

CTCP FPT – HSX: FPT

KHUYẾN NGHỊ: **NĂM GIỮ**

Giá mục tiêu: 163,000

Upside: +11%

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

KQKD Q4/2024: DTT = 17,651 tỷ VND (+25% YoY), LNST-CDTS = 2,493 tỷ VND (+22% YoY).

Luỹ kế 2024: DTT = 62,962 tỷ VND (+19% YoY), LNST-CDTS = 7,849 tỷ VND (+21% YoY). Trong đó

DTT +19% YoY đến từ

- **Khối CNTT** = 39,110 tỷ VND (+24.4% yoy) tiếp tục là động lực tăng trưởng chính nhờ **(1)** xu hướng chuyển đổi số mạnh mẽ của 2 thị trường Nhật Bản và APAC, **(2)** gia tăng các hợp đồng ký mới (48 dự án lớn) với lợi thế tranh về giá và chất lượng.
- **Khối dịch vụ viễn thông** = 17,610 tỷ VND (+11.4% yoy) nhờ **(1)** phản ánh sự hồi phục của mảng dịch vụ băng thông cố định trên mức nền thấp, và **(2)** viễn thông FPT tập trung tăng doanh thu trên người dùng thông qua việc nâng cấp các gói dịch vụ.
- **Khối giáo dục, đầu tư và khác** = 6,129 tỷ VND (+14.3% yoy) chủ yếu do **(1)** các điểm trường hiện tại đã lấp đầy công suất, **(2)** mức nền cao của năm 2023.

LNST-CDTS +21% YoY đến từ

- **(1)** Chi phí lãi vay giảm -34% yoy và **(2)** SG&A/DT = 21.1% (giảm -1.4 điểm % svck), **(3)** giúp bù đắp cho biên LNG = 37.9% (giảm 0.7 điểm %) trong bối cảnh cạnh tranh về giá tại thị trường Mỹ.

ĐÁNH GIÁ CỦA BSC

- **KQKD 2024 của FPT bám sát với dự phóng của chúng tôi** trong đó: **(1)** luỹ kế 2024 DTT và LNST-CDTS thực hiện lần lượt đạt 99.6% và 100% dự phóng của BSC, **(2)** biên lợi nhuận gộp = 37.9% - chỉ chênh lệch -0.3 điểm % so với dự phóng.
- **Dự phóng cả năm 2025:** Doanh thu ước đạt tỷ 75,392 tỷ VND (+20% YoY), LNST-CDTS đạt tỷ VND (+21% YoY), tương đương EPS 2025 = 5,969, PE FW 2025 = 24.5 lần.

KQKD	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần	52,625	62,962	75,392	90,640
Lợi nhuận gộp	20,319	23,799	28,844	34,665
NPATMI	6,465	7,849	9,462	11,499
EPS	4,661	4,940	5,969	7,254

BÁO CÁO CẬP NHẬT

05/02/2025 – HSX: FPT

Trung tâm phân tích BSC

Trần Nguyên Tường Huy

(Chuyên viên phân tích)

Huytnt@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 146,200

Cổ phiếu LH (Triệu): 1,461

Vốn hoá (Tỷ VND): 215,070

Thanh khoản 30n (Triệu): 1.93

Sở hữu nước ngoài: 49%

TRIỂN VỌNG 2025-2026

BSC duy trì quan điểm **TÍCH CỰC** trong giai đoạn 2025 – 2026 nhờ:

- Khối CNTT nước ngoài kỳ vọng ghi nhận tăng trưởng +26% YoY trong 2025 với động lực chính đến từ thị trường Mỹ, Nhật và APAC.
- Triển vọng từ dự án nhà máy AI kỳ vọng đóng góp từ 6% - 10% doanh thu mảng công nghệ kể từ năm 2026.
- Khối giáo dục kỳ vọng lấy lại đà tăng trưởng cao +18% YoY trong 2025 do mở rộng thêm các điểm trường mới.

ĐỊNH GIÁ

Cổ phiếu FPT đang được giao dịch tại P/E FW 2025 = 24.5 lần, thấp hơn mức trung vị ngành = 25 lần – của các công ty phần mềm có sản phẩm dịch vụ tương tự tại các thị trường nước ngoài. Chúng tôi cho rằng đây là mức định giá hợp lý chiếu theo **(1)** vị thế dẫn đầu tại thị trường trong nước, **(2)** triển vọng hợp tác với Nvidia trước con sóng AI tiềm năng và **(3)** lợi thế cạnh tranh về giá trong khu vực

RỦI RO

- Nhu cầu đầu tư CNTT tại thị trường nước ngoài thấp hơn kỳ vọng của BSC.

Bảng 1: Chi tiết giả định của BSC

Giả định	2024 Thực hiện	2025F	% YoY	2026F	% YoY
Doanh thu thuần	62,962	75,392	20%	90,640	20%
1. Khối công nghệ	39,110	48,168	23%	57,348	19%
Thị trường nước ngoài	30,953	39,109	26%	46,931	20%
Mỹ	7,751	10,050	30%	12,060	20%
Nhật	12,325	15,510	26%	18,612	20%
APAC	8,240	10,316	25%	12,379	20%
EU	2,636	3,233	23%	3,880	20%
Thị trường nội địa	8,157	9,059	11%	10,417	15%
2. Khối viễn thông	17,610	20,014	14%	22,980	15%
3. Khối giáo dục	6,129	7,211	18%	10,311	43%

Nguồn: BSC ước tính

BÁO CÁO CẬP NHẬT

05/02/2025 – HSX: FPT

KHUYẾN NGHỊ:	NĂM GIỮ
Giá mục tiêu:	163,000
Upside:	+11%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	146,200
Cổ phiếu LH (Triệu):	1,461
Vốn hoá (Tỷ VND):	215,070
Thanh khoản 30n (Triệu):	1.93
Sở hữu nước ngoài:	49%

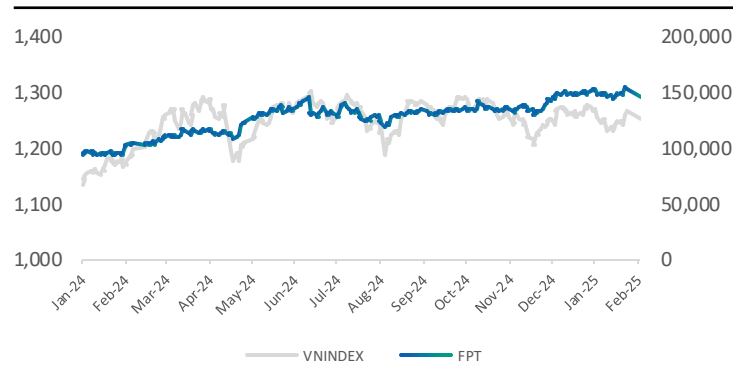
KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

BSC đưa ra quan điểm **NĂM GIỮ** đối với cổ phiếu FPT với giá mục tiêu 2025 là **163,000 VND/cp**, tương đương **upside +11%** so với ngày 05/02/2025 nhờ

- Triển vọng từ thoả thuận hợp tác với Nvidia nâng tầm vị thế của FPT** ngang hàng các công ty khác trong khu vực với lợi thế cạnh về giá [thấp hơn 10 – 15% so với đối thủ], qua đó, tiếp tục thu hút thêm hợp đồng mới tại các thị trường chủ lực và đảm bảo đà tăng trưởng trung bình 20%/năm. Vì vậy, mức PE FW 2025 = 24.5 lần được trả cao hơn so với P/E trung bình trong giai đoạn trước.
- Nhà máy AI sẽ bắt đầu phản ánh vào KQKD từ 2026** [ước tính DT 2026 đạt 100 triệu USD với Biên LNST kỳ vọng = 20%, đóng góp 5 – 6% cơ cấu LNST], tạo động lực tăng giá cổ phiếu trong giai đoạn tới.

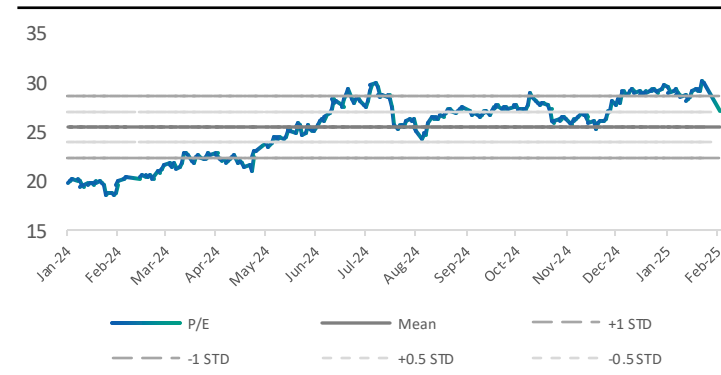
Tham khảo báo cáo FPT gần nhất của BSC [tại đây](#).

Hình 1: Giá cổ phiếu FPT và VnIndex VND/cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 2: Định giá P/E của FPT Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

05/02/2025 – HSX: FPT

KHUYẾN NGHỊ:	NĂM GIỮ
Giá mục tiêu:	163,000
Upside:	+11%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	146,200
Cổ phiếu LH (Triệu):	1,461
Vốn hoá (Tỷ VND):	215,070
Thanh khoản 30n (Triệu):	1.93
Sở hữu nước ngoài:	49%

PHỤ LỤC: BẢNG TÓM TẮT KQKD QUÝ 4 VÀ CẢ NĂM 2024

Tỷ đồng	Q4.2024	%YoY	2024	%YoY
DT thuần	17,608	20%	62,849	19%
Giá vốn	-11,129	23%	-39,049	21%
Lãi gộp	6,479	15%	23,800	17%
DT tài chính	576	11%	1,929	-17%
CP tài chính	-831	58%	-1,812	5%
Lãi vay	-135	-35%	-552	-34%
Lãi từ CTLK	118	103%	393	829%
CP BH	-1,684	28%	-6,205	18%
CP QLDN	-1,735	-12%	-7,079	7%
Lãi từ HĐKD	2,922	22%	11,026	21%
TN khác, ròng	37	-22%	45	-51%
LNTT	2,959	22%	11,071	20%
Thuế	-466	21%	-1,651	17%
LNST	2,493	22%	9,420	21%
CĐTS	406	26%	1,571	19%
LNST-CĐTS	2,086	21%	7,849	21%
Chỉ số				
Biên LNG	36.8%	-1.54 đpt	37.9%	-0.75 đpt
Biên LNR	11.9%	+0.08 đpt	12.5%	+0.2 đpt
SG&A/DT	19.4%	-3.02 đpt	1.4%	-1.41 đpt

Nguồn: FPT, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

05/02/2025 – HSX: FPT

KHUYẾN NGHỊ: **NĂM GIỮ**
Giá mục tiêu: **163,000**
Upside: **+11%**

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 146,200
Cổ phiếu LH (Triệu): 1,461
Vốn hoá (Tỷ VND): 215,070
Thanh khoản 30n (Triệu): 1.93
Sở hữu nước ngoài: 49%

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Trần Thăng Long

Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu

Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyễn Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Ví mô – Thị Trường

Khoabn@bsc.com.vn

Đỗ Thu Phương

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Định lượng

Phuongdt@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Ngành – Doanh nghiệp

Buupq@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Dương Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Minhdq@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Minhpq@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Nguyễn Thị Cẩm Tú

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Tuntc@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Chauptm@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí

Chuyên viên phân tích

Tridm@bsc.com.vn

Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp

Vietl@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh

Chuyên viên phân tích

Linhlt2@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích

Tungtl@bsc.com.vn

Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích

Duyvch@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích

Truongnd@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy

Chuyên viên phân tích

Huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

