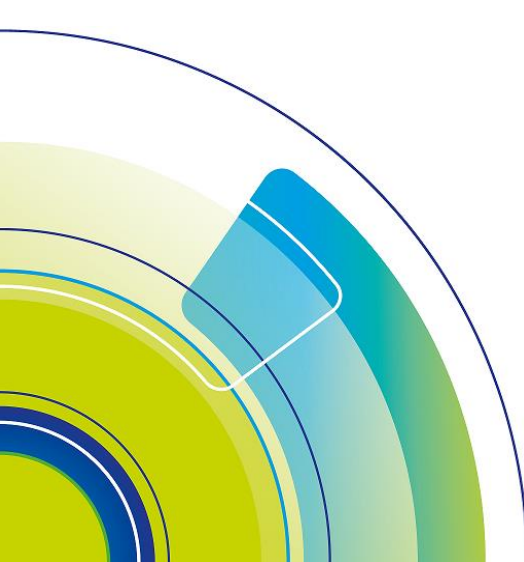




Cập nhật nhanh **FPT – MUA**

Ngày 17/04/2025



Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 7300 7000 (x1042)
chiltk@acbs.com.vn

Báo cáo Cập nhật nhanh

Khuyến nghị

MUA

HSX: FPT

Công nghệ

Giá mục tiêu (VND) 139.200

Giá hiện tại (VND) 107.900

Tỷ lệ tăng giá 29,0%

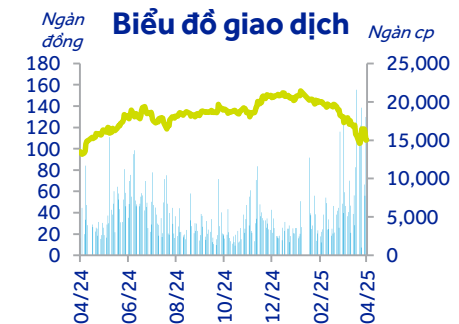
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng 1,9%

Tổng tỷ suất lợi nhuận 30,9%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-29,0	-17,9	-26,3	11,3
Tương đối	-24,0	-9,2	-23,8	10,0

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

Trương Gia Bình (CT HĐQT)	6,9%
SCIC	5,7%

Thông kê

17/04/2025

Mã Bloomberg	FPT VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	94.696-156.000
SL lưu hành (triệu cp)	1.471
Vốn hóa (tỷ đồng)	159.170
Vốn hóa (triệu USD)	6.122
Room khối ngoại còn lại (%)	7,1
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	77,9
KLGD TB 3 tháng (cp)	6.566.143
VND/USD	26.000
Index: VNIndex / HNX	1201,56/208,97

CTCP FPT (FPT VN)

❖ Thị trường gần đây có thông tin SCIC sẽ chuyển phần sở hữu (50,2%) tại FPT Telecom (Upcom: FOX; công ty con của FPT mặc dù FPT sở hữu 45,7% cổ phần) cho Bộ Công an (BCA) quản lý. Nếu việc chuyển giao này được thực hiện, chúng tôi nhận thấy có hai kịch bản có thể xảy ra: 1) Việc chuyển nhượng không làm thay đổi quyền chi phối các chính sách tài chính và hoạt động của FPT tại FOX, nghĩa là không có thay đổi nào đối với việc hợp nhất báo cáo tài chính của FOX vào FPT cũng như cơ cấu doanh thu và lợi nhuận của FPT; 2) BCA giữ quyền chi phối các chính sách tài chính và hoạt động của FOX. Trong trường hợp này, FOX không còn được ghi nhận là công ty con của FPT mà trở thành công ty liên kết. Theo đó, doanh thu của FPT sẽ không còn ghi nhận phần đóng góp của FOX, tuy nhiên, lợi nhuận ròng sau cổ đông không kiểm soát (LNRSCDKKS) của FPT không chịu tác động do LNRSCDKKS hiện tại của FPT cũng đã loại trừ lợi ích cổ đông không kiểm soát tại FOX.

❖ FPT đã tổ chức ĐHCĐ thường niên năm 2025 với một số nội dung chính như sau:

Kế hoạch kinh doanh 2025 đặt mục tiêu doanh thu thuần 75.400 tỷ đồng (+20% svck) và LNTT 13.395 tỷ đồng (+21% svck). Tuy nhiên, công ty cũng đề xuất khả năng điều chỉnh kế hoạch khi cần thiết do tình hình kinh tế toàn cầu bất ổn. FPT đã có một số hành động nhằm chuẩn bị ứng phó với tình trạng này, trong đó bao gồm việc xem xét cắt giảm 30% chi phí không phục vụ trực tiếp cho hoạt động kinh doanh.

Khối Công nghệ tiếp tục mở rộng cơ hội tăng trưởng từ các lĩnh vực như AI, bán dẫn, ô tô, chuyển đổi số và chuyển đổi xanh. Mạng Dịch vụ CNTT thị trường nước ngoài đặt mục tiêu duy trì tăng trưởng trên tất cả các thị trường, tiếp tục hướng đến các khách hàng lớn. Liên quan đến việc thành lập văn phòng tại Saudi Arabia vào cuối 2024, FPT nhận thấy thị trường Trung Đông và Arabia là những thị trường hấp dẫn vì năng lực tài chính dồi dào nhưng nhân lực ít. Công ty đã đầu tư vào các thị trường này trong ba năm qua và gần đây đã thiết lập được các mối quan hệ quan trọng để tăng trưởng hơn nữa. Các bên đang thảo luận về việc thành lập liên doanh để thúc đẩy hoạt động chuyển đổi số tại đây và thu hút đầu tư của các thị trường này vào lĩnh vực trung tâm dữ liệu. Ngoài ra, việc tiếp tục phát triển các sản phẩm và công nghệ "Made by FPT" và xây dựng nguồn nhân lực cũng nằm trong những trọng tâm của khối Công nghệ trong năm nay.

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
DT Thuần (tỷ đồng)	52.618	62.849	73.354	86.928	103.055
Tăng trưởng	19,6%	19,4%	16,7%	18,5%	18,6%
LNTT (tỷ đồng)	9.203	11.070	12.907	15.538	18.902
Tăng trưởng	20,1%	20,3%	16,6%	20,4%	21,7%
LN ròng sau CĐKKS (tỷ đồng)	6.465	7.857	9.044	11.062	13.674
Tăng trưởng	21,7%	21,5%	15,1%	22,3%	23,6%
EPS (hiệu chỉnh; VND)	4.046	4.916	5.591	6.805	8.370
Tăng trưởng	21,1%	21,5%	13,7%	21,7%	23,0%
ROE	28,1%	28,7%	27,5%	27,6%	27,6%
ROA	11,6%	11,9%	12,5%	15,1%	18,6%
Nợ ròng/EBITDA (x)	(1,0)	(1,3)	(1,5)	(1,7)	(2,0)
EV/EBITDA (x)	11,5	9,7	8,6	7,2	6,1
P/E (lần)	26,7	21,9	19,3	15,9	12,9
P/B (lần)	5,5	5,3	4,4	3,6	2,9
Cổ tức (đồng)	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000
Suất sinh lợi cổ tức	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%

Củng cố dịch vụ băng thông rộng và trung tâm dữ liệu là những điểm nhấn trong khối Viễn thông. Trung tâm dữ liệu tại thành phố Thủ Đức dự kiến sẽ đi vào hoạt động vào cuối năm 2025. Sự gia nhập của Starlink không ảnh hưởng đáng kể đến tăng trưởng của mảng Viễn thông do quy mô nhỏ và đặc điểm mạng viễn thông vệ tinh thường được triển khai ở những nơi mà mạng viễn thông mặt đất không thể tiếp cận.

Mảng Giáo dục duy trì mở rộng mạng lưới theo chiều ngang và chiều dọc. FPT dự kiến đưa vào hoạt động mô hình trường học mini để mở rộng phạm vi bao phủ.

Mảng kinh doanh AI được kỳ vọng tăng trưởng 30-50%/năm trong 5 năm tới. FPT hiện đang cung cấp ba nhóm hoạt động về AI gồm cơ sở hạ tầng, nền tảng & ứng dụng (doanh thu năm 2024: 15 triệu USD) và dịch vụ AI (doanh thu năm 2024: 40 triệu USD). Công ty tin rằng sự xuất hiện của các mô hình AI chi phí thấp (vd: DeepSeek) sẽ thúc đẩy sự phổ biến của AI, tạo ra nhiều cơ hội hơn cho các công ty CNTT. Với kỳ vọng nhu cầu về Nhà máy AI ngày càng tăng, FPT nhận thấy có nhiều khả năng gia tăng số lượng Nhà máy AI của công ty trong tương lai (trong 2024, FPT đã đầu tư Nhà máy AI tại Việt Nam và Nhật Bản).

Nhận định: Mặc dù chúng tôi nhận thấy FPT, với vai trò là nhà cung cấp dịch vụ, có thể không bị ảnh hưởng trực tiếp bởi chính sách gia tăng thuế quan của Mỹ, nhưng có thể chịu tác động gián tiếp bởi các doanh nghiệp có thể trì hoãn hoặc thu hẹp ngân sách CNTT do lo ngại về suy thoái kinh tế toàn cầu và khả năng tăng thuế quan đối với ngành công nghệ. Mảng bán dẫn và một số thiết bị công nghệ hiện không nằm trong danh mục thuế quan đối ứng của Mỹ nhưng được cho là sẽ chịu một biểu thuế riêng có thể được Mỹ đưa ra trong thời gian tới nhằm đưa chuỗi cung ứng bán dẫn và công nghệ tiên tiến về Mỹ. Điều này có thể dẫn đến sự trì hoãn hoặc cắt giảm đầu tư cho các phân khúc trong ngành, bao gồm trung tâm dữ liệu và các hoạt động liên quan đến AI, cho đến khi tình trạng bất ổn giảm bớt.

Chúng tôi điều chỉnh giảm dự phóng doanh thu thuần của FPT trong năm 2025 về 73.354 tỷ đồng (+16,7% svck, vẫn chủ yếu nhờ mảng Dịch vụ CNTT thị trường trong nước (+22,6% svck)) và LNTT về 12.907 tỷ đồng (+16,6% svck), giảm lần lượt 2% và 3% so với cập nhật trước, nhằm phản ánh khả năng các chính sách thuế quan tiềm tàng có thể tác động đến hoạt động kinh doanh của công ty. **Giá mục tiêu của chúng tôi cho FPT đến cuối năm 2025 là 139.200 đồng/cổ phiếu, thấp hơn 4% so với cập nhật trước.**

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Leman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Q.3, TPHCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9395
Fax: (+84 24) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH

Giám Đốc Phòng Phân Tích

Đỗ Minh Trang

(+84 28) 7300 7000 (x1041)

trangdm@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 7300 7000 (x1043)

trucptt@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Tài chính

Cao Việt Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1049)

hungcv@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 7300 7000 (x1042)

chiltk@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí

Phan Việt Hưng

(+84 28) 7300 7000 (x1044)

hungpv@acbs.com.vn

CVPT – Vật liệu Xây dựng, Hóa chất

Trần Nhật Trung

(+84 28) 7300 7000 (x1045)

trungtn@acbs.com.vn

CVPT – Ngành Điện, nước

Phạm Đức Toàn

(+84 28) 7300 7000 (x1051)

toanpd@acbs.com.vn

CVPT – Vĩ mô & TT Tiền tệ

Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28) 7300 7000 (x1046)

minhtvh@acbs.com.vn

CVPT - Logistic

Nguyễn Thế Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1047)

hungnt@acbs.com.vn

CVPT – Xây dựng

Đỗ Tiến Đạt

(+84 28) 7300 7000 (x1047)

datdt@acbs.com.vn

NVPT – PTKT

Võ Phú Hữu

(+84 28) 7300 7000 (x1052)

huvvp@acbs.com.vn

NVPT – Dữ liệu thị trường

Mai Duy Anh

(+84 28) 7300 7000 (x1110)

anhmd@acbs.com.vn

KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 7000 (x1083)

huongctk@acbs.com.vn

groupis@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh

(+84 28) 7300 6879 (x1088)

huynhntn@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 20% so với giá thị trường.

KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.

TRUNG LẬP: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong khoảng -10% và 10% so với giá thị trường.

KÉM KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.

BÁN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 20% so với giá thị trường.

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào. ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này. **Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này.** Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2025). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích. Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.