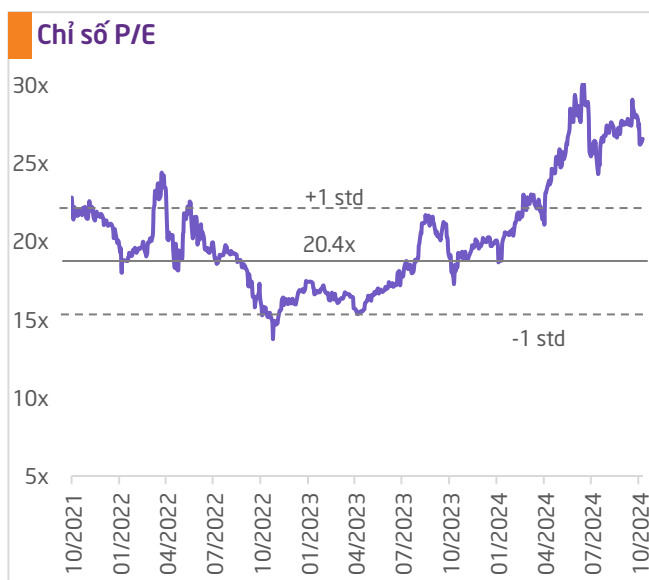
Nguồn: FPT, TPS Research

Định giá

- Chúng tôi kết hợp 3 phương pháp SoTPs, P/E và P/B để đưa ra giá mục tiêu FPT là 158,000 đồng/cp, upside 16.3% so với giá đóng cửa ngày 31/10/2024. Theo đó, FPT đang giao dịch ở mức P/E forward khoảng 22.4 lần và P/B forward khoảng 5.3 lần, thấp hơn mức bình quân lịch sử 20.3 lần và 5.1 lần.

Phương pháp	Giá trị (VND/CP)	Tỷ trọng	Đóng góp (VND/CP)
SOTPs	191,500	50%	95,750
P/E	121,542	25%	30,386
P/B	127,418	25%	31,855
Giá mục tiêu		100%	158,000
SLCP lưu hành (triệu)			1,471
Giá thị trường (31/10/2024)			135,900
Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng			16.3%

Phương pháp P/E	Giá trị	Phương pháp P/B	Giá trị
EPS	6,077	Book value	25,484
P/E trung bình	20.3x	P/B trung bình	5.1x
P/E mục tiêu	20.0x	P/B mục tiêu	5.0x
P/E forward	22.4x	P/B forward	5.3x
STDEV	3.6x	STDEV	0.9x
+1 Stdev	23.9x	+1 Stdev	6.0x
-1 Stdev	16.7x	-1 Stdev	4.2x
Giá mục tiêu	121,542	Giá mục tiêu	127,418



Nguồn: FPT, TPS Research

Rủi ro:

- Rủi ro tăng trưởng kinh tế toàn cầu, đặc biệt là các nền kinh tế lớn như Mỹ, EU và Nhật phục hồi không như dự báo, làm giảm nhu cầu phát triển và đầu tư dự án công nghệ lớn, ảnh hưởng đến xuất khẩu sản phẩm ICT của Việt Nam.
- Lãi suất và tỷ giá (USD và JPY) biến động ảnh hưởng đến lợi nhuận của công ty, nhưng công ty đã sử dụng công cụ phòng ngừa rủi ro do đó giảm thiểu tác động của rủi ro tỷ giá.
- Cạnh tranh từ các công ty phần mềm Ấn Độ và Trung Quốc, nguy cơ thiếu hụt nguồn nhân lực chất lượng cao.

Chỉ số tài chính

Kết quả kinh doanh	2021	2022	2023	2024F	2025F
Doanh thu thuần	35,657	44,010	52,618	62,874	75,905
Giá vốn hàng bán	22,025	26,842	32,298	38,505	46,783
Lợi nhuận gộp	13,632	17,167	20,320	24,370	29,122
<i>Tỷ suất lợi nhuận gộp</i>	<i>38.2%</i>	<i>39.0%</i>	<i>38.6%</i>	<i>38.8%</i>	<i>38.4%</i>
Lãi/lỗ từ hoạt động tài chính	127	311	618	397	951
Chi phí lãi vay	484	646	833	833	580
Chi phí bán hàng và QLDN	8,217	10,373	11,868	14,587	17,610
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	5,415	6,795	8,452	9,783	11,512
Lợi nhuận khác	133	184	201	193	197
Lợi nhuận trước thuế	5,221	7,662	9,203	10,333	12,601
Lợi nhuận sau thuế	4,233	6,491	7,788	8,777	10,705
LNST của cổ đông Công ty mẹ	3,221	5,310	6,465	7,286	8,940

Bảng cân đối kế toán	2021	2022	2023	2024F	2025F
Tài sản ngắn hạn	35,118	30,938	36,706	40,290	46,728
Tiền và tương đương tiền	5,418	6,440	8,279	8,945	12,207
Đầu tư tài chính ngắn hạn	20,731	13,047	16,104	16,104	16,104
Các khoản phải thu ngắn hạn	6,882	8,503	9,674	11,765	14,203
Hàng tồn kho	1,507	1,966	1,593	2,215	2,692
Tài sản ngắn hạn khác	580	982	1,055	1,260	1,521
Tài sản dài hạn	18,580	20,713	23,577	28,149	33,754
Phải thu dài hạn	167	225	247	314	380
Tài sản cố định	10,399	12,033	13,643	16,955	20,931
Đầu tư tài chính dài hạn	3,102	3,238	3,335	3,335	3,335
Tài sản dài hạn khác	4,911	5,216	6,351	7,545	9,109
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	53,698	51,650	60,283	68,438	80,482
Nợ phải trả	32,280	26,294	30,350	33,905	41,747
Nợ ngắn hạn	29,761	24,521	29,652	32,942	39,773
Nợ dài hạn	2,519	1,773	698	964	1,974
Vốn chủ sở hữu	21,418	25,356	29,933	34,533	38,735
Vốn điều lệ	9,076	10,970	12,700	14,711	14,711
TỔNG NGUỒN VỐN	53,698	51,650	60,283	68,438	80,482

Lưu chuyển tiền tệ	2021	2022	2023	2024F	2025F
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	5,840	5,054	9,517	3,678	6,045
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	(10,413)	5,757	(6,548)	(2,030)	(3,971)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	5,365	(9,773)	(1,168)	(982)	1,188
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	791	1,038	1,800	666	3,262
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	4,686	5,418	6,440	8,279	8,945
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	5,418	6,440	8,279	8,945	12,207

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên TPS không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo.

Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. TPS và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của TPS và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này.

TPS có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. TPS sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này. TPS nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của TPS.

Deputy head of Equity & Market Research

Phan Thị Liên

028 7301 3839 (Ext 574)

lienpt@tps.com.vn

Head of Research

Ngô Thị Lệ Thanh

028 7301 3839 (Ext 121)

thanhntl@tps.com.vn

LIÊN HỆ

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH - CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN TIỀN PHONG (TPS)

 028 7301 3839  tt.pt@tpbs.com.vn  <https://www.tpbs.com.vn/>