

Công ty Cổ phần FPT (FPT: HOSE)

Ngày báo cáo 17/04/2025
Ngành: CNTT
CVPT: Bạch Chân Mẫn
Email: manbc@ssi.com.vn
Tel: +84-28 3824 2897 ext. 6738

Khuyến nghị: **KHẢ QUAN**
Giá mục tiêu 1Y: **129.600 Đồng**
Giá CP ngày 17/04/2025: 109.400 Đồng
% Tăng giá: **+18,5%**

Giá trị vốn hoá (triệu USD): 6.249
Giá trị vốn hoá (tỷ đồng): 158.728
Số cổ phiếu lưu hành (triệu): 1.471
KLGD trung bình 3 tháng (cp): 7.113.541
Giá cao/thấp nhất 52T (NĐ): 154,3/93,5
GTGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng): 915,8
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%): 41,9
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%): 5,7

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

FPT được thành lập vào năm 1988, là công ty hàng đầu trong ngành CNTT Việt Nam. Công ty được niêm yết trên HOSE năm 2006. Đến nay, FPT đã duy trì được mức tăng trưởng cao, mở rộng ngành nghề kinh doanh khác nhau và mở rộng ra thị trường thế giới.

Duy trì kế hoạch 2025 trong bối cảnh bất ổn toàn cầu

- FPT đặt kế hoạch doanh thu và lợi nhuận trước thuế (LNTT) năm 2025 tăng 20%-21% svck.
- Chính sách thuế quan của Mỹ đặt ra thách thức đến triển vọng tăng trưởng của FPT.
- Chúng tôi giữ nguyên hầu hết dự báo năm 2025.

Luận điểm đầu tư: Chúng tôi duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu FPT, với giá mục tiêu 12 tháng là 129.600 đồng (từ 156.300 đồng/cổ phiếu để phản ánh rủi ro gia tăng trong bối cảnh hiện nay).

FPT duy trì kế hoạch kinh doanh năm 2025 đã được công bố trước đó, với mục tiêu doanh thu và LNTT **lần lượt tăng 20% và 21% svck**. Tuy nhiên, Ban lãnh đạo cho rằng rủi ro kinh tế vĩ mô tiềm ẩn và khả năng gián đoạn chuỗi giá trị toàn cầu (do chính sách thuế quan của Mỹ) có thể sẽ gây khó khăn cho công ty trong việc hoàn thành kế hoạch này cũng như việc duy trì đà tăng trưởng 2 chữ số trong những năm tới. Ngoài ra, FPT dự kiến tiếp tục ưu tiên các định hướng phát triển chính, bao gồm trí tuệ nhân tạo (AI), bán dẫn, công nghệ ô tô số, chuyển đổi số và chuyển đổi xanh.

Chúng tôi điều chỉnh giảm hệ số P/E mục tiêu cho mảng công nghệ và giáo dục xuống 20x và mảng viễn thông xuống 14x, tương đương với hệ số P/E của các công ty cùng ngành, do bất ổn tăng cao đối với triển vọng trung hạn.

Triển vọng năm 2025: Chúng tôi kỳ vọng doanh thu đạt 74,6 nghìn tỷ đồng (+18% svck) và lợi nhuận sau thuế thuộc cổ đông công ty mẹ (NPATMI) đạt 9,5 nghìn tỷ đồng (+21% svck), chủ yếu nhờ mảng công nghệ (gần như không đổi so với ước tính trước của chúng tôi).

Rủi ro:

- Tiến độ triển khai dự án FPT AI Factory chậm hơn dự kiến và chi tiêu CNTT chậm lại có thể ảnh hưởng triển vọng tăng trưởng dài hạn.
- Mức lương kỹ sư CNTT cao hơn có thể làm giảm lợi thế chi phí thấp của FPT.

Bảng 1: Chỉ tiêu chính

Tỷ đồng	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần	35.657	44.010	52.618	62.849	74.557	86.845
Lợi nhuận gộp	13.632	17.167	20.320	23.698	28.771	33.702
Lợi nhuận trước thuế	6.337	7.662	9.203	11.070	13.303	15.656
Lợi nhuận ròng	5.349	6.491	7.788	9.427	11.334	13.339
EPS (VND)	3.614	4.420	4.652	4.916	5.969	7.117
BVPS (VND)	19.767	19.183	19.663	20.252	24.221	29.337
DPS (VND)	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000
ROA	11,2%	12,3%	13,9%	14,3%	14,4%	14,6%
ROE	26,7%	27,8%	28,2%	28,7%	28,7%	27,7%
Tỷ suất cổ tức	2,2%	2,6%	2,1%	1,3%	1,9%	1,9%
Tiền/VCSH (x)	0,3	0,3	0,3	0,5	0,4	0,5
P/E (x)	25,7	17,4	20,7	31,0	18,1	15,2
P/B (x)	4,7	4,0	4,9	7,5	4,5	3,7

Nguồn: FPT, SSI Research

FPT cho rằng công ty sẽ gặp nhiều khó khăn trong việc hoàn thành kế hoạch kinh doanh năm 2025

FPT đã tổ chức ĐHCĐ 2025 vào ngày 15/04/2025. Một số điểm chính từ cuộc họp như sau:

FPT duy trì kế hoạch doanh thu và lợi nhuận năm 2025 như đã đặt ra đầu năm. Cụ thể, doanh thu dự kiến đạt 75,4 nghìn tỷ đồng (+20% svck), và LNTT đạt 13,4 nghìn tỷ đồng (+21% svck). Tuy nhiên, Ban lãnh đạo nhấn mạnh rằng chính sách thuế đối ứng của Mỹ có khả năng ảnh hưởng đến điều kiện kinh tế vĩ mô và làm gián đoạn chuỗi giá trị toàn cầu, tạo ra ảnh hưởng gián tiếp lên FPT. Để hoàn thành kế hoạch kinh doanh năm nay, công ty sẽ chủ động theo dõi diễn biến, chuẩn bị nhiều kịch bản, và triển khai các biện pháp thích ứng kịp thời. Ngoài ra, Ban lãnh đạo cũng đề xuất điều chỉnh kế hoạch kinh doanh trong tương lai khi cần thiết:

- **Công nghệ:** Trong Q1/2025, ngoài việc thị trường Nhật Bản tiếp tục ghi nhận kết quả tích cực, một số thị trường khác, như Hàn Quốc và Châu Mỹ gặp nhiều khó khăn, chủ yếu do lo ngại về sự bất ổn vĩ mô. Điều này đã dẫn đến sự dè dặt tạm thời trong chi tiêu CNTT, khi nhiều khách hàng cắt giảm một phần chi tiêu CNTT, trong lúc đó chờ đợi diễn biến chính sách thuế quan trong thời gian tới. Về FPT AI Factory, mặc dù dự án này chưa ghi nhận doanh thu trong quý, nhưng dự kiến sẽ bắt đầu đóng góp doanh thu từ Q2/2025. Trên thực tế, dự án này đã có khách hàng và hiện đang trong giai đoạn chạy thử. Liên quan đến rủi ro tác động của các mô hình AI mới với chi phí thấp (như DeepSeek), FPT khẳng định rằng xu hướng phổ cập và bình dân hóa AI hiện đang phát triển tại Việt Nam. Điều này kỳ vọng sẽ thúc đẩy nhu cầu AI và giúp công ty hưởng lợi. Cùng với đó, Ban lãnh đạo cũng chia sẻ rằng một số đối tác đã bày tỏ sự quan tâm đến việc hợp tác để mở rộng AI Factory sang các quốc gia khác, bao gồm Malaysia, Indonesia và Đức. Do đó, AI vẫn sẽ là một trong những định hướng phát triển về công nghệ mà FPT dự kiến sẽ tiếp tục ưu tiên.
- **Viễn thông:** FPT sẽ tiếp tục tăng cường phổ cập dịch vụ internet băng rộng tại Việt Nam. Theo Ban lãnh đạo, những tiềm năng đến từ dịch vụ internet vệ tinh có thể sẽ không có tác động đáng kể lên FPT, chủ yếu do dịch vụ này đóng vai trò như một giải pháp bổ trợ cho các khu vực vùng sâu vùng xa - nơi mà dịch vụ internet truyền thống khó tiếp cận. Ngoài ra, FPT dự kiến ra mắt trung tâm dữ liệu mới vào cuối năm nay, tọa lạc tại thành phố Thủ Đức (trước đây là Quận 9, TP.HCM).
- **Giáo dục, Đầu tư, và Khác:** Việc tiếp tục đầu tư cho mảng giáo dục được công ty đánh giá là quan trọng, đặc biệt là trong bối cảnh nhu cầu về chuyên gia CNTT chất lượng cao ngày càng tăng. FPT cũng đặt kế hoạch thúc đẩy mô hình trường học mới – MiniSchool (trường học quy mô nhỏ) – trong trung hạn.

Bảng 2: Kế hoạch doanh thu và lợi nhuận năm 2025

Tỷ đồng	Doanh thu			LNTT			Biên LNTT	
Mảng hoạt động	2024	2025G	YoY	2024	2025G	YoY	2024	2025G
Công nghệ	39.110	49.260	26,0%	5.230	6.655	27,2%	13,4%	13,5%
Viễn thông	17.610	19.900	13,0%	3.588	4.200	17,1%	20,4%	21,1%
Giáo dục, Đầu tư, và Khác	6.129	6.240	1,8%	2.254	2.540	12,7%	36,8%	40,7%
FPT	62.849	75.400	20,0%	11.071	13.395	21,0%	17,5%	17,8%

Nguồn: FPT, SSI Research

FPT đặt kế hoạch đầu tư tham vọng trong năm 2025, với vốn đầu tư 11 nghìn tỷ đồng, bao gồm khoản đầu tư cho FPT AI Factory.

Bảng 3: Kế hoạch đầu tư năm 2025 (tỷ đồng)

Mảng hoạt động	2024	2025G	Lưu ý
Công nghệ	1.410	6.000	- Xây dựng tổ hợp văn phòng tại các thành phố lớn, như Hà Nội, Đà Nẵng, TP.HCM và Quy Nhơn - Đầu tư dự án FPT AI Factory (tại Việt Nam và Nhật Bản)
Viễn thông	1.032	2.500	- Đầu tư các trục cáp chính và cáp biển - Nâng cấp chất lượng hạ tầng viễn thông nội địa và hệ thống trung tâm dữ liệu
Giáo dục, Đầu tư, và Khác	724	2.500	- Mở rộng các khuôn viên Đại học tại Hà Nội, TP.HCM và Đà Nẵng - Mở rộng thêm các cơ sở đào tạo mới tại các tỉnh, thành trên toàn quốc
Tổng	3.166	11.000	

Nguồn: FPT, SSI Research

Chiến lược phát triển giai đoạn 2025 – 2027: Từ năm 2024, FPT đã đặt định hướng phát triển về AI, bán dẫn, công nghệ ô tô số, chuyển đổi số, và chuyển đổi xanh. Trong giai đoạn 2021 – 2024, FPT liên tục đạt mức tăng trưởng lợi nhuận ổn định từ 20% - 21% mỗi năm. Tuy nhiên với chính sách thuế đối ứng của Mỹ, Ban lãnh đạo lo ngại việc tiếp tục duy trì đà tăng trưởng này sẽ gặp khó khăn trong trung hạn.

Bảng 4: Chi tiết định hướng phát triển giai đoạn 2025 - 2027

Chiến lược	
Trí tuệ nhân tạo (AI)	- Phát triển nền tảng và hệ thống “trợ lý AI” “Made-by-FPT” , trong đó tạo ra các mô hình ngôn ngữ, các công cụ, kỹ năng cho nền tảng FPT AI Agents có khả năng tích hợp mở và chi phí phù hợp với đặc điểm thị trường, văn hóa Việt Nam.
	- Nâng cao năng suất lao động với AI là trọng tâm
	- Tích hợp AI vào toàn bộ sản phẩm, dịch vụ “Made-by-FPT” và đặt mục tiêu tích hợp AI vào toàn bộ danh mục sản phẩm của công ty đến năm 2027.
Bán dẫn	- Phát triển nguồn nhân lực về AI. FPT cam kết đào tạo 50.000 kỹ sư AI, cung cấp kỹ năng, kiến thức về AI cho 500.000 nhân lực vào năm 2030.
	- Mở rộng đầu tư danh mục dịch vụ trong lĩnh vực bán dẫn , trong đó tập trung vào mảng lắp ráp và kiểm thử, thay vì thuần về thiết kế. Trong tháng 3/2025, FPT đã khánh thành Trung tâm R&D về công nghệ cao và chip bán dẫn tại Đà Nẵng. Theo công ty, trung tâm này một phần sẽ đóng vai trò quan trọng trong việc đạt được mục tiêu này.
	- Phát triển nguồn nhân lực: FPT sẽ tiếp tục đào tạo với mục tiêu 10.000 kỹ sư bán dẫn trước năm 2030.
Công nghệ ô tô số	Sự chuyển dịch sang ô tô điện mở ra cơ hội phát triển cho việc tích hợp các hệ thống vận hành với phần mềm quản lý trung tâm và các dịch vụ thông minh hỗ trợ lái xe. FPT dự kiến sẽ được hưởng lợi.
Chuyển đổi số và chuyển đổi xanh	Hỗ trợ các doanh nghiệp/tổ chức tiên tiến chuyển đổi thông minh nâng cao hiệu quả vận hành phát triển bền vững.

Nguồn: FPT, SSI Research

Bảng 5: Chi tiết về chiến lược phát triển giai đoạn 2025 – 2027, theo mảng hoạt động

Mảng hoạt động	Chiến lược
Công nghệ	- Tái cơ cấu đối tác dịch vụ CNTT với các doanh nghiệp lớn toàn cầu, để đảm bảo duy trì tăng trưởng ổn định tại tất cả các thị trường - Tiếp tục phát triển nền tảng Cloud và sản phẩm “Made-by-FPT”
Viễn thông	- Tiếp tục cải thiện chất lượng dịch vụ internet - Đẩy mạnh đầu tư các trung tâm dữ liệu và hạ tầng truyền dẫn quốc tế - Phát triển các nền tảng thông tin chuyên sâu theo các lĩnh vực kết hợp mạng xã hội trực tuyến và cộng đồng
Giáo dục	- Mở rộng cơ sở giáo dục, bao gồm trường đại học, trường K-12, và đào tạo nghề - Tăng cường hợp tác quốc tế để tổ chức các chương trình liên kết đặc biệt trong các lĩnh vực then chốt như bán dẫn, công nghệ ô tô số và điện tử. - Ứng dụng các sáng kiến liên quan đến AI vào giáo dục.

Nguồn: FPT, SSI Research

Chương trình ESOP cho cán bộ quản lý cấp cao giai đoạn 2026 – 2030: FPT dự kiến phát hành cổ phiếu mới cho cán bộ quản lý cấp cao với thành tích năm xuất sắc (áp dụng cho không quá 20 người), dựa trên: 1) tăng trưởng lợi nhuận; và 2) tỷ suất sinh lời từ giá cổ phiếu (bao gồm tỷ suất cổ tức). Tuy nhiên, số lượng cổ phiếu phát hành dự kiến không quá 0,25% số cổ phiếu hiện đang lưu hành. Số lượng cổ phiếu dự kiến phát hành trong giai đoạn 5 năm này không vượt quá 1% số cổ phiếu đang lưu hành, với thời hạn hạn chế chuyển nhượng kéo dài 10 năm. Chương trình này cũng tương tự với chương trình ESOP đã áp dụng cho giai đoạn trước (2021-2025).

Kế hoạch cổ tức 2024 – 2025:

- **Chính sách cổ tức tiền mặt năm 2024: 2.000 đồng/cổ phiếu (kế hoạch tương tự được đặt cho năm 2025).** Trong đó, đợt chi trả đầu tiên (1.000 đồng/cổ phiếu) đã được thực hiện trong năm 2024, phần còn lại dự kiến sẽ trả trong Q2/2025.
- **Chính sách cổ tức cổ phiếu năm 2024: 15% vốn điều lệ** (20 cổ phiếu hiện hữu sẽ được nhận thêm 3 cổ phiếu mới). Ban lãnh đạo đặt kế hoạch chi trả trong Q3/2025.

Quan hệ hợp tác toàn cầu giữa FPT và Chelsea FC lần nữa khẳng định thế mạnh của FPT trong lĩnh vực chuyển đổi số

FPT vừa công bố trở thành đối tác chiến lược toàn cầu với Chelsea FC vào ngày 10/04/2025. Chúng tôi lưu ý Chelsea FC là một câu lạc bộ bóng đá nổi tiếng và thành công tại Vương quốc Anh (UK), được thành lập vào năm 1905. Với chuyên môn của FPT trong các lĩnh vực công nghệ số, phát triển phần mềm, và dịch vụ CNTT, việc hợp tác được kỳ vọng sẽ giúp tăng cường/cá nhân hóa trải nghiệm sống động cho người hâm mộ không chỉ tại sân vận động mà còn thông qua các kênh trực tuyến.

Đóng góp của FOX tại FPT: FOX đóng góp 16.6% lợi nhuận ròng của FPT trong năm 2024. Tỷ lệ sở hữu của FPT tại FOX là 45.66%, thấp hơn so với mức 50.17% của SCIC, tuy nhiên FPT vẫn hợp nhất kết quả kinh doanh của FOX nhờ quyền kiểm soát tại công ty này (việc ghi nhận dưới dạng công ty con hay công ty liên kết chỉ ảnh hưởng đến doanh thu, lợi nhuận hợp nhất nhưng không ảnh hưởng đến lợi nhuận ròng cũng như EPS của Công ty mẹ).

Bảng 6: Triển vọng năm 2025 theo mảng hoạt động

Tỷ đồng	Doanh thu				LNTT				Biên LNTT		
Mảng hoạt động	2024	YoY	2025F	YoY	2024	YoY	2025F	YoY	2023	2024	2025F
Công nghệ	39.110	24%	48.133	23%	5.230	26%	6.797	30%	13,2%	13,4%	14,1%
CNTT nước ngoài	30.953	27%	38.348	24%	4.770	26%	6.177	30%	15,6%	15,4%	16,1%
CNTT trong nước	8.157	14%	9.785	20%	460	21%	619	35%	5,3%	5,6%	6,3%
Viễn thông	17.610	11%	19.590	11%	3.588	18%	4.127	15%	19,2%	20,4%	21,1%
Dịch vụ viễn thông	16.906	11%	18.843	11%	3.420	18%	3.950	15%	19,1%	20,2%	21,0%
Quảng cáo trực tuyến	705	14%	747	6%	167	19%	178	6%	22,7%	23,8%	23,8%
Giáo dục, Đầu tư, và Mảng Khác	6.129	14%	6.834	12%	2.252	12%	2.378	6%	37,4%	36,8%	34,8%
FPT	62.849	19%	74.557	19%	11.070	20%	13.303	20%	17,5%	17,6%	17,8%

Nguồn: SSI Research

Chúng tôi gần như giữ nguyên dự báo năm 2025, với ước tính NPATMI là 9,5 nghìn tỷ đồng (+21% svck). FPT có thể ứng phó với các thách thức mới bằng cách cải thiện hiệu quả hoạt động hoặc tận dụng nhu cầu CNTT trong nước gia tăng, đặc biệt khi Chính phủ Việt Nam đã phê duyệt Nghị quyết 57-NQ/TW năm ngoái để khuyến khích chuyển đổi số quốc gia và phát triển khoa học & công nghệ. Đối với mảng CNTT nước ngoài, chúng tôi kỳ vọng thị trường Nhật Bản sẽ là động lực tăng trưởng chính, do nhu cầu chi tiêu CNTT mạnh mẽ, đặc biệt từ hoạt động chuyển đổi số.

Tóm tắt định giá

Với những lo ngại của FPT về triển vọng tăng trưởng trong trung hạn (như đã đề cập ở trên), chúng tôi giảm hệ số P/E mục tiêu đối với mảng công nghệ xuống 20x (từ 25x), viễn thông xuống 14x (từ 17x) và giáo dục xuống 20x (từ 23x). Chúng tôi lưu ý mức P/E này tương đương với hệ số P/E của các công ty cùng ngành. Do đó, chúng tôi đưa ra giá mục tiêu dựa trên phương pháp SOTP là 129.600 đồng/cổ phiếu (giảm từ 156.300 đồng/cổ phiếu), tương đương tiềm năng tăng giá là 20%. Theo đó, chúng tôi duy trì khuyến nghị KHẢ QUAN đối với cổ phiếu FPT.

Bảng 7: Giá mục tiêu theo phương pháp SOTP

	Phương pháp	% Cổ phần	Lợi nhuận ròng 2025 (triệu đồng)	P/E mục tiêu (x)	Giá trị VCSH (triệu đồng)	% FPT (triệu đồng)
Viễn thông	P/E	46%	3.301.985	14,0	46.227.791	21.107.610
Công nghệ	P/E	100%	5.437.411	20,0	108.748.227	108.748.227
Giáo dục	P/E	100%	2.239.223	20,0	44.784.464	44.784.464
FPT Bán lẻ (FRT: HOSE) *	DCF	47%			29.973.326	13.949.586
Sở hữu tại TP Bank (TPB: HOSE)						2.086.710
Tổng giá trị VCSH						190.676.595
Số lượng cổ phiếu lưu hành						1.471.069.183
Giá mục tiêu 1 năm						129.600
% Tăng giá						20%
Tổng mức sinh lời bao gồm tỷ suất cổ tức**						21%

Nguồn: SSI Research.

*Đối với FPT Bán lẻ, chúng tôi áp dụng pp DCF cho cả FPT Shop và Nhà thuốc Long Châu

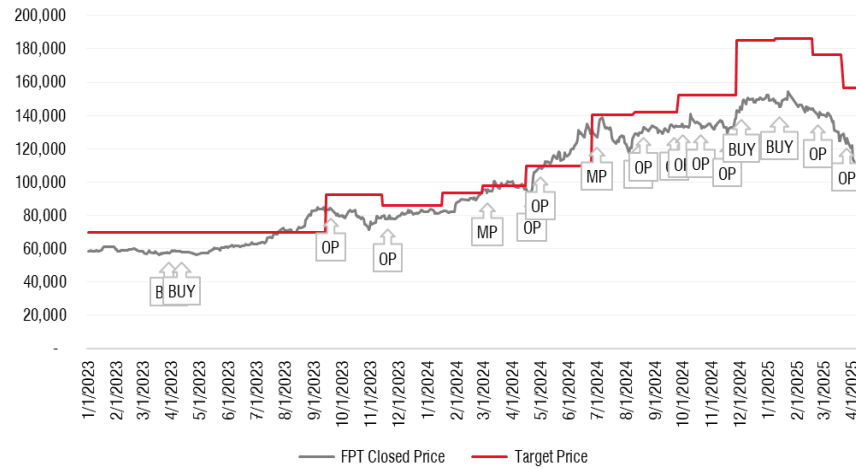
** Chúng tôi không tính khoản thanh toán cổ tức đợt 1 năm 2024 (1.000 đồng/cp, đã thanh toán năm 2024) vào ước tính lợi suất cổ tức của chúng tôi.

Yếu tố hỗ trợ tăng đối với dự báo

- Điều kiện kinh tế vĩ mô tại Mỹ tốt hơn sẽ thúc đẩy chi tiêu CNTT và hỗ trợ mảng công nghệ

Rủi ro giảm đối với dự báo

- Tiến độ triển khai dự án FPT AI Factory chậm hơn dự kiến và chi tiêu CNTT chậm lại có thể ảnh hưởng triển vọng tăng trưởng dài hạn.
- Mức lương kỹ sư CNTT cao hơn có thể làm giảm lợi thế chi phí thấp của FPT.

Lịch sử khuyến nghị

Nguồn: SSI Research

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

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2023	2024	2025F	2026F
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	8.279	9.315	13.910	21.213
+ Đầu tư ngắn hạn	16.104	21.785	21.785	21.785
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	9.674	11.382	13.502	15.727
+ Hàng tồn kho	1.593	1.857	2.171	2.520
+ Tài sản ngắn hạn khác	1.055	1.197	1.412	1.642
Tổng tài sản ngắn hạn	36.706	45.536	52.781	62.888
+ Các khoản phải thu dài hạn	247	332	393	458
+ GTCL Tài sản cố định	13.643	14.816	20.176	21.695
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn dở dang	1.315	2.560	2.541	1.648
+ Đầu tư dài hạn	3.335	3.318	3.318	3.318
+ Tài sản dài hạn khác	5.036	5.438	6.184	7.004
Tổng tài sản dài hạn	23.577	26.464	32.612	34.124
Tổng tài sản	60.283	72.000	85.393	97.012
+ Nợ ngắn hạn	29.652	34.836	39.950	42.606
Trong đó: vay ngắn hạn	13.838	14.446	15.657	13.921
+ Nợ dài hạn	698	1.436	2.082	1.553
Trong đó: vay dài hạn	208	501	1.293	638
Tổng nợ phải trả	30.350	36.272	42.032	44.159
+ Vốn góp	12.700	14.711	14.711	14.711
+ Thặng dư vốn cổ phần	50	50	50	50
+ Lợi nhuận chưa phân phối	8.674	11.031	16.869	24.396
+ Quỹ khác	8.509	9.937	11.731	13.696
Vốn chủ sở hữu	29.933	35.728	43.360	52.853
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	60.283	72.000	85.393	97.012
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	9.517	11.704	13.988	16.805
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-6.548	-8.462	-8.454	-4.168
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	-1.168	-2.198	-939	-5.334
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	1.800	1.044	4.595	7.303
Tiền đầu kỳ	6.440	8.279	9.315	13.910
Tiền cuối kỳ	8.279	9.315	13.910	21.213
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	1,24	1,31	1,32	1,48
Hệ số thanh toán nhanh	1,15	1,22	1,23	1,38
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,82	0,89	0,89	1,01
Nợ ròng / EBITDA	0,48	0,40	-1,04	-1,21
Khả năng thanh toán lãi vay	12,05	21,07	20,86	24,66
Ngày phải thu	59,1	56,9	56,4	56,9
Ngày phải trả	32,8	32,8	38,3	38,4
Ngày tồn kho	20,1	16,1	16,1	16,1
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,50	0,50	0,51	0,54
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,50	0,50	0,49	0,46
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	1,01	1,02	0,97	0,84
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,35	0,45	0,43	0,54
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,46	0,40	0,36	0,26

Nguồn: FPT, SSI dự báo

Tỷ đồng	2023	2024	2025F	2026F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	52.618	62.849	74.557	86.845
Giá vốn hàng bán	-32.298	-39.150	-45.786	-53.142
Lợi nhuận gộp	20.320	23.698	28.771	33.702
Doanh thu hoạt động tài chính	2.336	1.936	1.970	1.945
Chi phí tài chính	-1.718	-1.812	-1.794	-1.881
Thu nhập từ các công ty liên kết	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-5.243	-6.116	-7.650	-8.781
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-6.625	-7.074	-8.842	-10.289
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	9.112	11.025	13.168	15.408
Thu nhập khác	91	45	135	248
Lợi nhuận trước thuế	9.203	11.070	13.303	15.656
Lợi nhuận ròng	7.788	9.427	11.334	13.339
Lợi nhuận chia cho cổ đông	6.465	7.857	9.540	11.374
Lợi ích của cổ đông thiểu số	1.323	1.571	1.794	1.965
EPS cơ bản (VND)	4.652	4.916	5.969	7.117
Giá trị sổ sách (VND)	19.663	20.252	24.221	29.337
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	2.000	2.000	2.000	2.000
EBIT	10.036	11.621	13.973	16.318
EBITDA	11.908	13.666	16.773	19.569
Tăng trưởng				
Doanh thu	19,6%	19,4%	18,6%	16,5%
EBITDA	20,3%	14,8%	22,7%	16,7%
EBIT	20,8%	15,8%	20,2%	16,8%
Lợi nhuận ròng	20,0%	21,0%	20,2%	17,7%
Vốn chủ sở hữu	18,1%	19,4%	21,4%	21,9%
Vốn điều lệ	15,8%	15,8%	0,0%	0,0%
Tổng tài sản	16,7%	19,4%	18,6%	13,6%
Định giá				
P/E	20,7	31,0	18,1	15,2
P/B	4,9	7,5	4,5	3,7
Giá/Doanh thu	2,3	3,6	2,1	1,8
Tỷ suất cổ tức	2,1%	1,3%	1,9%	1,9%
EV/EBITDA	9,1	14,7	8,3	6,7
EV/Doanh thu	2,1	3,3	1,9	1,5
Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	38,6%	37,7%	38,6%	38,8%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	15,8%	16,5%	16,7%	17,0%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	14,8%	15,0%	15,2%	15,4%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	10,0%	9,7%	10,3%	10,1%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	12,6%	11,3%	11,9%	11,8%
ROE	28,2%	28,7%	28,7%	27,7%
ROA	13,9%	14,3%	14,4%	14,6%
ROIC	20,8%	20,9%	21,5%	21,8%

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Phạm Lưu Hưng

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Chiến lược thị trường

Đào Minh Châu

Phó giám đốc Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

chaudm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3824 2897 ext. 6732

Phân tích Ngành CNTT

Bạch Chân Mẫn

Chuyên viên Phân tích

manbc@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3824 2897 ext. 6738

Dữ liệu

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702