CTCP FPT – HSX: FPT

KHUYẾN NGHỊ: **THEO DÕI** | Giá mục tiêu: 136,500 | Upside: 15%

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

1. **Tình hình kinh doanh có dấu hiệu chững lại**

- **KQKD Q1/2025:** DTT = 16,058 tỷ VNĐ (+13.9% YoY), LNST-CĐTS = 2,596 tỷ VNĐ (+20.9% YoY). Trong đó

  Khối CNTT: Dịch vụ CNTT nước ngoài +17% doanh thu và +24.8% lợi nhuận svck, tiếp tục được dẫn dắt bởi thị trường Nhật Bản (+30.4% YoY) và EU (+24.6% YoY). Tuy nhiên, thị trường APAC và Mỹ ghi nhận suy giảm đáng kể, chỉ tăng +4.9% YoY và +8% YoY.

  Khối Viễn thông: +14% doanh thu và +17.2% lợi nhuận svck nhờ đóng góp đồng đều từ dịch vụ băng thông và truyền hình trả tiền.

  Khối Giáo dục: +6.1% doanh thu và +16.2% lợi nhuận svck.

- **Luỹ kế 4T/2025:** DTT = 21,557 tỷ VNĐ (+13.5% YoY, hoàn thành 29% kế hoạch năm), LNTT = 4,065 tỷ VNĐ (+18% YoY, hoàn thành 30% kế hoạch năm).

2. **Mảng dịch vụ CNTT nước ngoài tính riêng trong tháng 4 kém tích cực hơn so với kỳ vọng**

- DTT và LNTT tại thị trường nước ngoài chỉ đạt 11,001 tỷ VNĐ (+15% YoY) và 1,827 tỷ VNĐ (+5% YoY), chủ yếu do tổng doanh thu tại thị trường Mỹ, EU và APAC chỉ tăng trưởng khiêm tốn +5.5% YoY – so với thị trường Nhật Bản +29% YoY. Ngoài ra, khối lượng đơn hàng ký mới tại thị trường nước ngoài chỉ đạt 3,879 tỷ VNĐ, giảm -6% so với cùng kỳ.
- Khối viễn thông trở thành động lực tăng trưởng mới với mức tăng trưởng LNTT đạt 25% YoY.

Tham khảo thêm phụ lục KQKD tại đây.

KQKD	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần	52,625	62,962	73,679	88,183
Lợi nhuận gộp	20,319	23,799	28,078	34,077
NPATMI	6,465	7,849	9,322	11,229
EPS	4,661	4,940	5,792	6,977

BÁO CÁO CẬP NHẬT

27/05/2025 – HSX: FPT

Trung tâm phân tích BSC

Trần Nguyên Tường Huy

(Chuyên viên phân tích)

Huytnt@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	119,000
Cổ phiếu LH (Triệu):	1,471
Vốn hoá (Tỷ VND):	175,057
Thanh khoản 30n (Triệu):	8.56
Sở hữu nước ngoài:	15%

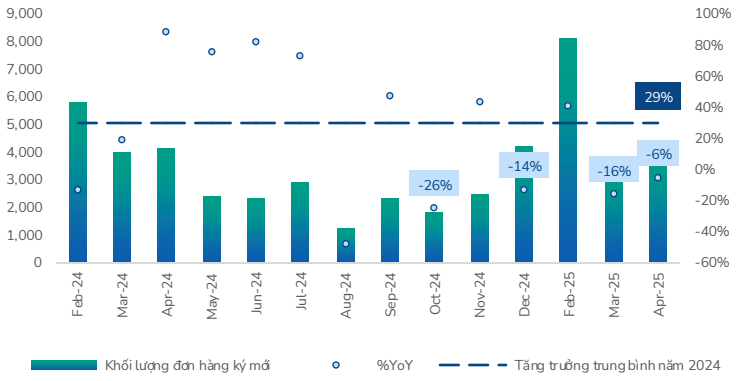
ĐÁNH GIÁ CỦA BSC

KQKD của FPT thấp hơn so với kỳ vọng của BSC do (1) tăng trưởng mảng CNTT tại thị trường nước ngoài thấp hơn so với dự phóng +25% (chủ yếu đến từ thị trường Mỹ và APAC), **(2)** khối lượng đơn hàng ký mới đang có xu hướng hạ nhiệt.

- Khối lượng đơn hàng ký theo tháng hầu hết tăng trưởng âm trong hơn 2 quý gần nhất, (thấp hơn nhiều so với mức trung bình trong năm 2024 là 29%) do doanh nghiệp cẩn trọng hơn trong việc chi tiêu vào dịch vụ CNTT giữa bối cảnh kinh tế & chính sách bất ổn. Do đó, đà suy giảm tăng trưởng doanh thu tại thị trường nước ngoài từ đầu năm 2025 đến nay đang phản ánh điểm rơi của backlog trong giai đoạn vừa qua.
- Tuy vậy, chúng tôi cũng nhận thấy biên LNTT của mảng CNTT nước ngoài, viễn thông, và giáo dục cải thiện rõ rệt, lần lượt tăng 0.5/0.9/4.1 đpt svck – góp phần duy trì mức tăng trưởng lợi nhuận gần +20%, nhờ chủ động tối ưu hoá chi phí (cắt giảm 30% các khoản không tạo ra doanh thu) và ưu tiên tận dụng nguồn lực từ hệ sinh thái của tập đoàn.

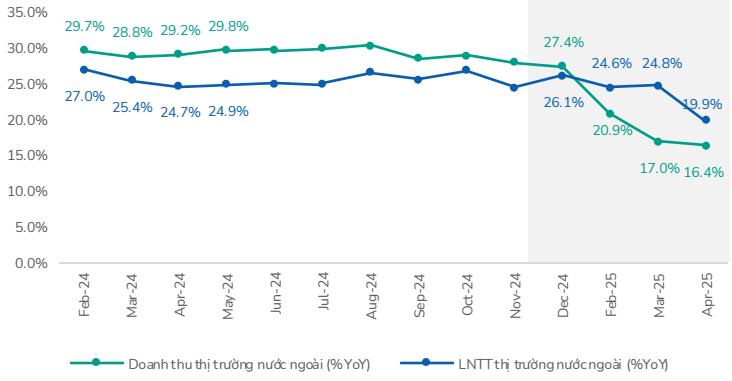
→ BSC cho rằng tình hình vĩ mô toàn cầu đầy biến động có thể khiến tình hình kinh doanh của FPT tiếp tục gặp khó khăn ít nhất cho đến hết Q2/2025, khi mà các chính sách thuế quan đang vẫn trong giai đoạn đàm phán. **Do vậy, chúng tôi lưu ý diễn biến backlog trong các tháng tiếp theo là điểm cần được lưu ý do đảm bảo doanh thu trong ngắn và trung hạn.**

Hình 1: Tăng trưởng giá trị hợp đồng DT ký mới hàng tháng



Nguồn: FPT, BSC Research

Hình 2: Tăng trưởng DT và LNTT luỹ kế tại thị trường nước ngoài



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

TRIỂN VỌNG 2025F

Với quan điểm thận trọng, BSC dự phóng DTT = 73,679 tỷ VNĐ (+17.2% YoY), LNST-CĐTS = 9,332 tỷ VNĐ (+18.8% YoY) tương ứng với EPS 2025F = 5,836 VNĐ/CP. Trong đó, DTT và LNST-CĐTS lần lượt giảm -2.3 đpt và -1.5 đpt so với báo cáo trước đó, chủ yếu do chúng tôi điều chỉnh tăng trưởng khối CNTT còn 19% YoY (-3.6 đpt). Chi tiết giả định của chúng tôi tại đây.

BÁO CÁO CẬP NHẬT

27/05/2025 – HSX: FPT

KHUYẾN NGHỊ:	**THEO DÕI**
Giá mục tiêu:	136,500
Upside:	15%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	119,000
Cổ phiếu LH (Triệu):	1,471
Vốn hoá (Tỷ VND):	175,057
Thanh khoản 30n (Triệu):	8.56
Sở hữu nước ngoài:	15%

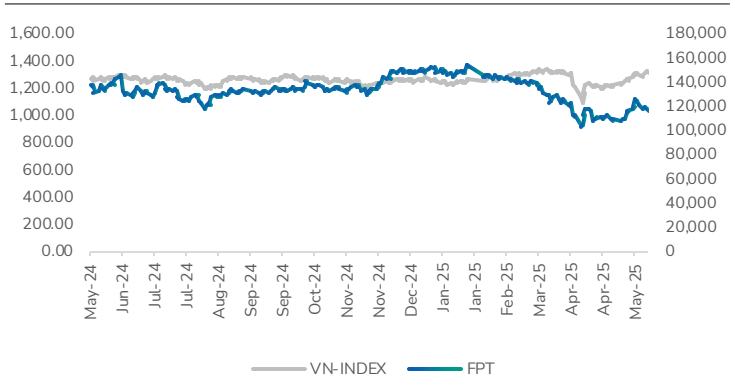
KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

BSC duy trì khuyến nghị **THEO DÕI** với giá mục tiêu 2025 là 136,500 VNĐ/CP tương ứng **Upside +15%** so với ngày 27/05/2025 do:

1. Chúng tôi điều chỉnh kỳ vọng tăng trưởng EPS trong 2025 giảm -3 đpt so với báo cáo cũ, trước rủi ro suy giảm backlog có thể ảnh hưởng tới KQKD của FPT.
2. Chúng tôi hạ mức P/E mục tiêu từ 25 xuống 23 lần do dự phóng tăng trưởng CAGR khối CNTT trong giai đoạn 2025-2028 = 22%, thấp hơn so với giai đoạn 2021-2024 = 24%.

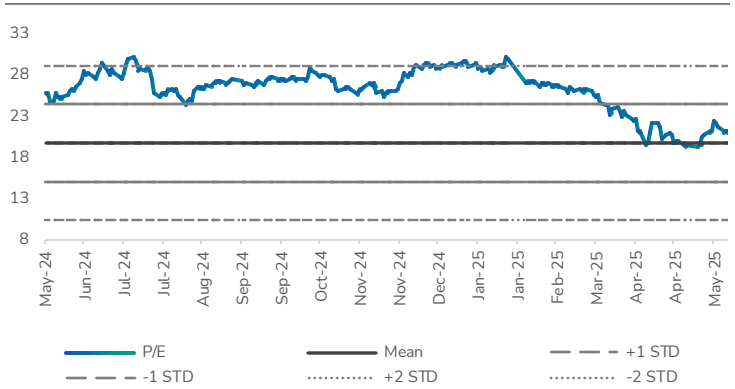
Hiện tại, giá cổ phiếu FPT đã chiết khấu -23% YTD với P/E FW 2025 = 20.3 lần, thấp hơn "1 lần độ lệch chuẩn". BSC cho rằng nhịp chiết khấu này đã phản ánh phần nào những rủi ro tăng trưởng chậm hơn kỳ vọng, nhưng cần theo dõi thêm các yếu tố **(i)** giá trị hợp đồng ký mới trong những tháng tiếp theo, **(ii)** ảnh hưởng từ chính sách thuế quan lên thị trường Mỹ.

Hình 3: Giá cổ phiếu FPT và VnIndex
Đơn vị: VND/cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 4: Định giá P/E của FPT
Đơn vị: Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

27/05/2025 – HSX: FPT

KHUYẾN NGHỊ:	**THEO DÕI**
Giá mục tiêu:	136,500
Upside:	15%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	119,000
Cổ phiếu LH (Triệu):	1,471
Vốn hoá (Tỷ VND):	175,057
Thanh khoản 30n (Triệu):	8.56
Sở hữu nước ngoài:	15%

PHỤ LỤC: BẢNG TÓM TẮT KQKD Q1/2025

Tỷ đồng	Q1/2024	Q1/2025	%YoY
DT thuần	**14,093**	**16,058**	**14%**
Giá vốn	-8,582	-9,757	14%
Lãi gộp	**5,510**	**6,301**	**14%**
DT tài chính	457	573	25%
CP tài chính	-334	-311	-7%
Lãi vay	-138	-152	11%
Lãi từ CTLK	74	137	84%
CP BH	-1,369	-1,829	34%
CP QLDN	-1,823	-1,877	3%
Lãi từ HĐKD	**2,516**	**2,994**	**19%**
TN khác, ròng	18	-8	-146%
LNTT	2,534	3,025	19%
Thuế	-373	-52	-86%
LNST	2,160	2,596	**20%**
CĐTS	362	421	16%
LNST-CĐTS	**1,798**	**2,174**	**21%**

Chỉ số			
Biên LNG	39.1%	39.2%	+0.1 đpt
Biên LNR	12.8%	13.5%	+0.8 đpt
SG&A/DT	22.7%	23.1%	+0.4 đpt

BÁO CÁO CẬP NHẬT

27/05/2025 – HSX: FPT

KHUYẾN NGHỊ:	**THEO DÕI**
Giá mục tiêu:	136,500
Upside:	15%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	119,000
Cổ phiếu LH (Triệu):	1,471
Vốn hoá (Tỷ VND):	175,057
Thanh khoản 30n (Triệu):	8.56
Sở hữu nước ngoài:	15%

PHỤ LỤC: BẢNG TÓM TẮT KQKD 4T/2025 VÀ GIẢ ĐỊNH CỦA BSC TRONG 2025F

Tỷ đồng	4T2024	4T2025	%YoY T4	%YoY Luỹ kế
Doanh thu thuần	**18,989**	**21,557**	**12%**	**14%**
1. Khối công nghệ	**11,455**	**13,177**	**14%**	**15%**
Thị trường nước ngoài	*9,450*	*11,001*	*15%*	*16%*
Thị trường nội địa	*2,005*	*2,176*	*11%*	*9%*
2. Khối viễn thông	**5,365**	**6,123**	**23%**	**14%**
3. Khối giáo dục	**2,169**	**2,257**	**-2%**	**4%**
LNTT	**3,447**	**4,065**	**14%**	**18%**
1. Khối công nghệ	**1,547**	**1,827**	5%	18%
Thị trường nước ngoài	*1,495*	*1,792*	*6%*	*20%*
Thị trường nội địa	*52*	*35*	*0%*	*-33%*
2. Khối viễn thông	**1,116**	**1,330**	33%	19%
3. Khối giáo dục	**784**	**908**	15%	16%

Giả định	2024 Thực hiện	2025F	% YoY	Thay đổi dự phóng
Doanh thu thuần	62,962	73,679	17%	-3.0%
1. Khối công nghệ	**39,110**	**46,704**	**19%**	**-3.6%**
Thị trường nước ngoài	**30,953**	**37,732**	**22%**	**-4.1%**
Mỹ	7,751	8,526	10%	-20.0%
Nhật	12,325	16,023	30%	4.0%
APAC	8,240	9,888	20%	-5.0%
EU	2,636	3,295	25%	2.0%
Thị trường nội địa	**8,157**	**8,973**	**10%**	**-1.0%**
2. Khối viễn thông	**17,610**	**20,217**	**15%**	**0.8%**
3. Khối giáo dục	**6,129**	**6,757**	**10%**	**-7.8%**

BÁO CÁO CẬP NHẬT

27/05/2025 – HSX: FPT

KHUYẾN NGHỊ:	**THEO DÕI**
Giá mục tiêu:	136,500
Upside:	15%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	119,000
Cổ phiếu LH (Triệu):	1,471
Vốn hoá (Tỷ VND):	175,057
Thanh khoản 30n (Triệu):	8.56
Sở hữu nước ngoài:	15%

Hệ thống khuyến nghị

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

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

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Trần Thăng Long
Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu
Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa
P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Vĩ mô – Thị Trường
Khoabn@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu
P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Ngành – Doanh nghiệp
Buupq@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Dương Quang Minh
Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhdq@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí
Chuyên viên phân tích
Tridm@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh
Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhpq@bsc.com.vn

Lâm Việt
Chuyên viên phân tích cao cấp
Vietl@bsc.com.vn

Vũ Công Hoàng Duy
Chuyên viên phân tích
Duyvch@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Nguyễn Thị Cẩm Tú
Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Tuntc@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh
Chuyên viên phân tích
Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trưởng
Chuyên viên phân tích
Truongnd@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu
Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng
Chuyên viên phân tích
Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyên Tường Huy
Chuyên viên phân tích
Huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

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

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