

Phó phòng phân tích
Ngô Thế Hiển
hien.nth@shs.com.vn

Khuyến nghị: **KHẢ QUAN**

Giá hiện tại (08/04/2025): 105.100 VND

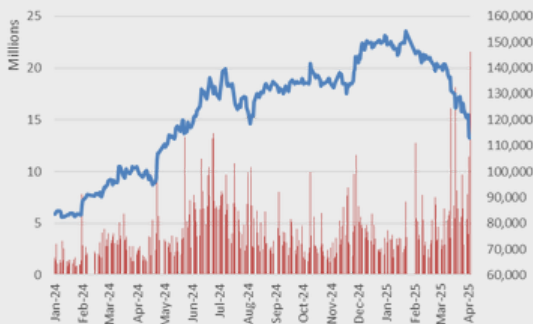
Giá mục tiêu: **118.500 VND**

% tăng/giảm giá: 12,8%

Thông số cơ bản:

Vốn hóa (tỷ VND):	154.609
Số lượng CP lưu hành:	1.471.069.183
KLCP đang niêm yết:	1.471.069.183
KLGD TB 10 phiên (CP):	5.236.454
Giá thấp 52w:	88.400
Giá cao 52W:	156.000
Sở hữu NĐT nước ngoài:	42,66%
Free-float:	85,00%

Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: SHS Research, FiinProX

Tỷ VND	2022	2023	2024
Tổng tài sản	51.650	60.283	72.000
VCSH	25.356	29.933	35.727
Doanh thu	44.009	52.618	62.849
LNST	6.491	7.788	9.427
ROE	27,24%	28,10%	28,69%
ROA	10,08%	11,55%	11,88%
EPS (VND)	4.840	5.091	5.341
BVPS (VND)	19.185	19.683	20.251
P/B (x)	4,95	7,49	5,58
P/E (x)	19,63	28,93	21,15

VỮNG VÀNG TRONG BÃO

Sau khi tiến hành định giá lần đầu cổ phiếu FPT bằng cách sử dụng phương pháp SOTP, SHS đưa ra khuyến nghị **Khả quan** đối với cổ phiếu FPT, mức giá mục tiêu trong vòng 12 tháng tới là 118.500 VND/cổ phiếu, cao hơn 12,8% so với mức giá đóng cửa ngày 08/04/2025 với những luận điểm chính như sau:

- Mảng dịch vụ CNTT cho thị trường nước ngoài tiếp tục là động lực chính cho tăng trưởng dù có thể chịu tác động gián tiếp từ chính sách thuế đối ứng gần đây của Mỹ. Hoạt động của FPT ít chịu tác động trực tiếp bởi chính sách này do đối tượng nhắm đến hiện chủ yếu là hàng hóa, ngoài ra một phần các dịch vụ cung ứng cho khách hàng được thông qua các công ty con bản địa như Intellinet, Intertec.
- FPT được kỳ vọng sẽ tiếp tục tận dụng được vị thế dẫn đầu tại thị trường trong nước trong bối cảnh mới khi KH-CN được xác định là mũi nhọn với nhiều chính sách hỗ trợ ngành.
- Tình hình tài chính lành mạnh với tiền mặt dồi dào, nợ vay thấp và trả cổ tức đều đặn qua các năm.
- Trên quan điểm thận trọng, doanh thu của FPT dự phóng năm 2025 đạt 72.748 tỷ đồng (+15,8% YoY), lãi sau thuế đạt 10.639 tỷ đồng (+12,8% YoY), EPS đạt 5.241 VND/CP. Giá cổ phiếu đã giảm về vùng hấp dẫn sau thời gian chịu tác động bởi những yếu tố thị trường.

RỦI RO

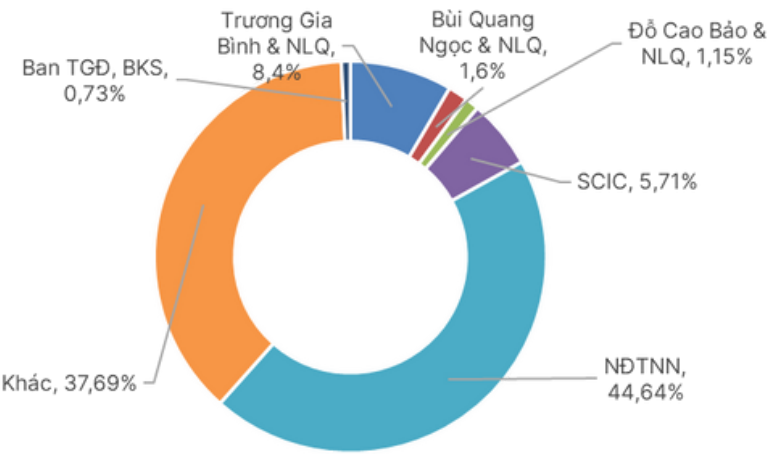
- Rủi ro hoạt động: (1) Rủi ro về đối thủ cạnh tranh, (2) Rủi ro thị trường CNTT thế giới không tăng trưởng như kỳ vọng.

1. TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

1.1. Lịch sử hình thành và phát triển

- Năm 1988: Thành lập Công ty công nghệ thực phẩm (tiền thân của FPT).
- Năm 1990: Đổi tên thành Công ty Phát triển đầu tư Công nghệ FPT.
- Năm 2002: Chuyển thành Công ty Cổ phần.
- Năm 2006: Công ty CNTT đầu tiên niêm yết cổ phiếu trên sàn HOSE.
- Năm 2023: Công ty Công nghệ Việt Nam đầu tiên đạt 1 tỷ USD doanh thu xuất khẩu phần mềm.

1.2. Cơ cấu cổ đông

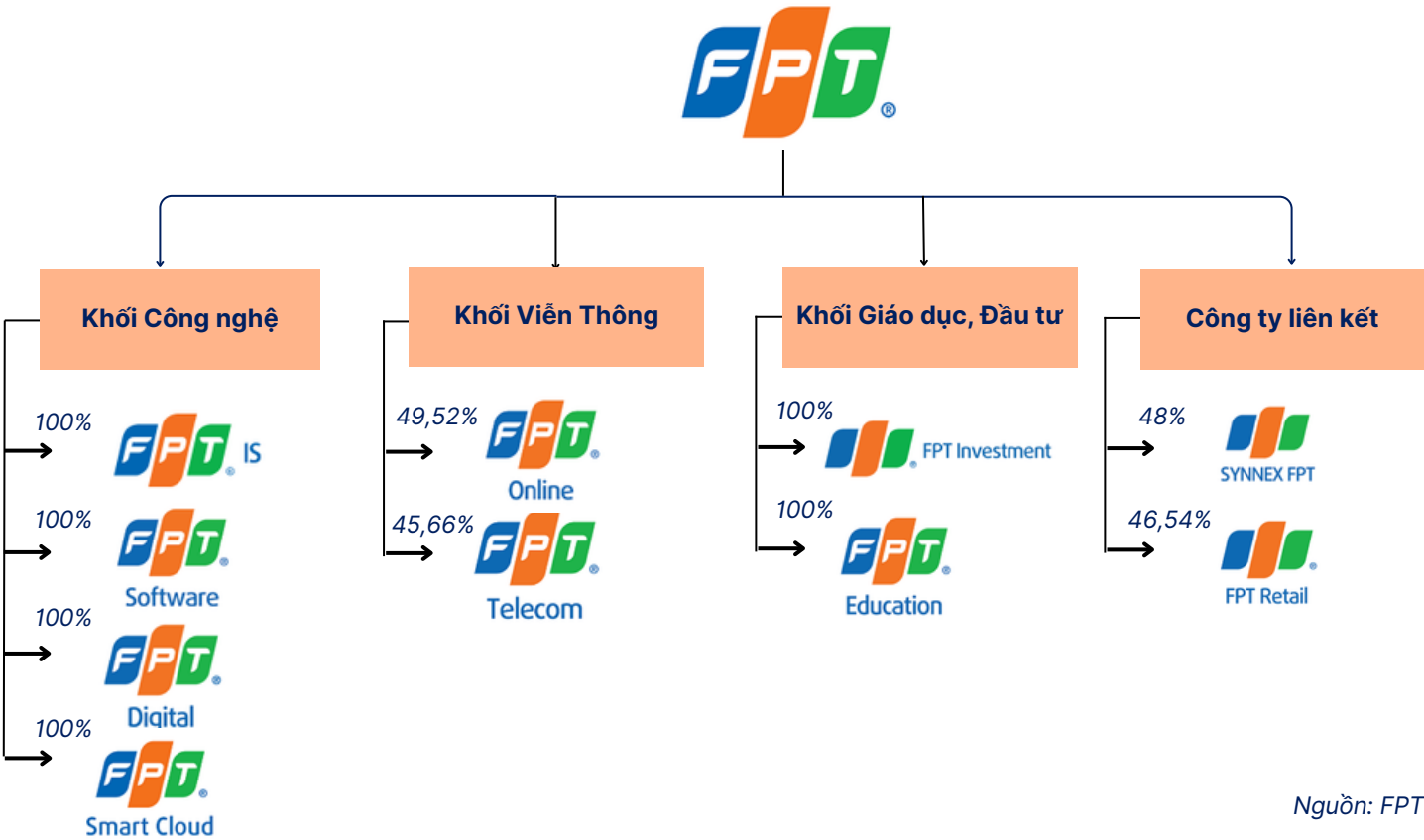


Nguồn: FiinProX, SHS Research

HĐQT, Ban lãnh đạo và Ban kiểm soát của FPT hiện nắm giữ tổng cộng gần 12% trong đó Chủ tịch Công ty và người liên quan hiện sở hữu 8,4% và hiện là cổ đông cá nhân lớn nhất. Bên cạnh đó Tổng Công ty Đầu tư và Kinh doanh vốn nhà nước (SCIC) là cổ đông tổ chức lớn nhất với 5,71%.

FPT nhận được sự quan tâm lớn từ phía các cổ đông nước ngoài khi thường xuyên nắm giữ tối đa theo quy định (49%), tuy nhiên kể từ năm 2024 tỷ lệ sở hữu nước ngoài đã giảm dần xuống 44,64%.

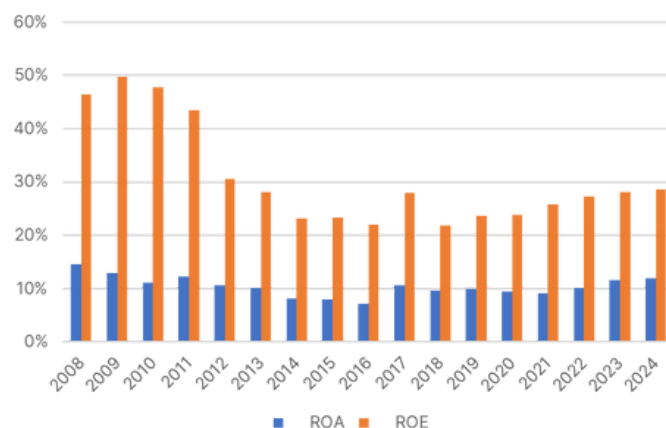
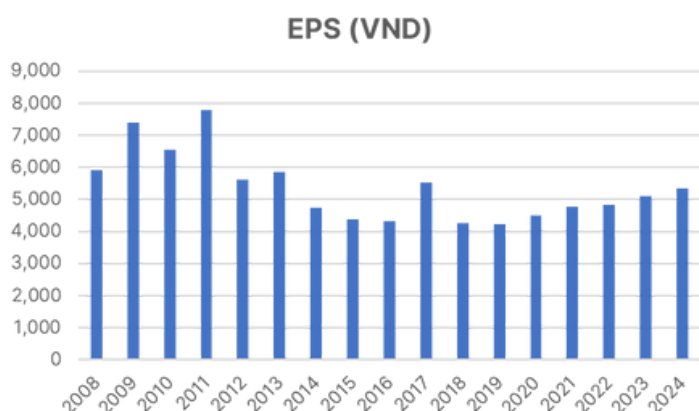
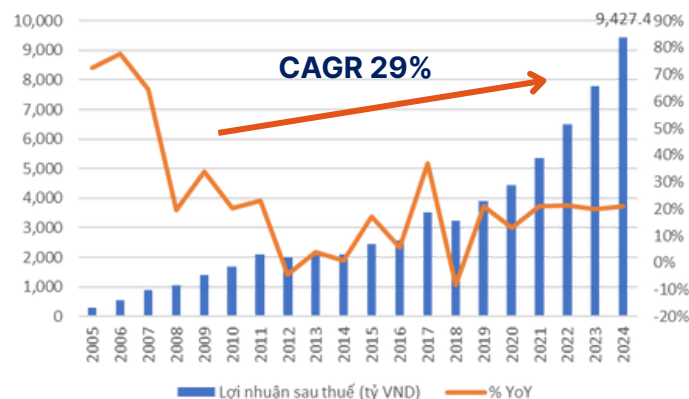
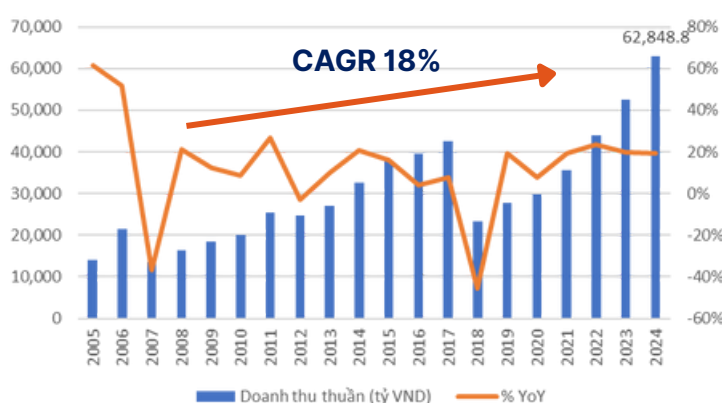
1.3. Cơ cấu tổ chức



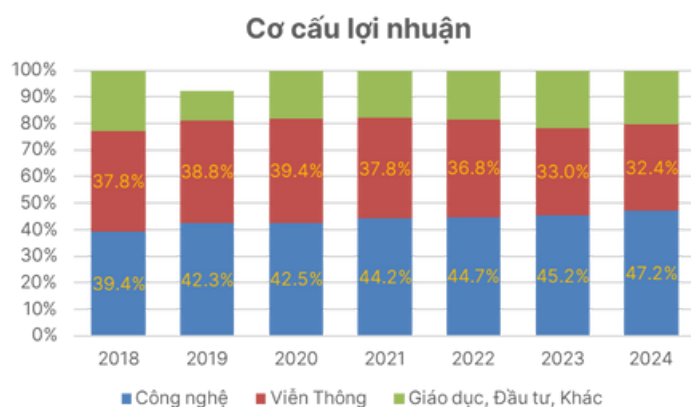
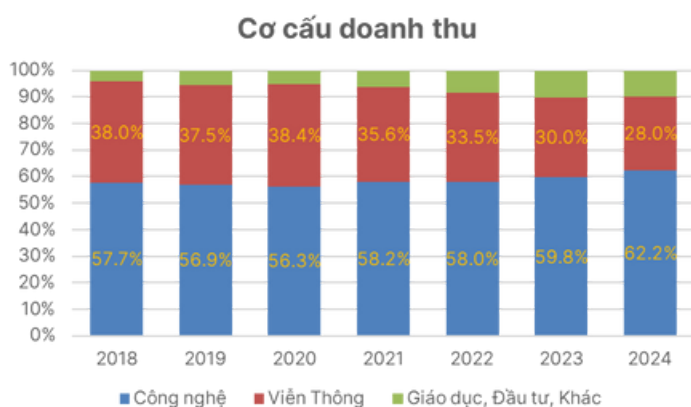
Nguồn: FPT

2. HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

- Mặc dù kết quả kinh doanh chịu tác động trong những năm kinh tế thế giới gặp khủng hoảng (2007-2008 và 2018), tuy nhiên doanh thu FPT vẫn duy trì mạch tăng trưởng liên tục với tốc độ trung bình (CAGR) đạt 18%/năm. Lợi nhuận sau thuế ấn tượng hơn khi ghi nhận tốc độ CAGR lên tới 29%/năm trong 20 năm qua trong đó riêng giai đoạn từ 2019-2024, lợi nhuận của FPT liên tiếp tăng trưởng 2 chữ số. Năm 2024, doanh thu đạt 62.848 tỷ đồng (+19,4% YoY), lãi sau thuế đạt 9.427 tỷ đồng (+21% YoY) và là năm thứ 4 đạt mức tăng trưởng trên 20%, biên lãi ròng duy trì năm thứ 7 liên tiếp trên 10%.



- Hoạt động của FPT đến từ 3 lĩnh vực chính gồm: Công nghệ, Viễn Thông, Giáo dục và các hoạt động khác. Trong đó mảng Công nghệ đóng góp chủ đạo và khá ổn định, chiếm trung bình lần lượt 59% doanh thu và 45% lợi nhuận của Công ty.



Nguồn: FPT, SHS Research

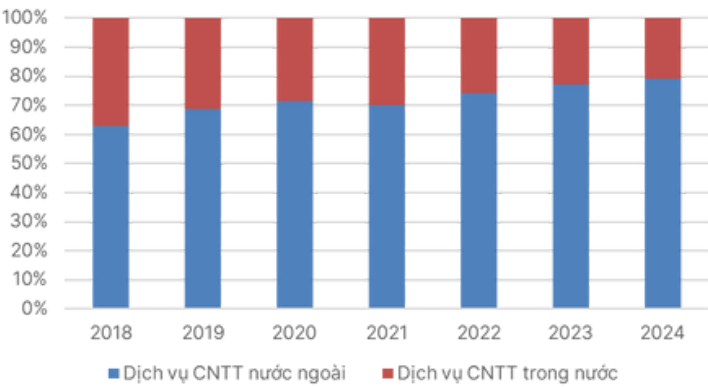
Mảng công nghệ

- Đây là mảng hoạt động cốt lõi của FPT, hiện tại mảng này có 4 công ty bao gồm

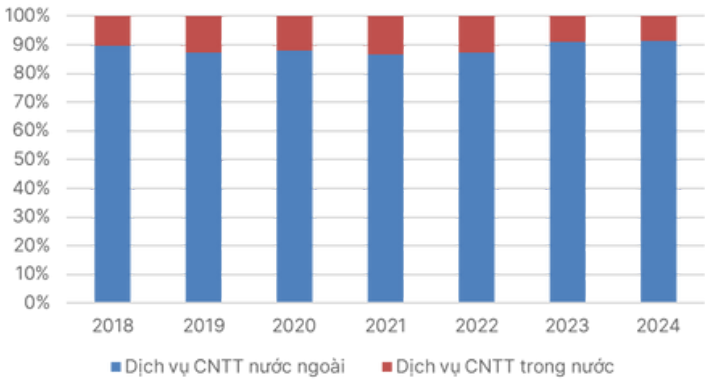
	Lĩnh vực	Sản phẩm, dịch vụ
	• Tích hợp hệ thống và cung cấp các dịch vụ, giải pháp công nghệ thông tin cho thị trường trong nước	• Giải pháp, dịch vụ chuyên sâu nhằm nâng cao năng suất, chuyển đổi số hóa, tự động hóa, bảo mật.. cho Chính phủ, Doanh nghiệp trong các lĩnh vực khác nhau • Tích hợp hệ thống CNTT
	• Xuất khẩu phần mềm và cung cấp dịch vụ công nghệ thông tin cho thị trường nước ngoài	• Phát triển phần mềm, cung cấp các dịch vụ thuê ngoài về CNTT. • Cung ứng nền tảng, dịch vụ Cloud, IoT, Big Data, Low-Code, AI...
	• Tư vấn về chuyển đổi số	• Tư vấn AI • Tư vấn chuyển đổi số • Tư vấn ESG & Phát triển bền vững • Tư vấn chuyển đổi xanh và giảm phát thải
	• Cung cấp dịch vụ, giải pháp AI, Cloud và Data	• Cung cấp hệ sinh thái sản phẩm trên nền tảng đám mây như Tính toán, Lưu trữ, Cơ sở dữ liệu, Sao lưu, Phân tích, Bảo mật và ứng dụng riêng dành cho doanh nghiệp. • Giải pháp AI (Chat, eKYC, chuyển đổi văn bản thành giọng nói, nhận dạng và trích xuất thông tin...) • Dịch vụ cloud của bên thứ 3 như Microsoft, Google...

- **Công nghệ thông tin ngoài nước đóng vai trò chủ chốt.** Hoạt động dịch vụ CNTT cho các khách hàng nước ngoài được FPT triển khai từ những năm đầu thông qua hoạt động phát triển và xuất khẩu phần mềm, bảo trì hệ thống, kiểm tra chất lượng. Hiện tại Công ty đã có trụ sở, văn phòng, chi nhánh tại 30 quốc gia và vùng lãnh thổ trên toàn cầu. Thị trường nước ngoài chiếm tỷ trọng 80% doanh thu và 90% lợi nhuận của mảng Công nghệ.

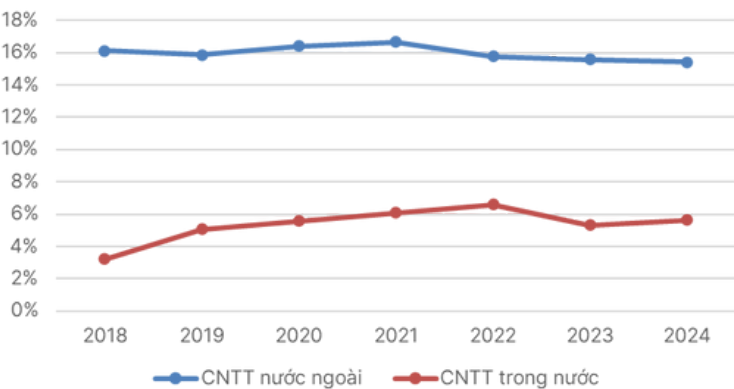
Cơ cấu Doanh thu Công nghệ



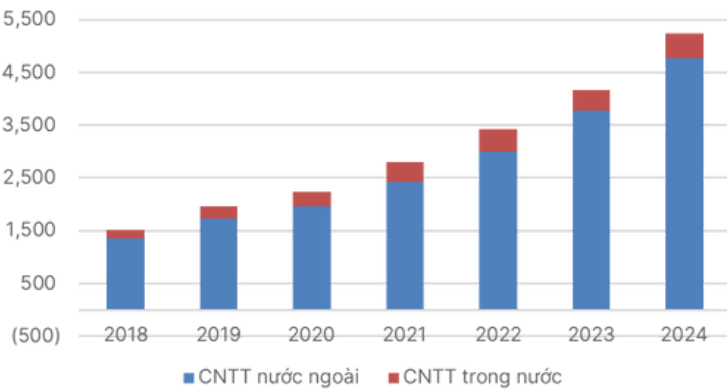
Cơ cấu Lợi nhuận Công nghệ



Biên lợi nhuận trước thuế



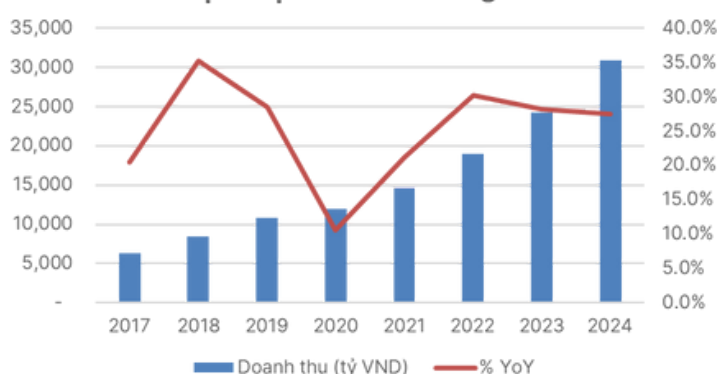
Lãi trước thuế mảng công nghệ (tỷ VND)



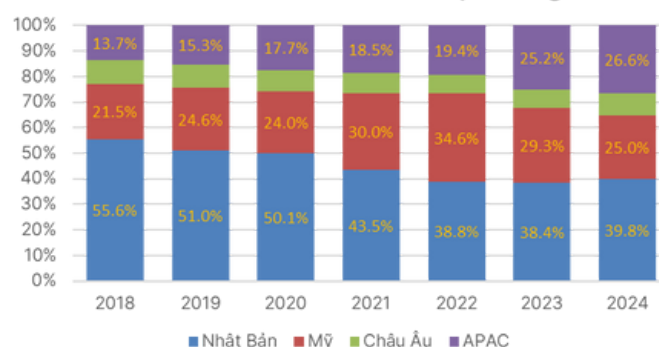
Nguồn: FPT, SHS Research

- Doanh thu từ dịch vụ CNTT cho thị trường nước ngoài tăng trưởng với tốc độ cao, đạt 24,2%/năm giai đoạn 2018-2024. Năm 2023 FPT là doanh nghiệp Việt Nam đầu tiên ghi nhận mốc doanh thu từ thị trường quốc tế trên 1 tỷ USD và năm 2024 doanh thu tiếp tục đạt 30.952 tỷ đồng (+27,4% YoY). Lợi nhuận mang lại trong cùng giai đoạn tăng 23,3%/năm, đạt 4.770 tỷ năm 2024 (+26,1% YoY) và chiếm 91,4% lợi nhuận mảng công nghệ, tương ứng 43% tổng lợi nhuận của FPT.
- Ngoài Mỹ, các thị trường trong điểm của FPT như Nhật Bản, EU và Châu Á - TBD (APAC) đều ghi nhận sự tăng trưởng cao và khá bền vững trong các năm gần đây. Trong đó, Nhật Bản là thị trường truyền thống và chủ lực của FPT, chiếm 39,8% doanh thu năm 2024 với trên 500 triệu USD và tăng 32,2% YoY nhờ các dự án chiến lược trong các lĩnh vực Hiện đại hóa hệ thống kế thừa (Legacy Modernization), Quản lý rủi ro địa chính trị (GRM), Tối ưu hóa hệ thống vận hành doanh nghiệp (ERP), Automotive và AI.

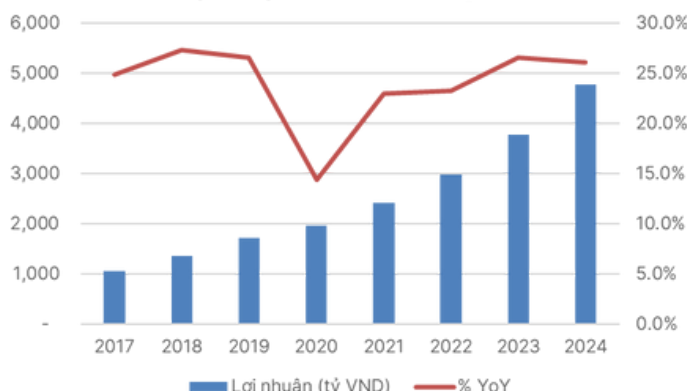
Dịch vụ CNTT nước ngoài



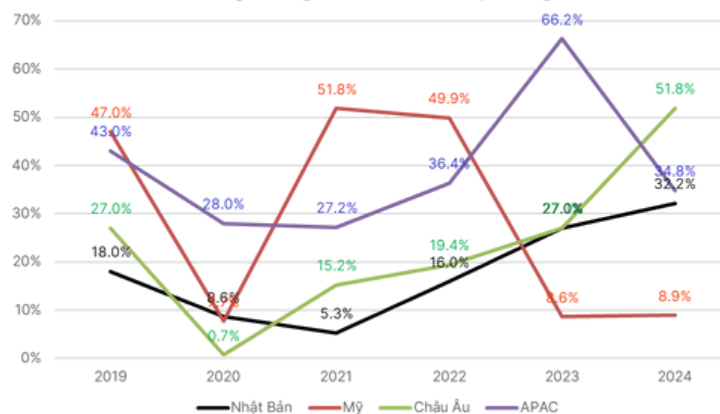
Cơ cấu doanh thu theo thị trường



Dịch vụ CNTT nước ngoài



Tăng trưởng doanh thu theo thị trường



Nguồn: FPT, SHS Research

Tư vấn chuyển đổi số và chiến lược "săn cá voi"

- Từ năm 2018, nhận thấy nhu cầu về chuyển đổi số trên toàn cầu tăng FPT đã định hướng phát triển là dịch chuyển dần từ mô hình làm dịch vụ thuê ngoài (outsourcing) có giá trị thấp lên cung cấp các dịch vụ chuyển đổi số có giá trị cao hơn.
- Với việc thành lập FPT Digital từ năm 2021, hiện tại FPT có thể cung cấp dịch vụ toàn diện cho các đối tác, khách hàng từ tư vấn (chuyển đổi số toàn diện, phát triển nhân lực số, phát triển hệ thống CNTT) cho đến khi thực thi, triển khai, đào tạo và sử dụng.
- Điểm khác biệt của FPT chính là sự kết hợp và ứng dụng các xu hướng công nghệ và mô hình kinh doanh tối ưu nhất trên thế giới cùng Phương Pháp Luận Chuyển Đổi Số FPT Digital Kaizen™. Nhờ đó, FPT có thể cung cấp dịch vụ tư vấn lộ trình chuyển đổi số cho doanh nghiệp, giúp họ tối ưu hóa vận hành, đồng thời thúc đẩy những sáng kiến mới và mô hình kinh doanh cải tiến, cung cấp những trải nghiệm khách hàng thân thiện, phù hợp hơn.

Phương pháp luận FPT Digital Kaizen

Tập trung vào lợi ích đầu ra đem lại của Chuyển đổi số



Ba phương pháp triển khai

NGHĨ LỚN

- Chiến lược và định hướng chuyển đổi số
- Khảo sát và hội thảo phân tích sâu những vấn đề hiện tại
- Xây dựng lộ trình chuyển đổi số



KHỞI ĐỘNG THÔNG MINH

- Đảm bảo sẵn sàng trên tất cả các phương diện
- Tập trung vào những vấn đề có tính sống còn, có độ khả thi cao và khả năng đem lại kết quả trong không quá ba tháng
- Sẵn sàng triển khai nhanh chóng trên quy mô lớn toàn doanh nghiệp

NHÂN RỘNG THẦN TỐC

- Triển khai và giám sát các sáng kiến số với những thực tiễn tốt nhất, giám sát tiến độ với các KPIs xác định rõ ràng trong lộ trình
- Đánh giá hiệu quả kinh doanh với sự thẩm định từ bên ngoài nếu cần thiết
- Kết quả tiến độ chuyển đổi số, phân tích cơ hội, thực hiện cải tiến

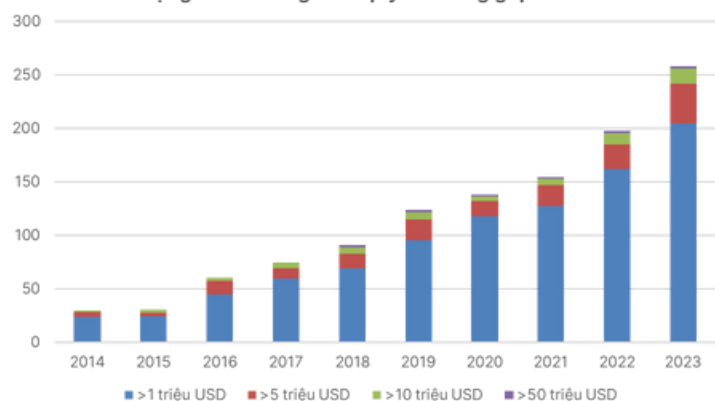
Nguồn: FPT, SHS Research

- Ngoài ra trong những năm gần đây, FPT rất tích cực sử dụng chiến lược M&A để mua lại các công ty trong ngành tại nước ngoài. Thông qua việc này, FPT có thể tạo ra các giá trị cộng hưởng (synergy) thông qua: 1/Tăng cường số lượng nhân sự tại các thị trường trọng điểm từ đó tăng khả năng hỗ trợ khách hàng tức thời; 2/Tận dụng được các kỹ năng, sự am hiểu thị trường và kinh nghiệm trong nhiều lĩnh vực đặc biệt là tư vấn và triển khai các dự án chuyển đổi số của đội ngũ nhân sự tại các công ty được mua lại; 3/Tận dụng tệp khách hàng sẵn có của các công ty này.

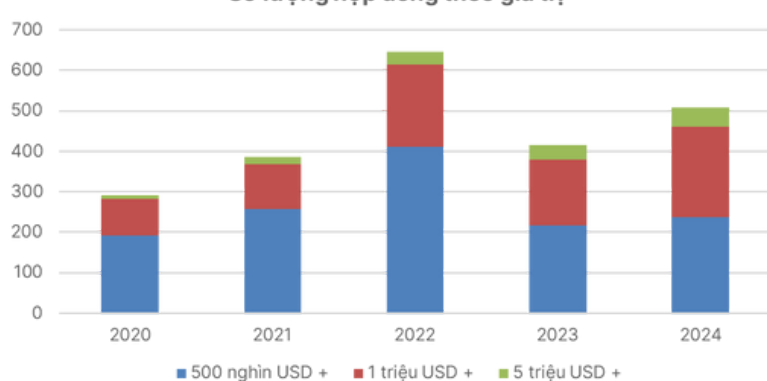
Năm	Tên Công ty	Quốc gia	Giá trị cộng hưởng
2014	RWE Slovakia	Châu Âu	400 nhân lực chất lượng cao, hợp đồng dịch vụ CNTT dài hạn trị giá hàng chục triệu USD
2018	90% Intellinet	Mỹ	Gia tăng vị thế tại Mỹ, giúp FPT có được 150 chuyên gia về tư vấn chiến lược công nghệ và thực thi chuyển đổi số
2021 & 2023	Intertec International	Bắc Mỹ	Hơn 20 năm kinh nghiệm, mở rộng địa bàn tại Costa Rica, Colombia và Mexico. mang đến cho khách hàng trải nghiệm toàn diện: từ tư vấn, thiết kế đến xây dựng hệ thống, sáng tạo giải pháp công nghệ "may đo" theo nhu cầu, cũng như cung ứng hỗ trợ công nghệ 24/7
2022	Cổ đông chiến lược LTS	Nhật	Công ty nằm trong Top 20 về tư vấn chuyển đổi số tại Nhật Bản. Tăng năng lực tư vấn các dịch vụ chuyển đổi số đến các khách hàng quốc tế, tập trung vào thị trường Nhật Bản và châu Á - Thái Bình Dương
2023	Cardinal Peak	Bắc Mỹ	20 năm kinh nghiệm, đơn vị uy tín tại Bắc Mỹ trong lĩnh vực dịch vụ kỹ thuật công nghệ, bao gồm phần cứng, phần mềm nhúng, điện toán đám mây, ứng dụng di động - Hơn 300 khách hàng thuộc nhiều lĩnh vực: ô tô, điện tử tiêu dùng, chăm sóc sức khỏe, phát nội dung trực tuyến, robot, an ninh, quốc phòng - hàng không vũ trụ.
2023	80% cổ phần AOSIS	Pháp	100 nhân sự am hiểu thị trường Pháp và Châu Âu, kinh nghiệm trong lĩnh vực tư vấn, cung cấp dịch vụ công nghệ trong lĩnh vực Business Intelligence, khoa học dữ liệu, dữ liệu lớn và quản lý dữ liệu và đào tạo và phần mềm. - Giúp FPT nâng cao năng lực trong các mảng SAP, Dữ liệu, Cloud và các giải pháp thông minh dành cho doanh nghiệp tập trung vào các lĩnh vực Hàng không vũ trụ, Hàng không và Vận tải.
2024	100% NAC	Nhật	300 kỹ sư giàu kinh nghiệm về tư vấn chiến lược, thiết kế cấu trúc, quy hoạch hệ thống công nghệ, thiết kế, phát triển và vận hành nhiều người thuộc Top 40 thế giới về Salesforce, CRM... - Củng cố vị thế tại Nhật, mục tiêu doanh thu 1 tỷ USD năm 2027

- Chính nhờ các chiến lược nói trên, doanh thu chuyển đổi số của FPT ngày càng tăng nhanh đi cùng với năng lực tiếp cận các khách hàng có quy mô lớn (cá voi). Hiện Công ty đã có trên 100 khách hàng thuộc danh sách Fortune Global 500. Số lượng các hợp đồng có quy mô lớn trên 5 triệu USD cũng xuất hiện nhiều hơn. Năm 2024, FPT có hợp đồng lớn nhất lịch sử với giá trị 225 triệu USD tại thị trường Mỹ và hợp đồng trên 100 triệu USD tại Singapore và Châu Âu. Đồng thời FPT cũng được xếp vào nhóm đối thủ cạnh tranh chính với nhiều công ty hàng đầu thế giới về dịch vụ CNTT trong lĩnh vực cung cấp phần mềm ô tô.

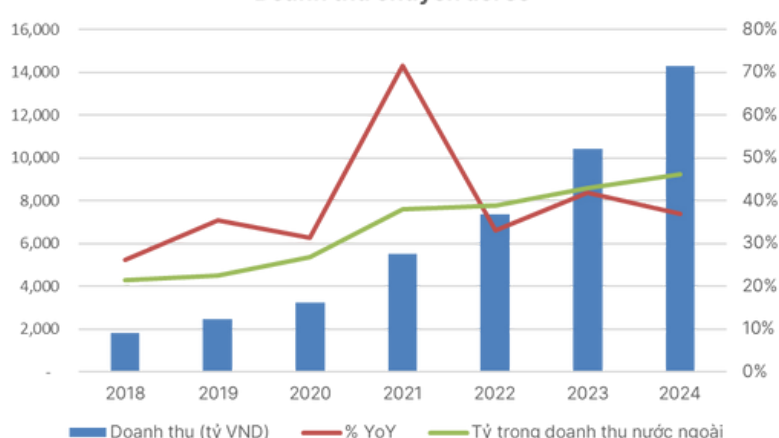
Số lượng khách hàng theo quy mô đóng góp vào doanh thu



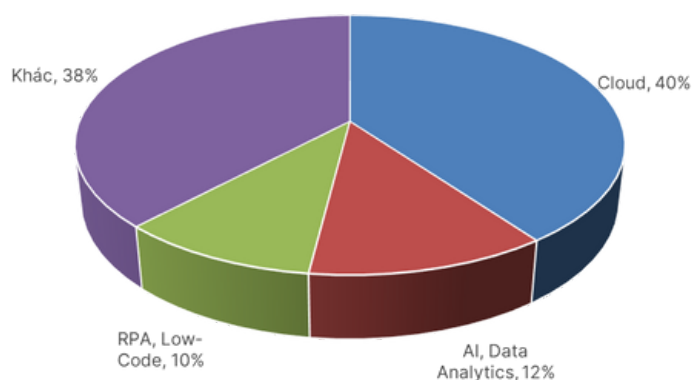
Số lượng hợp đồng theo giá trị



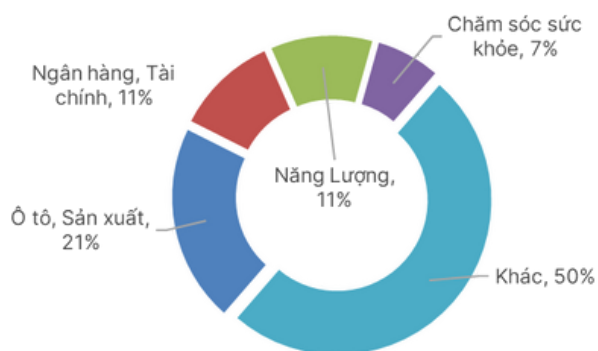
Doanh thu chuyển đổi số



Cơ cấu doanh thu Chuyển đổi số 2023



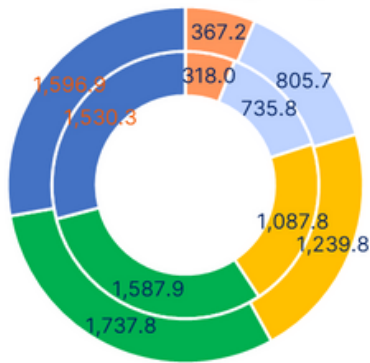
Cơ cấu doanh thu CNTT nước ngoài 2023



Nguồn: FPT, SHS Research

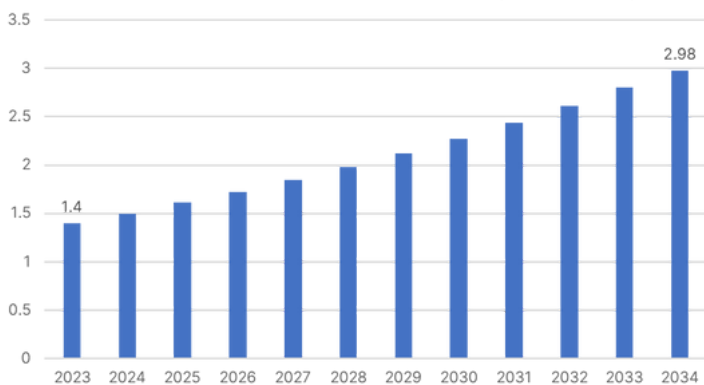
Chi tiêu CNTT toàn cầu duy trì xu hướng tăng nhờ nhu cầu chuyển đổi số và ứng dụng AI

Chi tiêu cho CNTT (tỷ USD)

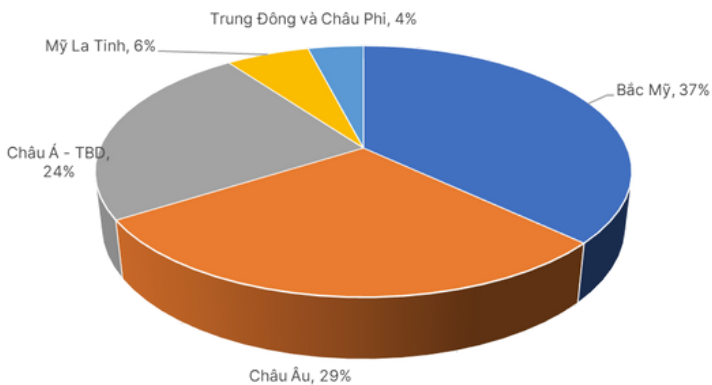


■ Data Center ■ Thiết bị ■ Phần mềm ■ Dịch vụ IT ■ Dịch vụ liên lạc

Quy mô thị trường dịch vụ CNTT toàn cầu (nghìn tỷ USD)



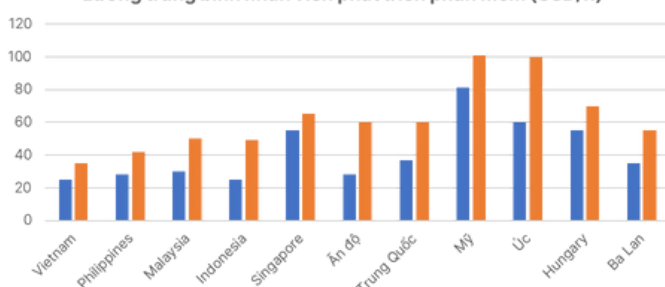
Quy mô thị trường dịch vụ CNTT 2023



Nguồn: Precedence

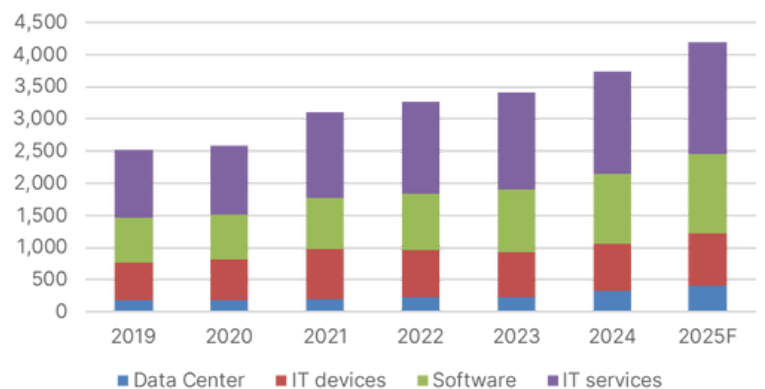
Việt Nam có lợi thế về chi phí nhân công so với các nước trong dịch vụ CNTT

Lương trung bình nhân viên phát triển phần mềm (USD/h)



- Theo Gartner, chi tiêu cho lĩnh vực công nghệ thông tin toàn cầu năm 2024 ước đạt 5,1 nghìn tỷ USD, tăng 7,7% so với 2023 trong đó chi tiêu cho phần mềm và dịch vụ chiếm chủ đạo, đạt 4,2 nghìn tỷ USD, tăng 8%. Năm 2025, dự báo tổng chi tiêu sẽ tiếp tục tăng 9,3% trong đó gần như tất cả các mảng đều có mức tăng cao hơn năm 2024 ngoại trừ lĩnh vực trung tâm dữ liệu phần mềm tuy vậy mức tăng trưởng của mảng này cũng đạt cao nhất với 23,2%. Những nhu cầu này cũng phản ánh nhu cầu chuyển đổi số trên toàn cầu vẫn đang diễn ra mạnh mẽ, đặc biệt được thúc đẩy bởi làn sóng AI tạo sinh (Gen AI). Theo IDC chi cho lĩnh vực chuyển đổi số năm 2027 sẽ tăng 56% so với năm 2024.
- Tuy vậy thuế đối ứng tại Mỹ mới đây đang đe dọa tác động ngắn hạn tới nhu cầu chi tiêu cho công nghệ do chi phí cho phần cứng có thể tăng. IDC gần đây đã điều chỉnh giảm dự báo tăng trưởng chi cho CNTT xuống còn ½ so với dự báo trước đó.

Dự báo chi tiêu một số lĩnh vực (tỷ USD)



Nguồn: Gartner

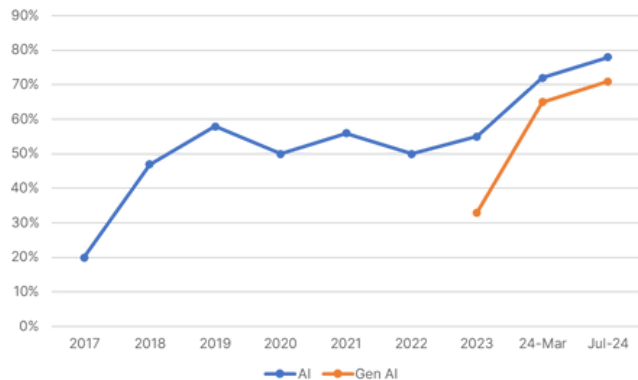
- Theo Precedence, quy mô thị trường dịch vụ CNTT toàn cầu năm 2023 đạt 1,4 nghìn tỷ USD và sẽ tăng trưởng với tốc độ trung bình 7.1% trong giai đoạn 2023-2034 để đạt quy mô gần 3 nghìn tỷ USD vào năm 2034. Lĩnh vực **Vận hành và Bảo trì** dự báo sẽ tiếp tục chiếm tỷ trọng lớn hơn với xu hướng tiếp tục chuyển dịch sang các giải pháp dựa trên nền tảng đám mây, Tự động hóa quy trình bằng robot (RPA), học máy (machine learning) và trí tuệ nhân tạo (AI) nhằm nâng cao hiệu suất và tối ưu hóa việc sử dụng tài nguyên. Bên cạnh đó, là nhu cầu phân tích dữ liệu (Data Analytics) và giải pháp bảo mật (Cyber Security). Trong khi đó lĩnh vực **Thiết kế và triển khai** được dự báo sẽ tăng trưởng ổn định trong giai đoạn tới, nhờ vào sự xuất hiện và áp dụng nhiều tiến bộ công nghệ, nhu cầu ngày càng cao đối với các giải pháp tập trung vào trải nghiệm người dùng, cũng như yêu cầu cấp bách về triển khai nhanh chóng cơ sở hạ tầng CNTT.

AI tạo ra động lực tăng trưởng mới

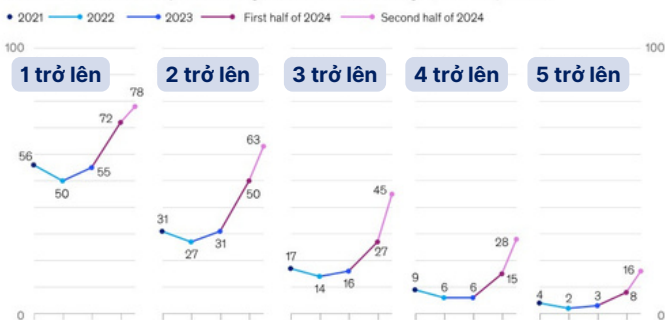


- Trí tuệ nhân tạo (AI) là 1 nhánh liên ngành của khoa học máy tính, tập trung vào việc phát triển các hệ thống và máy móc thông minh để có thể giải quyết các vấn đề phức tạp, đặc biệt là những vấn đề thường yêu cầu trí thông minh của con người. AI tạo sinh (Generative AI - GenAI), là một hình thức AI cho phép người dùng nhập nhiều loại yêu cầu để tạo ra nội dung mới, như văn bản, hình ảnh, video, âm thanh, mã, thiết kế 3D và các phương tiện truyền thông khác. Đồng thời GenAI cũng có thể sử dụng lại kiến thức đã biết để giải quyết các vấn đề mới
- AI tạo sinh (Generative AI) ngày càng được quan tâm và sử dụng gần đây. Theo thăm dò của Mc Kinsey thực hiện vào tháng 7/2024, có tới 78% tổ chức được hỏi cho biết đã sử dụng AI trong ít nhất một chức năng kinh doanh của mình, tăng nhanh so với trung bình 5 năm trước đó (53,8%). Không chỉ giúp tăng tốc hoặc tự động hóa các nhiệm vụ, giảm chi phí và tăng cường hiệu suất công việc, GenAI còn tăng cường sự sáng tạo, cải thiện khả năng ra quyết định, có thể cá nhân hóa để tăng cường trải nghiệm người dùng và mang lại khả năng hoạt động liên tục 24/7. Các lĩnh vực tiềm năng cho việc ứng dụng GenAI bao gồm Ngân hàng, Bán lẻ và Thực phẩm đóng gói, Y tế và Dược phẩm.
- Sự ra đời của DeepSeek được đánh giá sẽ là cú hích thúc đẩy nhu cầu phát triển và ứng dụng các mô hình AI với chi phí thấp trong các lĩnh vực của đời sống, mở ra cơ hội cho các công ty cung ứng các dịch vụ liên quan như FPT.

Tỷ lệ sử dụng AI trong ít nhất một chức năng kinh doanh



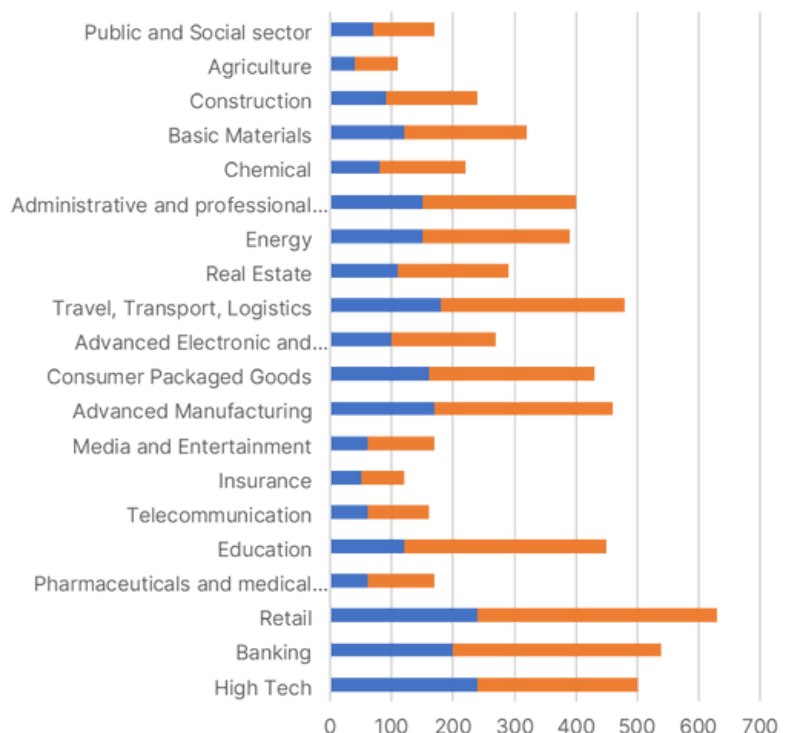
Mức độ áp dụng AI trong các chức năng kinh doanh



In 2021, n = 1,843; in 2022, n = 1,492; in 2023, n = 1,684; in Feb-Mar 2024, n = 1,363; in July 2024, n = 1,491. The survey question asks about 11 functions: HR; IT; manufacturing; marketing and sales; product and/or service development; risk, legal, and compliance; service operations; software engineering; strategy and corporate finance; supply chain/inventory management; and other corporate functions (e.g., knowledge management). Source: McKinsey Global Survey on the state of AI, 2021-24.

McKinsey & Company

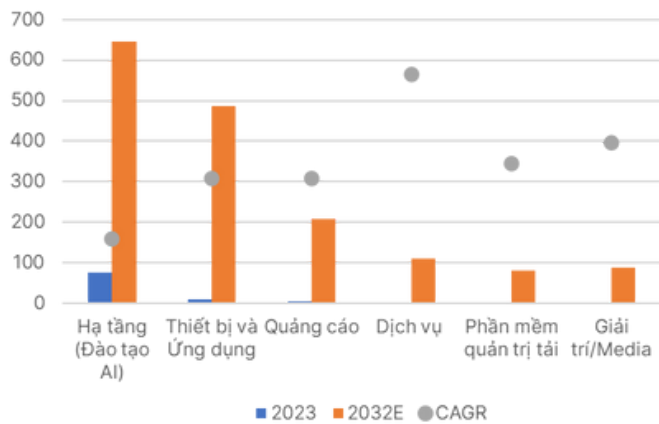
Giá trị tăng thêm của Gen AI trong các ngành (tỷ USD)



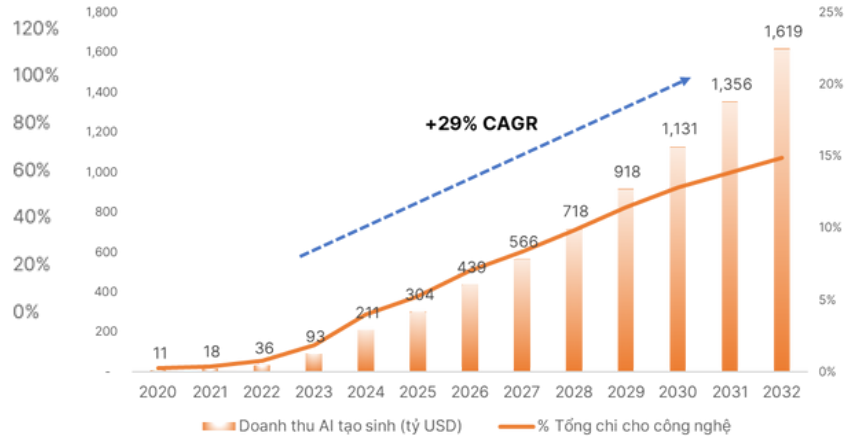
Nguồn: McKinsey & Company

- Với những tiềm năng kể trên, quy mô thị trường GenAI theo Bloomberg sẽ đạt 1,6 nghìn tỷ đô la Mỹ vào năm 2032, tương ứng mức tăng trưởng bình quân (CAGR) giai đoạn 2023-2032 là 37%/năm. Trong đó các khoản đầu tư vào hạ tầng huấn luyện AI và thiết bị & ứng dụng để triển khai mô hình AI sẽ chiếm tỷ trọng lớn nhất (70%).

Chi tiêu cho các lĩnh vực GenAI



Chi tiêu cho GenAI



Nguồn: Bloomberg

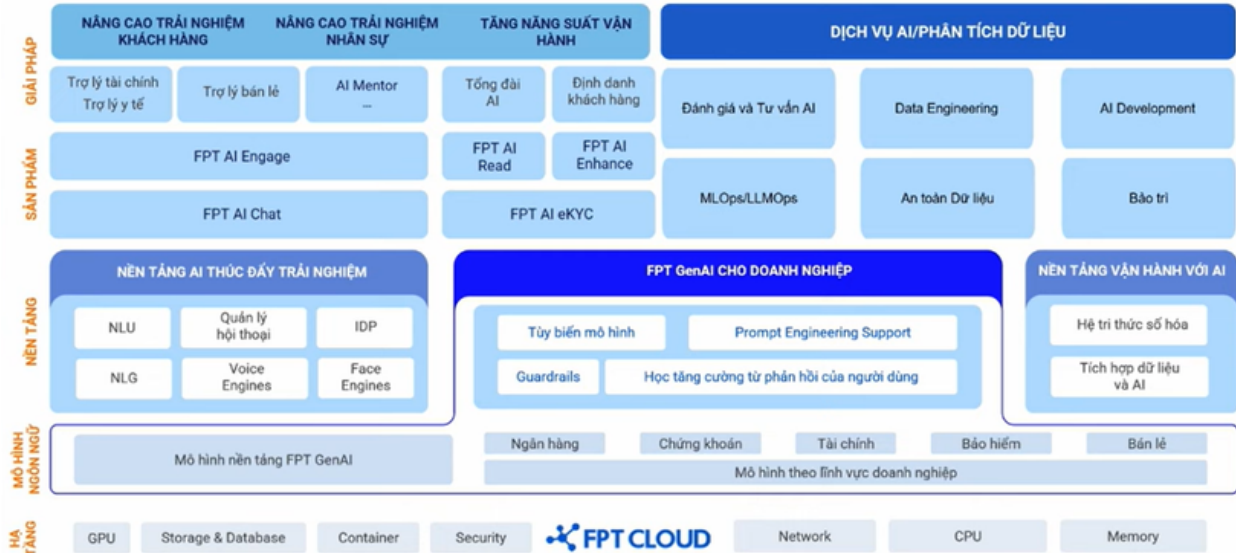


- Bắt đầu tham gia thị trường AI từ năm 2013 và chính thức ra mắt FPT AI vào năm 2017, AI đã trở thành một trong những yếu tố cốt lõi trong chiến lược phát triển Tổ hợp số 5.0 (DC5) của Công ty. Cùng với việc tích hợp AI vào các sản phẩm dịch vụ, FPT cũng nâng cao năng lực thông qua hợp tác với viện nghiên cứu AI hàng đầu thế giới Mila và trở thành đối tác chiến lược của Landing AI- công ty tiên phong lĩnh vực thị giác máy và trí tuệ nhân tạo tại Silicon Valley. Đến nay FPT đang có 20 sản phẩm tích hợp AI đồng thời sở hữu trên 600 chuyên gia về AI trong đó hơn 50 tiến sỹ, thạc sỹ về AI.



- Hiện FPT cung cấp 4 giải pháp trọn gói về nâng cao trải nghiệm khách hàng, tăng cường khả năng vận hành, cải thiện năng lực nhân sự và gia tăng hiệu quả bán hàng. Trong đó một số giải pháp đã được triển khai trên thực tiễn cho các khách hàng và mang lại hiệu quả như sản phẩm chuyển đổi trung tâm chăm sóc khách hàng của Home Credit, trợ lý ảo thông minh VCB digibot (Vietcombank) hay nâng cao chất lượng nhân sự với FPT AI Mentor (Long Châu).

Hệ sinh thái AI của FPT



Nguồn: FPT, SHS Research

- Năm 2024, FPT ký kết hợp tác toàn diện với Nvidia, tập đoàn số 1 thế giới về sản xuất chip dùng cho AI. Chúng tôi cho rằng thỏa thuận này sẽ giúp FPT gia tăng vị thế của mình hơn nữa trong lĩnh vực AI thông qua:

Đầu tư xây dựng 2 AI Factory tại Việt Nam và Nhật Bản để phục vụ hoạt động R&D và nâng cao năng lực triển khai dịch vụ AI và Cloud. AI Factory là nơi tập trung hạ tầng tính toán hiệu suất cao, tổng hợp các dữ liệu, thông tin và sản xuất ra các mô hình AI để sau đó ứng dụng vào các lĩnh vực khác nhau. Việc kết hợp chip đồ họa hiệu suất cao GPU H100 Tensor Core và bộ ứng dụng - khung công nghệ phát triển NVIDIA AI Enterprise không chỉ giúp cho FPT nâng cao năng lực R&D, triển khai các dịch vụ về AI và Cloud mà còn tạo ra nền tảng để khách hàng của FPT tự xây dựng mạng lưới ứng dụng, giải pháp AI. Theo FPT, công ty đã đầu tư 50 triệu USD vào 2 Factory này (25 triệu USD/factory) và dự kiến Factory tại Nhật Bản sẽ đi vào hoạt động từ Q2/2025 sau khi nhận được nhiều sự quan tâm từ các khách hàng của FPT tại đây.

Hướng tới nâng cấp từ Đối tác phát triển dịch vụ (Service Delivery Partner) trở thành Đối tác tích hợp hệ thống toàn cầu (Global Systems Integrator) của Nvidia, qua đó FPT có thể nâng tầm các dịch vụ liên quan tới AI như Tư vấn, Triển khai, Data, Lập trình và Tinh chỉnh (Fine-Tuned) ứng dụng bằng cách tận dụng platform của Nvidia để ứng dụng nhanh chóng các mô hình AI khi sử dụng phần cứng của Nvidia. Như vậy FPT sẽ cung cấp toàn bộ các công đoạn của AI từ phần cứng, phần mềm, dịch vụ điện toán đám mây cho tới các giải pháp GenAI cho các khách hàng trong các lĩnh vực mà công ty đang cung cấp dịch vụ như: Công nghệ ô tô, Sản xuất chế tạo, Tài chính, Ngân hàng và Bảo hiểm. Ngoài ra việc trở thành GSI của Nvidia, FPT cũng có thể tiếp cận tới tệp đối tác và khách hàng của Nvidia.

FPT dự kiến đưa nội dung đào tạo của NVIDIA vào giảng dạy chính quy tại hệ thống trường Đại học và Trung học phổ thông. Điều này một mặt sẽ tạo ra nguồn nhân lực có chất lượng cao đáp ứng nhu cầu của FPT trong tương lai, mặt khác cũng là yếu tố mang lại giá trị gia tăng cho hệ thống đào tạo của FPT so với các nhà cung ứng khác cả trong và ngoài nước.

• **Tiềm năng tham gia vào chuỗi giá trị bán dẫn.**



Theo Hiệp hội Công nghiệp bán dẫn Hoa Kỳ (SIA), thị trường bán dẫn toàn cầu được dự báo sẽ đạt 600 tỷ USD vào năm 2025, tăng 14% so với năm 2023. Xét về chuỗi giá trị thì 3 công đoạn chiếm tỷ trọng lớn trong sản xuất chip bán dẫn bao gồm thiết kế (58%), sản xuất (24%) và đóng gói (6%).

Tại Việt Nam thị trường chip bán dẫn hiện chủ yếu do các doanh nghiệp FDI thực hiện với 174 dự án với vốn đăng ký trên 11 tỷ USD. Theo ước tính của Hiệp hội bán dẫn toàn cầu (SEMI), thị trường bán dẫn Việt Nam dự kiến đạt 18,23 tỷ USD năm 2024, với tốc độ tăng trưởng kép hàng năm (CAGR) là 11,48% và đạt 31,39 tỷ USD vào năm 2029.

FPT bắt đầu cung cấp các dịch vụ Thiết kế vi mạch từ năm 2014 và FPT Semiconductor được thành lập năm 2022 và là công ty đầu tiên tại Việt Nam sản xuất chip thương mại với dòng chip vi mạch ứng dụng trong sản phẩm Internet vạn vật (IoT) cho lĩnh vực y tế.

Trong hơn 10 năm nghiên cứu, FPT Semiconductor đã phát triển khoảng 25 loại chip chủ yếu thuộc công nghệ tầm trung với kích cỡ từ 28nm-130nm trong đó chỉ tập trung làm khâu thiết kế, các công đoạn còn lại được thực hiện tại nước ngoài. FPT Semiconductor có khả năng cá nhân hóa thiết kế của chip theo mục đích sử dụng của khách hàng, chẳng hạn như chip nguồn riêng cho camera, chip nguồn riêng cho điện thoại, chip nguồn riêng cho máy in.

Với xu hướng đa dạng hóa nhà cung ứng trong chuỗi và hợp tác toàn diện cùng Nvidia cùng kinh nghiệm phát triển, có thể kỳ vọng trong thời gian tới FPT sẽ tham gia sâu hơn vào các công đoạn trong ngành này.

Các mục tiêu phát triển ngành bán dẫn Việt Nam

 Số lượng nhân sự	>50.000	>100.000	Đáp ứng nhu cầu
 Giá trị gia tăng CN Điện tử	10% - 15%	15% - 20%	20% - 25%
 Doanh thu CN Điện tử	>225 tỷ USD	>485 tỷ USD	>1.045 tỷ USD
 Giá trị gia tăng bán dẫn	10% - 15%	15% - 20%	20% - 25%
 REVENUE Doanh thu bán dẫn	>25 tỷ USD	>50 tỷ USD	>100 tỷ USD
 NM đóng gói, kiểm thử	10	15	20
 NM chế tạo chip	1	2	3
 DN thiết kế	100	200	300
	2024 - 2030	2030 - 2040	2040 - 2050

Hỗ trợ

30% tổng mức đầu tư dự án (tối đa 10.000 tỷ đồng) với nhà máy nghiệm thu và sản xuất trước 31/12/2030

Trong thời gian chuẩn bị và thực hiện dự án, hằng năm được trích lập >10%, tối đa 20% thu nhập tính thuế TNDN cho Quỹ phát triển KH&CN

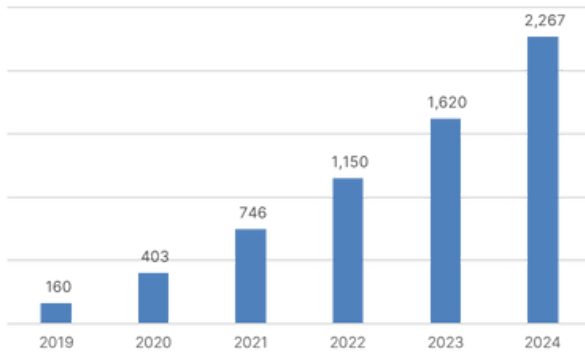
Được giao đất không đấu giá quyền sử dụng đất, không đấu thầu lựa chọn nhà đầu tư thực hiện dự án.

Nguồn: QĐ 1018/QĐ-TTg, NQ 193/2025/QH15

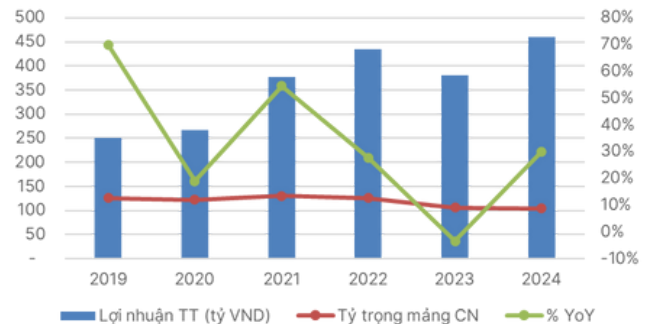
Củng cố vị thế dẫn đầu tại thị trường CNTT trong nước

- Đến nay, FPT đã xây dựng được uy tín và vị thế tại thị trường trong nước thông qua quá trình tham gia xây dựng và triển khai nhiều dự án CNTT lớn trong tất cả các ngành kinh tế. Doanh thu từ các dịch vụ cho thị trường trong nước chiếm trung bình 25% doanh thu mảng công nghệ và 15% tổng doanh thu của FPT. Tốc độ tăng trưởng của thị trường trong nước phụ thuộc nhiều vào tiến độ triển khai các dự án của khối Chính phủ và nhu cầu chi tiêu cho chuyển đổi số của các doanh nghiệp đặc biệt trong các ngành ngân hàng, xây dựng-bất động sản và sản xuất. Sau khi tăng trưởng mạnh trong năm 2021, doanh thu trong nước của FPT chậm lại tuy nhiên vẫn duy trì tích cực trong các năm gần đây. Lợi nhuận của mảng hoạt động này chiếm trung bình 11% lợi nhuận mảng công nghệ với biên lãi bình quân 5,6%.

Doanh thu Made by FPT (tỷ VND)



Dịch vụ CNTT trong nước



- Đối với các doanh nghiệp lớn FPT song hành tư vấn, triển khai các giải pháp số để giúp nâng cao năng lực quản trị, vận hành và linh hoạt trong ra quyết định kinh doanh.
- Với các doanh nghiệp SME, FPT đã xây dựng hệ sinh thái Made by FPT bao gồm 100 giải pháp, nền tảng, sản phẩm, dịch vụ khác nhau và được bổ sung thêm sản phẩm mới hàng năm. Khác với các sản phẩm được thực hiện theo đơn đặt hàng của khách hàng, các sản phẩm này được FPT tự phát triển dựa trên các nền tảng công nghệ lõi gồm AI, Blockchain, Cloud, IoT và Lowcode, có khả năng ứng dụng rộng rãi trong nhiều lĩnh vực trọng yếu như chính phủ điện tử, giao thông, y tế, tài chính ngân hàng, viễn thông, giáo dục, sản xuất.... Nhờ tính phù hợp và khả năng ứng dụng cao giúp các doanh nghiệp tiết kiệm chi phí và thời gian nên doanh thu từ nhóm các sản phẩm này đang tăng trưởng với tốc độ cao, doanh thu đạt 2.267 tỷ đồng vào năm 2024, tăng 40% so với năm 2023.

Hệ sinh thái Made by FPT

Nâng cao trải nghiệm khách hàng

- FPT.eInvoice
- Omni Channel
- Cloud Contact Center
- FPT.eHospital
- FPT.iHotel
- FPT.eGov
- FPT.eContract
- OnMeeting
- FPT.iBus

Phát triển mô hình kinh doanh mới

- akachain Loyalty
- FPT.HiFPT
- FoxPay
- eTopSOO
- FPT AI EKYC
- FPTOnline
- Payment Hub
- FPT.eLearning
- EduNext

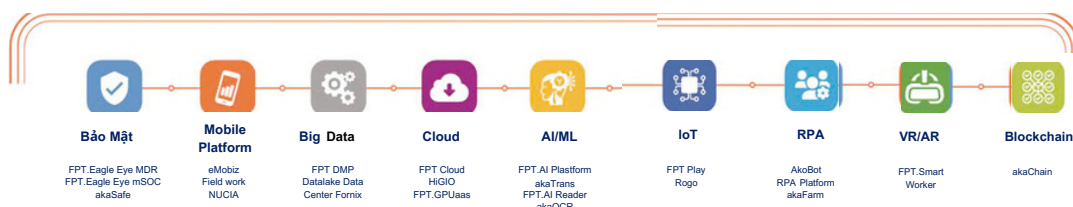


Tối ưu vận hành

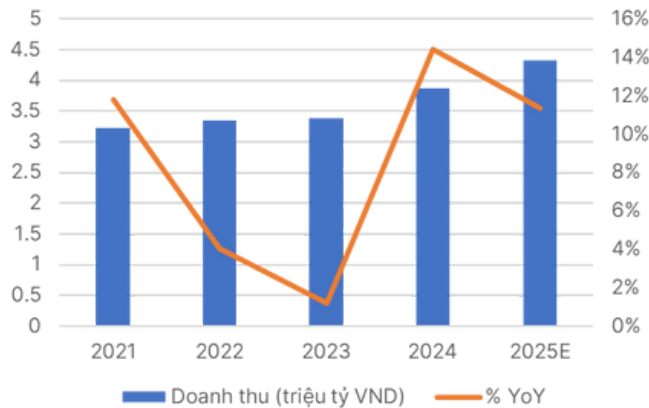
- FPT.Traceability
- FPT.E2E Visibility
- akaMes
- akaBot
- FPT.iHRP
- FPT.eTMS
- aka Pa reel
- FPT.Digital Accounting
- FPT.Spro
- akoAT
- FPT.SFlash

Nâng cao trải nghiệm nhân viên

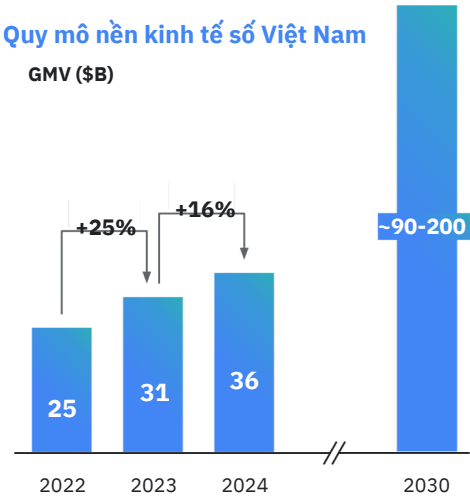
- FPT.eLearning
- Hellos
- akaLink
- FPT.Book me
- FPT.Epayment
- Foxpro



Thị trường CNTT trong nước hứa hẹn phát triển sau khi thể chế, hạ tầng hoàn thiện



Nguồn: MOIT, SHS Research



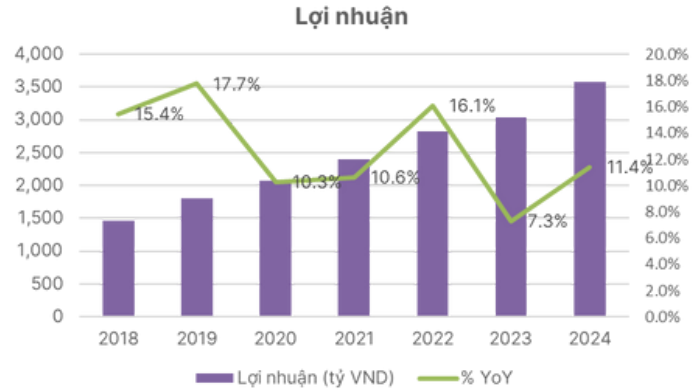
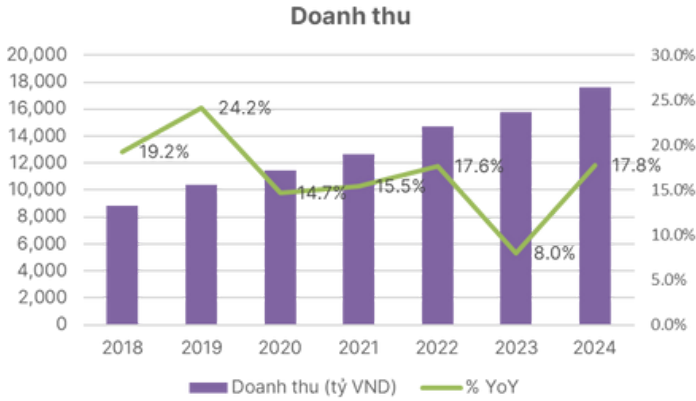
Nguồn: Google, Temasek and Bain, SHS Research

- Theo Bộ TT-TT, doanh thu ngành Công nghiệp Công nghệ Thông tin (ICT) đạt 151,8 tỷ USD năm 2024 (+11,2% YoY). Kim ngạch xuất khẩu các mặt hàng công nghệ thông tin (chưa tính phần mềm) năm 2024 đạt 126,5 tỷ USD (+15,3% YoY), mức kỷ lục trong đó máy tính, điện tử và linh kiện đạt 72,5 tỷ USD, tăng 27% so với 2023.
- Trong năm 2024 cơ sở dữ liệu quốc gia về dân cư kết nối dữ liệu cho 18 bộ, 63 địa phương, phục vụ hơn 1,3 tỷ lượt tra cứu, hơn 537 triệu lượt đồng bộ thông tin (tính đến tháng 9/2024). Đến hết 30/11, tỷ lệ hồ sơ dịch vụ công trực tuyến toàn trình của cả nước đạt 45,79% (mục tiêu 50% năm 2024). Việt Nam tăng 15 bậc, xếp thứ 71/193 quốc gia về chỉ số Chính phủ điện tử (EGDI) theo đánh giá của Liên Hợp quốc.
- Theo báo cáo của Google, Temasek và Bain, giá trị nền kinh tế số Việt Nam sẽ đạt 90-200 tỷ USD vào năm 2030 so với mức 36 tỷ USD vào năm 2024.
- Nhiều văn bản pháp luật về CNTT được ban hành trong năm 2024 và đầu năm 2025. Nghị quyết 57-NQ/TW của Bộ Chính Trị thể hiện quyết tâm ở cấp cao nhất trong việc xác định công nghệ là yếu tố đột phá của Việt Nam đi kèm theo đó là mục tiêu tới năm 2030 chi cho R&D đạt 2% GDP, trong đó kinh phí từ xã hội chiếm hơn 60%; bố trí ít nhất 3% tổng chi ngân sách hàng năm cho phát triển khoa học, công nghệ, đổi mới sáng tạo, chuyển đổi số quốc gia. Nghị quyết 193 của Quốc Hội cũng đưa ra nhiều giải pháp, cơ chế khuyến khích cụ thể để phát triển khoa học công nghệ.

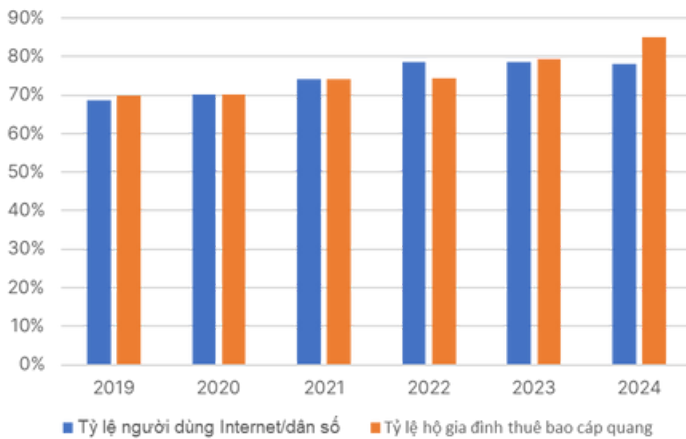
Năm	Tên văn bản	Cơ quan ban hành	Nội dung
12/2024	57-NQ/TW	Bộ Chính trị	Đột phá phát triển KH, công nghệ, đổi mới sáng tạo và chuyển đổi số quốc gia
11/2024	Luật Dữ liệu	Quốc Hội	
11/2024	147/2024/NĐ-CP	Chính phủ	Quản lý, cung cấp, sử dụng dịch vụ Internet và thông tin trên mạng
9/2024	1017/QĐ-TTg	Chính phủ	Chương trình Phát triển nguồn nhân lực ngành công nghiệp bán dẫn đến năm 2030, định hướng đến năm 2050
9/2024	1018/QĐ-TTg	Chính phủ	Chiến lược phát triển Công nghiệp bán dẫn Việt Nam tới 2030, tầm nhìn 2050
10/2024	1132/QĐ-TTg	Chính phủ	Chiến lược hạ tầng số đến 2025 và định hướng đến năm 2030
10/2024	1236/QĐ-TTg	Chính phủ	Chiến lược quốc gia về ứng dụng và phát triển công nghệ chuỗi khối (Blockchain) đến năm 2025, định hướng đến 2030
11/2024	1437/QĐ-TTg	Chính phủ	kế hoạch hành động quốc gia về phát triển kinh tế số giai đoạn 2024-2025
2/2025	193/2025/QH15	Quốc hội	Thí điểm một số cơ chế, chính sách đặc biệt tạo đột phá phát triển KH-CN, đổi mới sáng tạo và chuyển đổi số quốc gia
3/2025			Dự thảo Nghị định của Chính phủ quy định và hướng dẫn chi tiết một số điều của Nghị quyết 193
3/2025			Dự thảo Luật Công nghiệp Công nghệ số
3/2025	81/TB-VPCP năm 2025	Văn phòng Chính phủ	Kết luận về thí điểm cho phép thành lập sàn giao dịch tài sản ảo, tiền ảo, tài sản mã hóa, tiền mã hóa

Mảng viễn thông

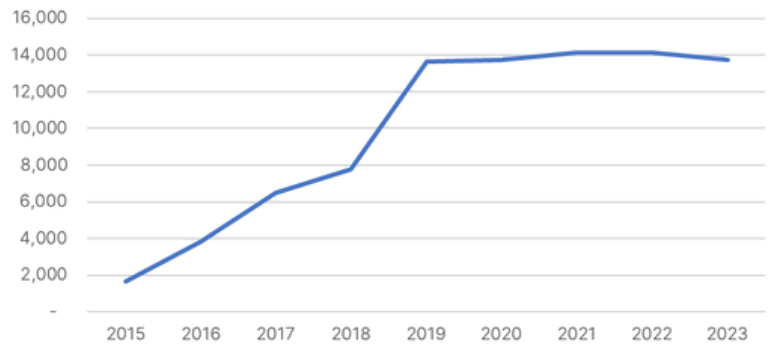
- Doanh thu mảng viễn thông của FPT tăng trưởng trung bình 12,2% giai đoạn 2018-2024, đóng góp 34,4% vào tổng doanh thu, lợi nhuận trong cùng giai đoạn tăng trưởng 16,17% và 36,6% tổng lợi nhuận của toàn công ty. Tuy nhiên tỷ trọng của mảng này đang giảm dần do sự tăng lên của mảng công nghệ.



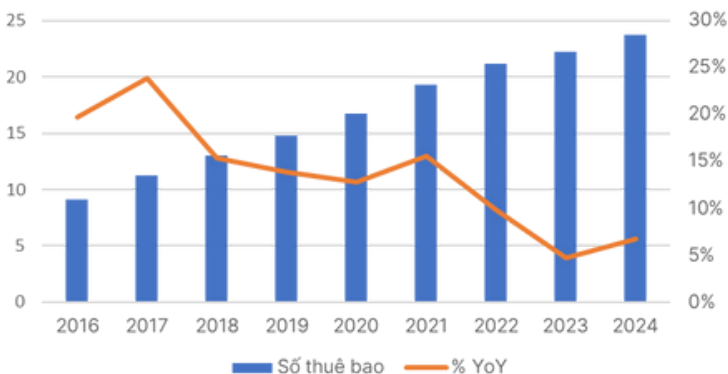
- Sự phát triển của Internet tại Việt Nam trải qua 3 giai đoạn khác nhau, giai đoạn đầu 2004-2010 là sự bùng nổ của Internet băng thông rộng, năm 2011-2015 là sự gia tăng Internet di động và từ 2016 tới nay là sự kết hợp với IoT cùng với công nghệ di động 4G. Tỷ lệ người sử dụng Internet tại Việt Nam tăng nhanh từ 35,5% dân số (2012) lên đạt mức gần 79% dân số, tương ứng với khoảng 80 triệu người dùng, cao hơn nhiều mức trung bình toàn cầu và Châu Á (65%) và thấp hơn các quốc gia Mỹ (92%), Châu Âu (87%). Xét về tương quan, số lượng thuê bao Internet băng thông rộng di động lớn hơn khá nhiều so với cố định, tuy nhiên mức độ gia tăng trung bình CAGR giai đoạn 2015-2024 là tương đương nhau. Theo Statista, số lượng người dùng Internet Việt Nam sẽ tiếp tục tăng trong giai đoạn tới và đạt khoảng 100 triệu vào năm 2029, tăng 25% so với cuối năm 2024.



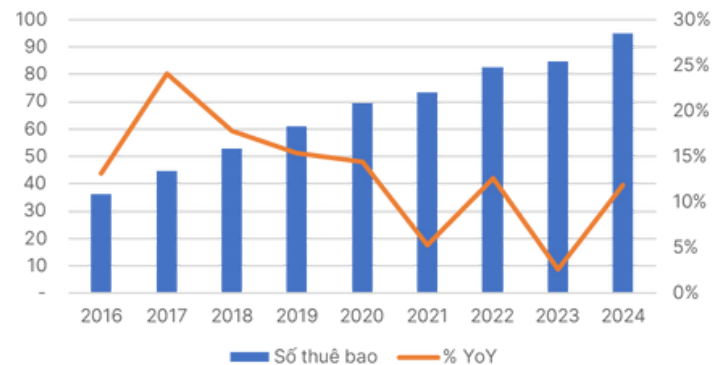
Băng thông kết nối Internet quốc tế (Gbit/s)

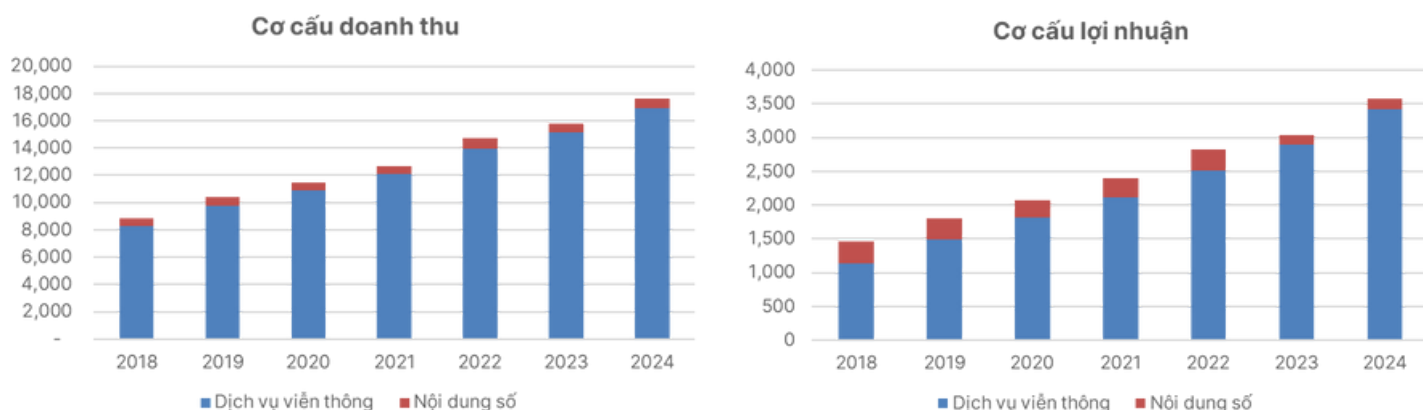


Internet băng thông rộng cố định

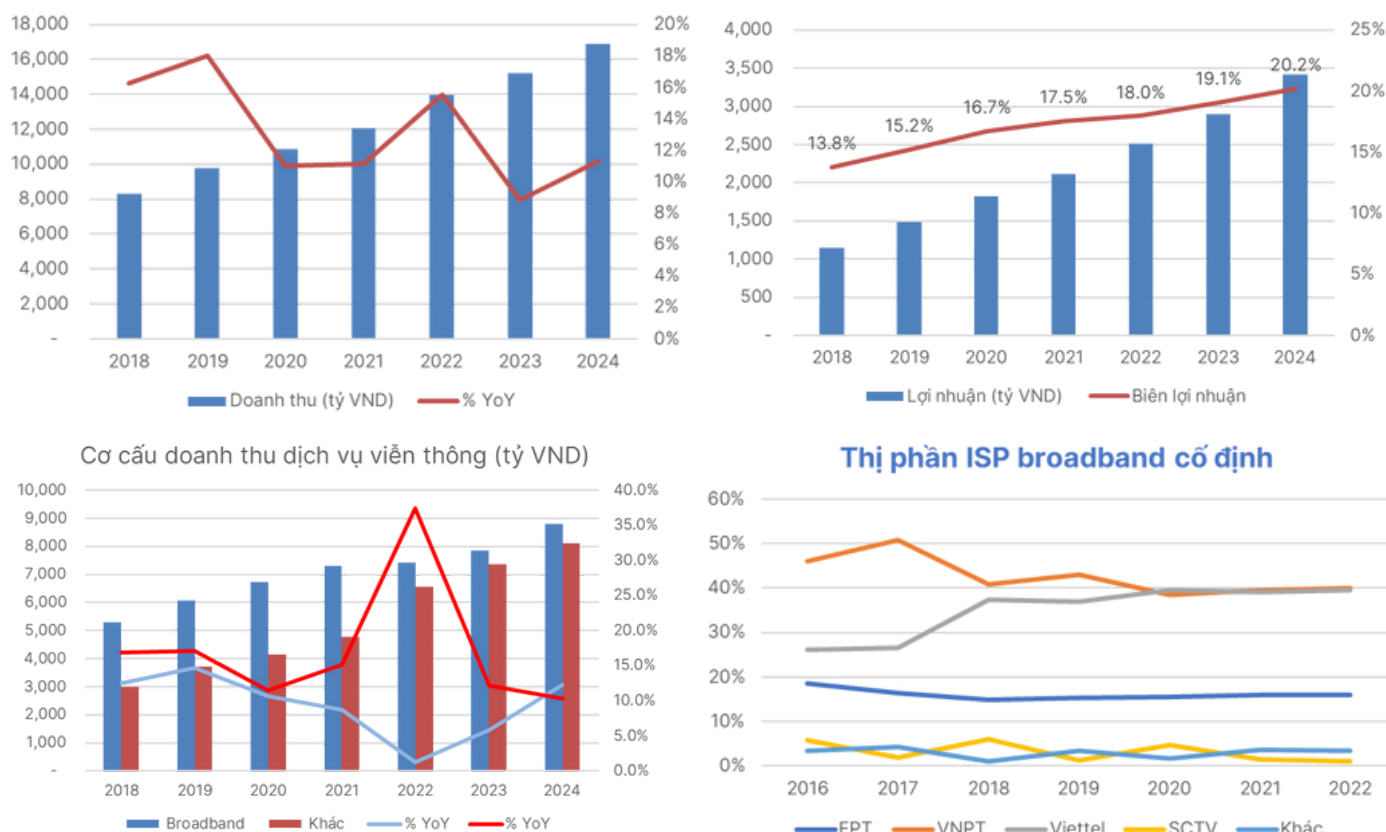


Internet băng thông rộng di động





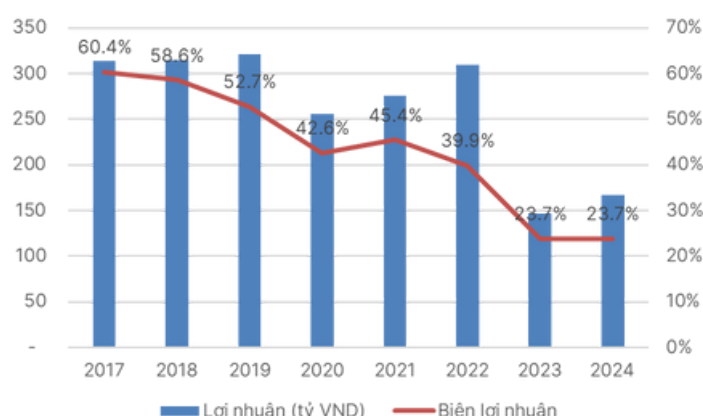
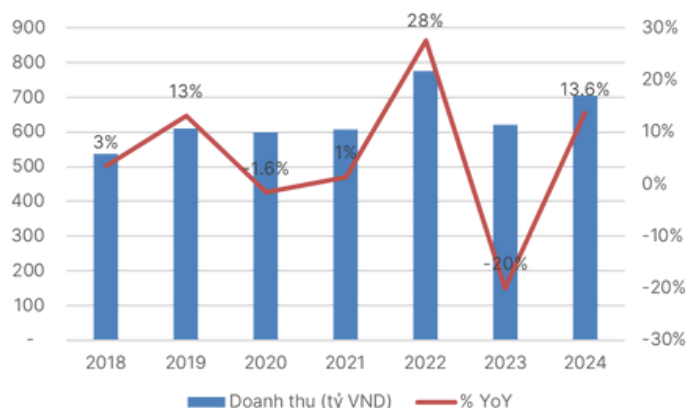
- Dịch vụ viễn thông là mảng hoạt động chính của mảng Viễn thông và được thực hiện tại FPT Telecom. FPT Telecom là 1 trong 4 công ty đầu tiên tại Việt Nam được cấp phép cung cấp dịch vụ Internet (ISP) và hiện nằm trong Top 3 về thị phần Internet băng thông rộng (Broadband) tại Việt Nam, sở hữu dung lượng kết nối quốc tế 3,8Tbps thông qua đầu tư vào 4 tuyến cáp quang biển. Những năm gần đây doanh thu mảng Broadband cho nhóm khách hàng cá nhân và hộ gia đình của FPT có tốc độ tăng trưởng chậm lại do thị trường đã đạt gần mức bão hòa và chịu áp lực cạnh tranh mạnh. Tuy nhiên nhờ đẩy mạnh các mảng cho thuê kênh riêng (Leased line), Data Center (DC), dịch vụ truyền hình trả tiền (PayTV) nên doanh thu của hoạt động vẫn duy trì sự tăng trưởng qua các năm đặc biệt là biên lợi nhuận tốt.



Sau thời gian đầu tư, mảng PayTV của FPT đã hòa vốn vào năm 2020 và bắt đầu mang lại lợi nhuận. Điểm mạnh hiện tại của FPT PayTV là kho nội dung phong phú, nhiều chương trình giải trí bản quyền, các giải đấu thể thao độc quyền.

Tại mảng DC, FPT Telecom hiện có 3 trung tâm tại Hà Nội và Hồ Chí Minh với tổng cộng 3.400 racks và hiện cùng với Viettel, VNPT, CMC nắm giữ khoảng 80% thị phần DC tại Việt Nam. Công ty cũng đang đầu tư thêm 1 trung tâm tại Quận 9, HCM có diện tích 10.000 m², quy mô 3.600 racks và sau khi hoàn thành sẽ nâng số racks cung cấp lên hơn 2 lần so với hiện tại. Theo dự báo thị trường DC tại Việt Nam sẽ tăng trưởng kép hàng năm với tốc độ 10,8%, đạt quy mô 1,03 tỷ USD vào năm 2028.

- Lĩnh vực Nội dung số được thực hiện tại FPT Online dựa trên các nền tảng VnExpress.net, lone.vnexpress.net, ngoisao.net với các giải pháp về thương hiệu, marketing, bán hàng trên các công nghệ về phân tích người dùng ADP (Audience Data Platform), quản trị và khai thác tài nguyên quảng cáo (Smart Inventory), quản trị và phân phối thông điệp truyền thông (Media Delivery Platform). VnExpress luôn là website tin tức và truyền thông giữ vị trí số một về lượt người truy cập. Năm 2024 VnExpress nằm trong Top 5 website được truy cập nhiều nhất tại Việt Nam bên cạnh Facebook, Google, ChatGPT.



Nguồn: FPT, SHS Research

Mảng giáo dục

Được phát triển từ mô hình trung tâm đào tạo lập trình viên, hiện tại hệ thống giáo dục FPT được tổ chức theo định hướng các trường thuộc các khối đào tạo khác nhau từ giáo dục phổ thông (2 trường tiểu học & trung học cơ sở, 4 trường THPT, 1 trường THCS & THPT), giáo dục nghề nghiệp (2 trường cao đẳng, phổ thông cao đẳng, các chương trình liên kết quốc tế), giáo dục đại học (1 trường đại học, 3 chương trình đại học liên kết quốc tế, sau đại học). Hiện tại FPT đang có các cơ sở đào tạo tại hơn 20 tỉnh thành trong đó 5 khu campus lớn tại Hà Nội, Đà Nẵng, Quy Nhơn, Hồ Chí Minh và Cần Thơ

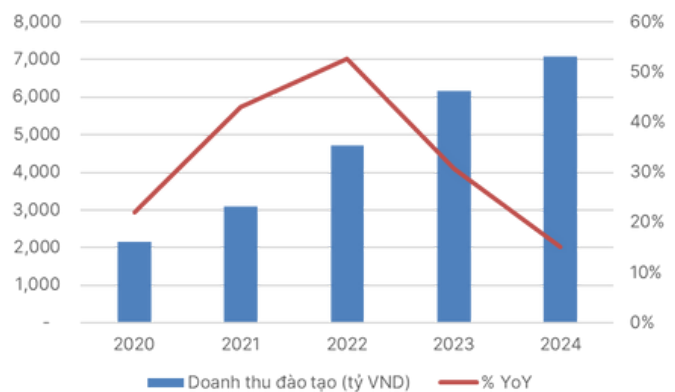
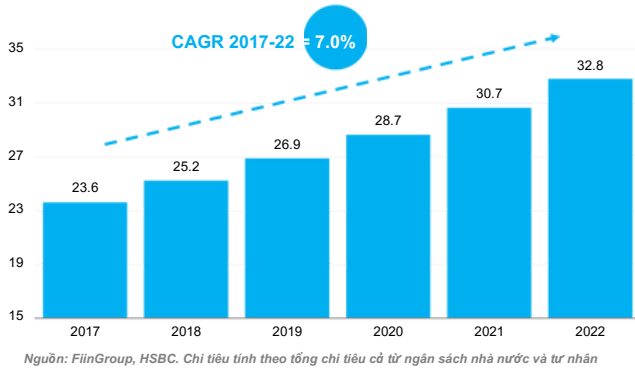


Tốc độ tăng doanh thu mảng giáo dục của FPT 2 năm gần đây giảm một phần do chi tiêu cho giáo dục tư nhân chịu tác động bởi những khó khăn về kinh tế, mặt khác các trường đại học cũng mở thêm các ngành đào tạo về CNTT làm gia tăng cạnh tranh với FPT.

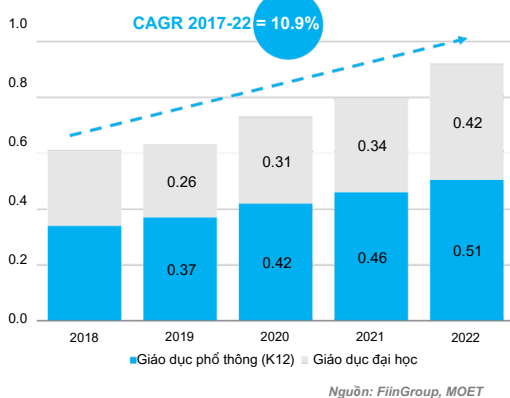
Đại học FPT hiện đào tạo 18 ngành học trong đó Công nghệ thông tin là ngành được đào tạo ở hầu hết các trường trong hệ thống giáo dục FPT, được đánh giá cao bởi chất lượng giảng dạy và đầu ra. Theo khảo sát năm 2022, 95,74% sinh viên ra trường có việc làm, trong đó tỷ lệ này ở ngành Công nghệ thông tin, Khoa học máy tính và Tài chính ngân hàng là 100%. Để tăng năng lực cạnh tranh, gần đây FPT cũng kết hợp với nhiều đơn vị nước ngoài như viện Mila, Nvidia, đại học Á Châu (Đài Loan) để mở thêm các ngành học về AI và bán dẫn.

Thị trường giáo dục tại Việt Nam vẫn được đánh giá nhiều tiềm năng. Theo báo cáo của Fiingroup, chi tiêu cho đào tạo tại Việt Nam ngày càng tăng nhờ thu nhập và nhận thức của các gia đình về lĩnh vực này cao hơn. Ước tính trung bình chi phí cho giáo dục chiếm 47% chi tiêu của gia đình tại các thành phố lớn. Đi kèm theo xu hướng này hệ thống các trường và học sinh, sinh viên tham gia vào khối giáo dục tư thực cũng tăng lên.

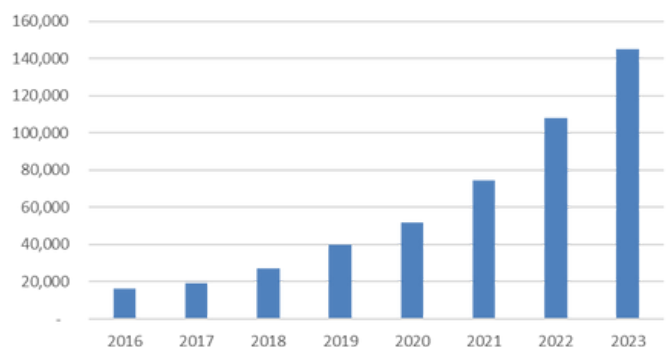
Chi tiêu cho giáo dục đào tạo (tỷ USD)



Số lượng học sinh, sinh viên khối tư thực (triệu người)



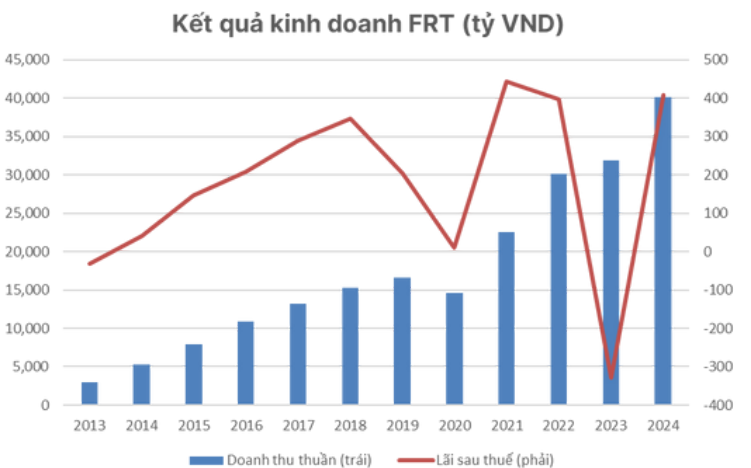
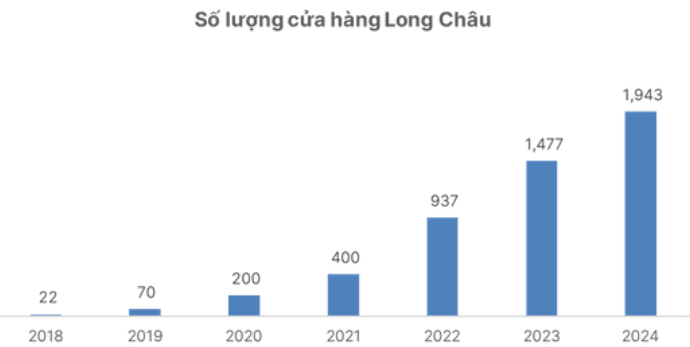
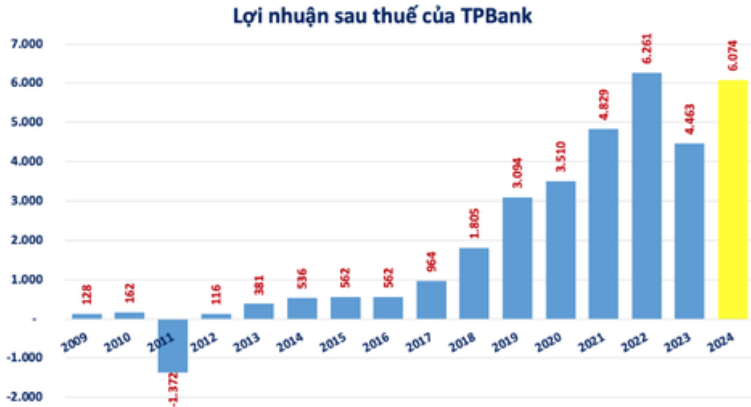
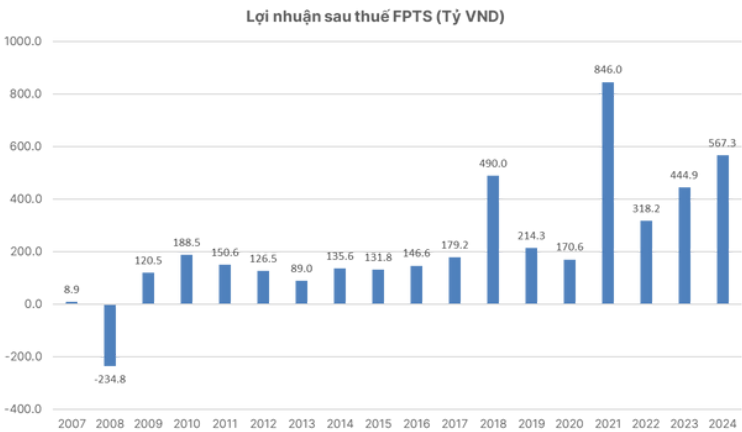
Số lượng người học



Mảng Đầu tư

Hiện tại ngoài 2 công ty liên kết, FPT cũng đầu tư vào ngân hàng Tiên phong (TPB) và CTCP Chứng khoán FPT (FPTS). Hàng năm lãi lỗ từ các công ty liên kết được ghi nhận vào kết quả kinh doanh của FPT theo phương pháp vốn chủ sở hữu, các khoản đầu tư vào TPB và FTS dù đang lãi lớn so với giá gốc tuy nhiên FPT chỉ ghi nhận tiền cổ tức được chia.

	Lĩnh vực	Ghi chú
	Phân phối, hỗ trợ dự án, fulfilment, bán hàng đa kênh	- Phân phối các sản phẩm máy tính, linh kiện, điện thoại, giải pháp CNTT - Cung ứng giải pháp bán hàng và các dịch vụ đi kèm cả trước trong và sau khi bán hàng
	Chuỗi bán lẻ sản phẩm kỹ thuật số di động FPT Shop, chuỗi nhà thuốc Long Châu	- Bán lẻ điện thoại di động, máy tính bảng, laptop, phụ kiện, dịch vụ. Các cửa hàng F Studio ủy quyền của Apple - Bán thuốc, thực phẩm chức năng, mỹ phẩm, trang thiết bị y tế, tiêm chủng ...
	Ngân hàng	FPT tham gia sáng lập TPB vào năm 2008 và hiện nắm giữ 6,77% vốn, giá trị ghi sổ là 494,4 tỷ đồng (tương ứng giá gốc 3.315đ/cổ phần), giá trị thị trường tại cuối năm 2024 là 2.979 tỷ đồng
	Dịch vụ Chứng khoán	FPT sáng lập và hiện nắm giữ 17,58% vốn với giá gốc 8.387đ/cổ phần, tương ứng 451,05 tỷ đồng, giá trị tại cuối 2024 là 2.458,5 tỷ đồng.

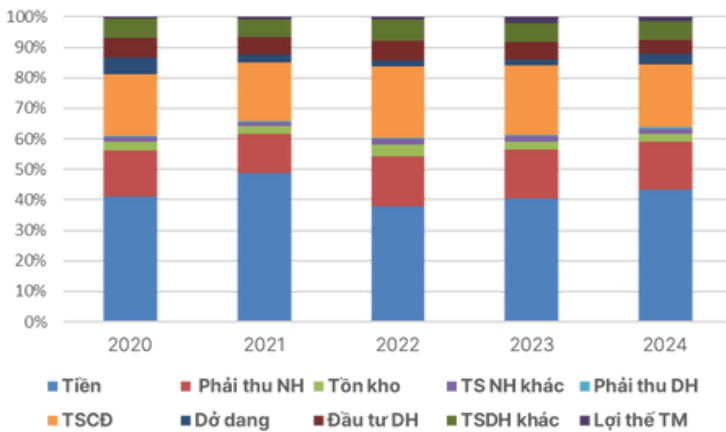


Nguồn: FRT, TPB, FPTS, SHS Research

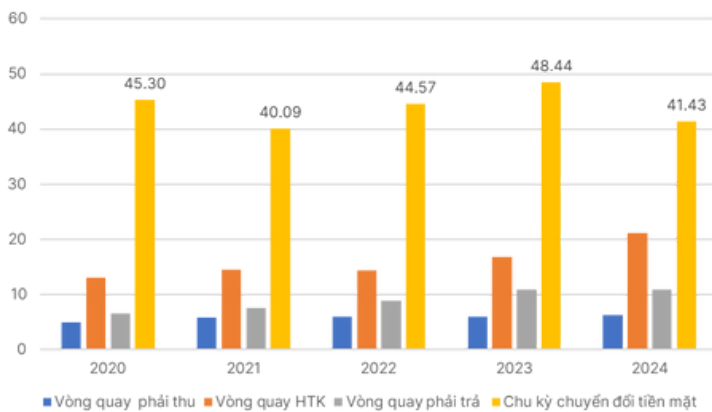
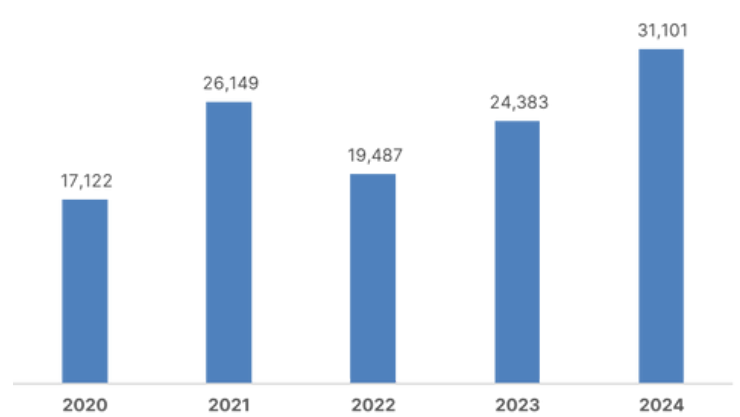
3. TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

- Duy trì lượng tiền mặt lớn. FPT có tình hình tài chính mạnh khi tiền (tiền mặt và tiền ghi nhận ở khoản mục đầu tư ngắn hạn) luôn chiếm tỷ trọng 40% tổng tài sản và lượng tiền tích lũy tăng dần qua thời gian giúp cho công ty chủ động trong các hoạt động và mang lại khoản thu nhập khá ổn định qua các năm. Các khoản phải thu chiếm 15% tài sản được quản lý tốt, số dư nợ khó đòi quá hạn được kiểm soát và được trích lập dự phòng. Giá trị tài sản cố định chiếm tỷ trọng 21% và tăng dần trong các năm gần đây (14.816 tỷ đồng, tăng 78% so với 2020) do công ty liên tục mở rộng thêm các trung tâm đào tạo, cơ sở tại các khu công nghệ cao và M&A. Tính tới cuối năm 2024, số tiền đang ghi nhận của dự án AI Factory là 980 tỷ đồng.

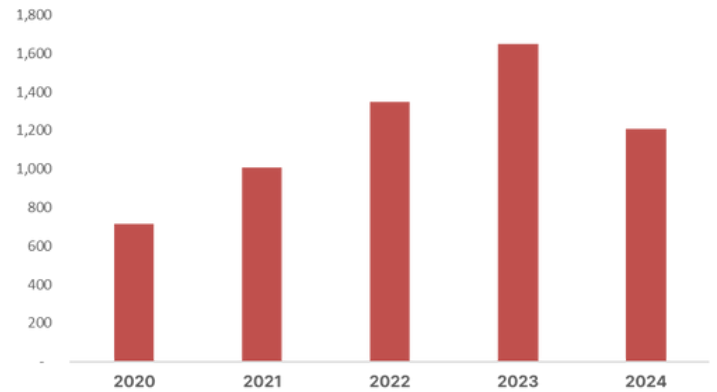
Cơ cấu tài sản



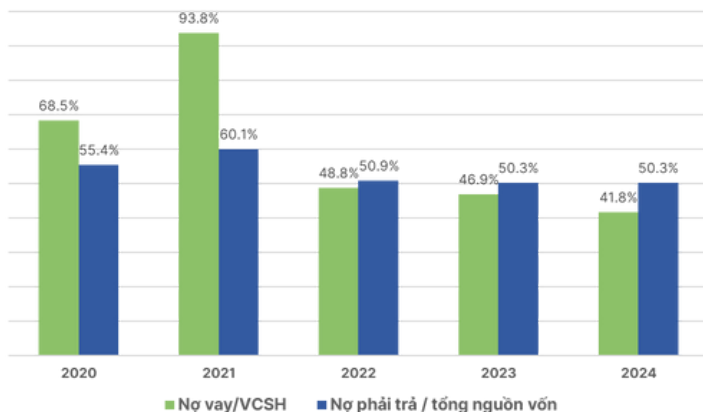
Giá trị tiền & đầu tư ngắn hạn (tỷ VND)



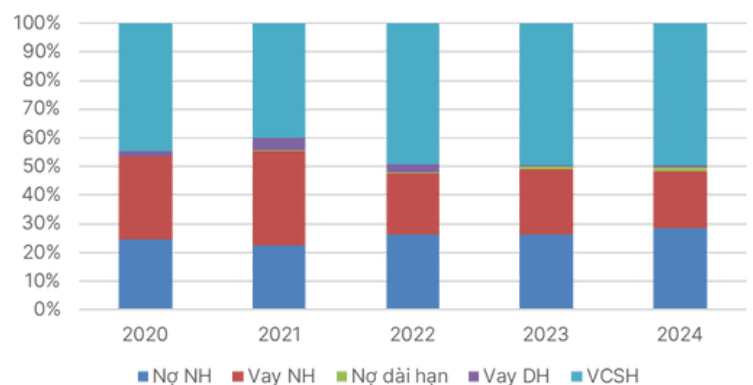
Doanh thu từ tiền gửi (tỷ VND)



- Nhờ nguồn tiền lớn, FPT hoạt động ít phải sử dụng vốn vay, công ty chủ yếu sử dụng vốn đi vay để tài trợ cho các nhu cầu ngắn hạn, vay dài hạn có xu hướng giảm dần. Với việc có nhiều chi nhánh ở nước ngoài, các khoản vay ngoại tệ (USD và JPY) được bù đắp bằng nguồn thu ngoại tệ và FPT cũng sử dụng các công cụ tiền tệ như swap, future để phòng ngừa rủi ro tỷ giá.



Cơ cấu nguồn vốn



Nguồn: FPT, SHS Research

4. DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH NĂM 2025

- Năm 2025, FPT đặt kế hoạch doanh thu 75,400 tỷ đồng (+20% YoY) và lãi trước thuế 13,395 tỷ đồng (+21% YoY). Theo kết quả cập nhật 2 tháng mới công bố công ty đạt 10.438 tỷ đồng doanh thu (+16,4% YoY) và 1.885 tỷ đồng lãi trước thuế (+20,3% YoY). Mặc dù FPT không chịu tác động trực tiếp bởi chính sách thuế đối ứng mới công bố của Mỹ, tuy nhiên chúng tôi cho rằng điều này có thể tác động gián tiếp tới nhu cầu chi tiêu cho công nghệ tại các thị trường chính trong năm 2025. Do vậy trên quan điểm thận trọng, doanh thu của FPT được dự báo đạt **72.748 tỷ đồng (+15,8% YoY)** và **12.818 tỷ lãi trước thuế (+15,8% YoY)** theo những giả định sau:

Dự báo kết quả kinh doanh năm 2025

Đơn vị: Tỷ VND	2024	2m 2025	%YoY	2025F	%YoY	Diễn giải
Doanh thu thuần	62.849	10.438	+16,4%	72.748	+15,8%	
Công nghệ	39.110	6.194	+19,1%	46.535	+19%	- Thị trường truyền thống Nhật Bản dự báo tăng trưởng 25% nhờ nhu cầu duy trì tốt và đóng góp từ dự án AI factory. - Thị trường Mỹ dự báo tăng trưởng 9%, tương đương với năm 2024 nhờ thực hiện các hợp đồng đã ký và một phần dịch vụ được thực hiện tại các công ty con bản địa. - Thị trường APAC ngoài Nhật Bản tăng trưởng 25% trong khi Châu Âu tăng trưởng 20% sau năm 2024 đột biến.
• CNTT ngoài nước	30.952	5.263	20,8%	37.318	+20,6%	
• CNTT trong nước	8.157	931	+10%	9.217	+13%	
Viễn thông	17.610	3.042	+15,3%	19.777	+12,3%	Mảng viễn thông dự báo tăng trưởng cao hơn 2024 chủ yếu nhờ các mảng ngoài broadband như data center, leased line.
• Dịch vụ viễn thông	16.906			19.002	+10%	
• Nội dung số	705			775,5	+10%	
Giáo dục và đầu tư	6.129	1.202	+6,7%	6.435	+5%	Mảng giáo dục dự kiến tăng 5% nhờ đẩy mạnh marketing và mở thêm ngành bán dẫn (FPT đã tuyển sinh được 1.300 sinh viên năm ngoái).
Lợi nhuận gộp	23.698			27.426	+15,7%	
Biên LN gộp	37,7%			37,7%		
Doanh thu tài chính	1.936			2.354	+21,6%	Biên lợi nhuận gộp dự báo cải thiện nhẹ nhờ thị trường công nghệ ngoài nước trong khi các mảng hoạt động khác có biên lãi ổn định.
Chi phí tài chính	1.812			1.973	+8,9%	
SG&A	13.190			15.495	+17,5%	
Lợi nhuận trước thuế	11.070	1.885	+20,3%	12.818	+15,8%	Lợi nhuận trước thuế dự báo hoàn thành 95,7% kế hoạch năm; đạt 12.818 tỷ VND (+15,8% YoY); tương ứng với biên lợi nhuận ròng đạt tương đương 2024 và EPS đạt 5.241 VND/CP tính trên vốn mới sau khi đã tăng thêm 15%.
Lợi nhuận sau thuế	9.427	1.619	+20,8%	10.639	+12,9%	
Biên lợi nhuận ròng	15%			14,6%		
EPS (VND/CP)	5.340	936	+20,2%	5.241		

5. ĐỊNH GIÁ CỔ PHIẾU

5.1. Kết quả định giá cổ phiếu

- Để xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu FPT, chúng tôi sử dụng phương pháp SOTP. trên cơ sở định giá theo P/E. Một số khoản đầu tư như Synnex được lấy theo giá trị sổ sách, khoản đầu tư TPB và FTS lấy theo giá trị sở hữu tương ứng với vốn chủ sở hữu, FRT được xác định theo P/E. Theo đó, giá trị hợp lý của cổ phiếu FPT là: 118.550 VND/cổ phiếu, +12,8% so với giá đóng cửa ngày 08/04/2025.

Kết quả định giá

(tỷ VND)	NP 2025	P/E	Giá trị
Mảng công nghệ	5.043	20	100.865
Mảng viễn thông	3.263	16.8	25.221
Mảng giáo dục	2.148	13.5	29.008
Giá trị các khoản đầu tư khác			9.080
Tổng cộng			164.176
(+) Tiền và đầu tư ngắn hạn			31.101
(-) Nợ			14.947
(-) Cổ đông không kiểm soát			5.933
Giá trị vốn cổ phần			174.396
Số lượng cổ phần (CP)			1.741.069.183
Giá mục tiêu (VND/cp)			118.550

So sánh với các cổ phiếu cùng ngành

Tên	Vốn hóa (USD)	Tăng trưởng EPS (%)	P/E	ROE
FPT TELECOM JSC	1,585.47	17.84	16.21	26.47
PT XL AXIATA TBK	1,797.44	61.84	16.41	5.93
SARANA MENARA NUSANTARA PT	1,547.01	1.11	7.55	19.5
TIME DOTCOM BHD	2,084.57	55.35	24.05	9.53
3BB INTERNET INFRASTRUCTURE	1,350.40	-24.89	8.71	8.92
ROBI AXIATA PLC	1,124.97	61.23	28.04	8.99
CONVERGE INFORMATION AND COM	2,393.63	17.1	12.58	21.69
KAZAKHTELECOM	1,022.68	-15.48	12.98	7.35
CHIEF TELECOM INC	1,039.75	16.86	31.7	28.67
Maxis Bhd	5,958.90	28.14	18.88	24.06
Intouch Holdings PCL	7,671.95	7.6	19.4	34.87
Globe Telecom Inc	5,518.11	22.84	13.7	14.35
PLDT Inc	4,740.83	64.57	8.36	29.58
Trung bình			16.86	

So sánh với các cổ phiếu cùng ngành

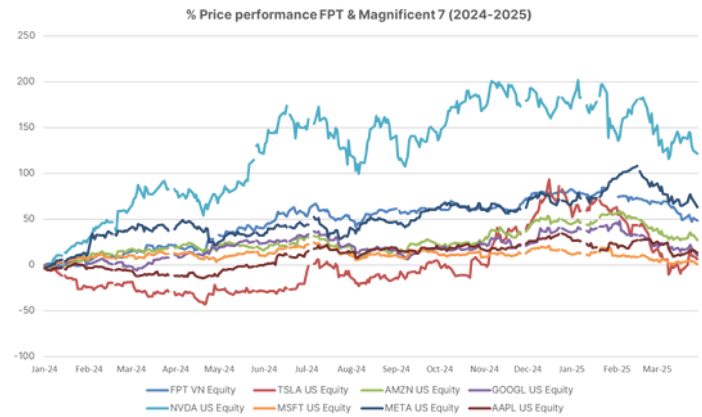
Tên	Vốn hóa (USD)	Tăng trưởng EPS (%)	P/E	ROE
FPT DIGITAL RETAIL JSC	739.73	17.84	60.09	18.09
SHANGHAI NO.1 PHARMACY CO-A	391.20	-76.23	15.91	0.95
ZJAMP GROUP CO LTD-A	635.79	-40.82	15.19	6.51
ROBINSONS RETAIL HOLDINGS IN	915.44	155.76	5.2	12.55
YIXINTANG PHARMACEUTICAL G-A	1,055.04	-27.02	50.12	5.57
YUNNAN JIANZHJIA HEALTH C-A	461.44	6.75	13.97	8.31
NANJING PHARMACEUTICAL CO-A	922.35	-2.21	11.55	9.07
YINCHUAN XINHUA COMMERCIAL-A	361.89	-13.69	19.63	5.09
XINJIANG WINKA TIMES DEPT -A	454.10	-58.27	56.62	2.08
NEW HUADU TECHNOLOGY CO LT-A	613.86	31.36	17.19	13.86
Trung bình			22.8	

So sánh với các cổ phiếu cùng ngành

Ticker	Name	Mkt Cap (USD)	1y EPS growth (%)	5y EPS growth (%)	P/E	ROE
FPT VN Equity	FPT CORP	6,179.14	21.98	22.23	20.16	28.69
TCS IN Equity	TATA CONSULTANCY SVCS LTD	143,326.05	9.28	9.62	25	48.31
INFO IN Equity	INFOSYS LTD	71,763.64	9.99	9.78	22.01	32.5
HCLT IN Equity	HCL TECHNOLOGIES LTD	46,308.44	2.94	5.68	23.45	24.75
WPRO IN Equity	WIPRO LTD	30,961.02	0.77	7.85	21.19	15.17
TECHM IN Equity	TECH MAHINDRA LTD	15,488.71	(51.31)	-5.24	50.5	9.42
LTIM IN Equity	LTIMINDTREE LTD	14,866.11	3.84	12.19	27.66	22.84
ACN US Equity	Accenture PLC	188,932.77	-4.70	-12.82	24.47	27.74
CTSH US Equity	Cognizant Technology Solutions	36,240.48	-4.51	-12.5	15.39	17.13
Trung bình			-4.08	6.65	23,9	23,8

5.2. Diễn biến giá cổ phiếu

- Giá cổ phiếu FPT tăng trưởng vượt trội so với VN-Index kể từ năm 2024 tới nay nhờ ảnh hưởng từ xu hướng đầu tư vào các cổ phiếu công nghệ trên toàn cầu. Sau khi ghi nhận mức giá lịch sử 154.300đ (sau chia) vào cuối tháng 1/2025 (+83,6% từ 1/1/2024), cổ phiếu FPT đang trong xu thế điều chỉnh khi các nhà đầu tư cả trên thế giới và trong nước chốt lời và tác động của chính sách thuế của Mỹ. Đóng cửa phiên 08/4/2025, FPT chốt tại 105.100đ, tương ứng mức giảm -31,8% từ đỉnh và -31% Ytd.



PHỤ LỤC 1

Bảng cân đối kế toán				
(tỷ VND)	2022A	2023A	2024A	2025F
Tài sản ngắn hạn	30,938	36,706	45,536	54,893
Tiền/tương đương tiền	6,440	8,279	9,315	13,132
Đầu tư ngắn hạn	13,047	16,104	21,785	25,217
Các khoản phải thu	8,503	9,674	11,382	13,275
Hàng tồn kho	1,966	1,593	1,857	1,851
Tài sản khác	982	1,055	1,197	1,418
Tài sản dài hạn	20,713	23,577	26,464	30,835
Tài sản cố định	10,714	12,382	12,775	15,592
Đầu tư dài hạn	3,238	3,335	3,318	3,555
Xây dựng cơ bản dở dang	1,062	1,315	2,560	2,845
Tài sản khác	5,698	6,545	7,812	8,843
Tổng tài sản	51,650	60,283	72,000	85,728
Nợ ngắn hạn	24,521	29,652	34,836	40,659
Khoản phải trả	3,209	2,603	4,424	4,360
Người mua trả tiền trước	491	602	562	741
Vay nợ ngắn hạn	10,904	13,838	14,446	17,927
Nợ khác	9,917	12,609	15,404	17,631
Nợ dài hạn	1,773	698	1,436	1,644
Vay nợ dài hạn	1,478	208	501	727
Nợ khác	295	490	935	917
Tổng nợ	26,294	30,350	36,272	42,304
Vốn chủ sở hữu	25,356	29,933	35,728	43,424
Vốn góp	10,970	12,700	14,711	16,917
Thặng dư vốn cổ phần	50	50	50	50
Lợi nhuận giữ lại	7,712	8,674	11,031	14,748
Vốn khác	2,315	3,551	4,003	4,003
Lợi ích cổ đông thiểu số	4,310	4,959	5,933	7,706
Tổng nợ và vốn CSH	51,651	60,283	72,000	85,728

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ				
(tỷ VND)	2022A	2023A	2024A	2025F
LCTT từ HĐ kinh doanh	5,054	9,517	11,704	13,885
LCTT từ HĐ đầu tư	5,757	-6,548	-8,462	-10,833
LCTT từ HĐ tài chính	-9,773	-1,168	-2,198	765
LCTT trong kỳ	1,038	1,800	1,044	3,817
Tiền/tương đương tiền đầu kỳ	5,418	6,440	8,279	9,315
Tiền/tương đương tiền cuối kỳ	6,440	8,279	9,315	13,132

Báo cáo kết quả kinh doanh				
(tỷ VND)	2022A	2023A	2024A	2025F
Doanh thu	44,010	52,618	62,849	72,748
Giá vốn hàng bán	26,842	32,298	39,150	45,322
Lợi nhuận gộp	17,167	20,320	23,698	27,426
Chi phí hoạt động	-10,373	-11,868	-13,190	-15,495
Lợi nhuận hoạt động	6,795	8,452	10,508	11,931
Doanh thu tài chính	1,999	2,336	1,936	2,354
Chi phí tài chính	-1,687	-1,718	-1,812	-1,973
Lợi nhuận khác	73	91	45	41
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	483.6	42.3	392.5	466.3
Lợi nhuận trước thuế	7,662	9,203	11,070	12,818
Thuế TNDN	1,194	1,642	2,179	2,631
Lợi nhuận sau thuế	6,491	7,788	9,427	10,639
Lợi ích cổ đông thiểu số	1,181	1,323	1,571	1,773
LNST của cty mẹ	5,310	6,465	7,857	8,866
% Biên LNST	14.7%	14.8%	15.0%	14.6%
EPS (VND)	5,917	5,091	5,341	5,241
Các chỉ số tài chính				
(tỷ VND)	2022A	2023A	2024A	2025F
Chỉ số định giá				
SLCP lưu hành (triệu cp)	1,097	1,270	1,471	1,692
EPS (VND)	5,917	5,091	5,341	5,241
Chỉ số sinh lời				
Biên LN gộp	39.0%	38.6%	37.7%	37.7%
Biên LN ròng	14.7%	14.8%	15.0%	14.6%
ROE	27.2%	28.1%	28.7%	22.4%
ROA	10.1%	11.6%	11.9%	11.2%
Chỉ số đòn bẩy (lần)				
Chỉ số thanh toán lãi vay	12.9	12.1	21.1	7.5
Tỷ số nợ vay/tổng tài sản	24%	23%	21%	22%
Tỷ số nợ vay/VCSH	49%	47%	42%	43%
H.số TT hiện hành	1.3	1.3	1.3	1.4
H.số thanh toán nhanh	1.1	1.1	1.2	1.3

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ

Nâng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 20% trở lên trong khoảng thời gian 12 tháng

Khả quan: Kỳ vọng tăng giá từ 10% - 20% trong khoảng thời gian 12 tháng

Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá đến 10% trong khoảng thời gian 12 tháng

Kém khả quan: Kỳ vọng giảm giá đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng

Hạ tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá 20% trở lên trong khoảng thời gian 12 tháng

Cần lưu ý: Đây là những mã cổ phiếu có những thông tin bất thường hay có giao dịch bất thường... có ảnh hưởng trọng yếu đến doanh nghiệp. (Mục tiêu cung cấp thông tin cho nhà đầu tư)

Không khuyến nghị: Bộ phận nghiên cứu đang hoặc sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do chủ quan hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong các trường hợp nhất định tránh các xung đột lợi ích, ví dụ như SHS đang thực hiện tư vấn chiến lược, IPO...

Chưa khuyến nghị: Khuyến nghị đầu tư và giá mục tiêu cho cổ phiếu không được đưa ra do chưa có đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không có hiệu lực đối với cổ phiếu này.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo nghiên cứu này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội (SHS) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo. Các quan điểm, nhận định và đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của SHS.

Báo cáo này chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo nghiên cứu này như là một nguồn thông tin tham khảo. SHS không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức.

Dữ liệu tài chính được cung cấp bởi Bloomberg và FiinGroup.

Mọi thông tin xin vui lòng liên hệ:

Phòng Phân tích - Công ty Cổ Phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội

Trụ sở chính tại Hà Nội

Tầng 1-5, Tòa nhà Unimex Hà Nội, Số 41 Ngô Quyền, Hàng Bài, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: 84.24.38181888
Fax: 84.24.38181688
Email: contact@shs.com.vn

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, Cao ốc Sài Gòn Metropolitan, 235 Đồng Khởi, Phường Bến Nghé, Quận 1, TP HCM
Tel: 84.28.39151368
Fax: 84.28.39151369
Email: contact-hcm@shs.com.vn

Chi nhánh Đà Nẵng

Tầng 8, Tòa nhà Thành Lợi 2, Số 03 Lê Đình Lý, Phường Vĩnh Trung, Quận Thanh Khê, Thành phố Đà Nẵng
Tel: 84.236.3525777
Fax: 84.236.3525779
Email: contact-dn@shs.com.vn



SHS

Kiến tạo tài chính thịnh vượng

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN - HÀ NỘI (SHS)



Website: shs.com.vn



Tel: 84.24.38181888



Email: contact@shs.com.vn



GIAO DỊCH NGAY CÙNG SHS

App trading: SHTrading

Bảng giá: sboard.shs.com.vn

Web trading: trading.shs.com.vn