

FPT株式会社- HSX: FPT

推奨: 観察

目標価格: 136,500

Upside: 15%

業績アップデート

1. 経営状況は低迷している。

- 2025年第1四半期業績: 売上高と少数株主等控除利益はそれぞれ、前年同期比+13.9%増の16兆580億ドン、同+20.9%増の2兆5,960億ドンだった。

IT事業: 海外ITサービスの収入と利益はそれぞれ、前年同期比+17%増、同+24.8%増となった。そのうち、日本市場とヨーロッパ市場での収入はそれぞれ、前年同期比+30.4%増、同+24.6%増となった。しかし、アジア太平洋 (APAC) 市場と米市場はそれぞれ、同+4.9%増、同+8%増となった。

通信事業: 収入と利益はそれぞれ、前年同期比+14%増、同+17.2%増となった。

教育事業: 収入と利益はそれぞれ、前年同期比+6.1%増、同+16.2%増となった。

- 2025年4ヶ月には、売上高は前年同期比+13.5%増の21兆5,570億ドン、年間計画の29%を達成した。税引前利益は同+18%増増4兆650億ドン、年間計画の30%を達成した。

2. 4月の海外ITサービス事業の成長率は予想より低迷した。

- 売上高と税引前利益はそれぞれ、前年同期比+15%増の11兆10億ドン、同+5%増の1兆8,270億ドンだった。そのうち、米市場、ヨーロッパと太平洋市場での収入の成長率は前年同期比+5.5%増となり、日本市場での収入成長率は同+29%増となった。海外市場での新規契約額は前年同期比-6%減の3兆8,790億ドンだった。

- 通信事業の税引前利益は前年同期比+25%増となった。

業績	2023	2024	2025F	2026F
売上高	52,625	62,962	73,679	88,183
売上総利益率	20,319	23,799	28,078	34,077
親会社株主税引後利益	6,465	7,849	9,322	11,229
EPS	4,661	4,940	5,792	6,977

企業アップデート

27/05/2025 – HSX: FPT

BSCの研究・分析センター

Trần Nguyên Tường Huy

(分析者)

Huytnt@bsc.com.vn

企業情報

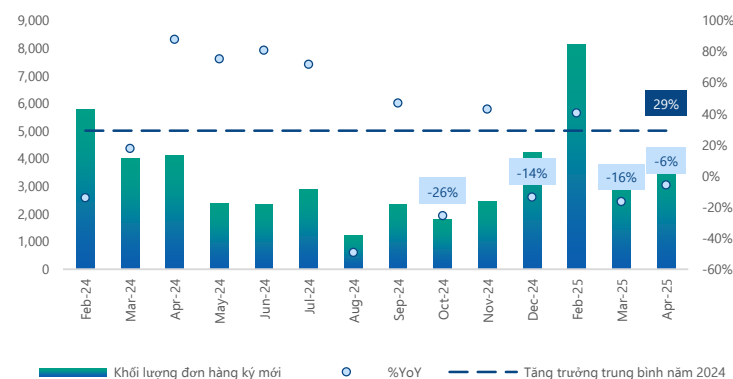
現値(VND/株):	119,000
流行中株数(100万株):	1,471
Vốn hoá (Tỷ VND):	175,057
30日間平均売買代金(100万株):	8.56
外国人投資家保有率:	15%

BSCの評価

FPTの業績はBSCの予想より低かった。原因は(1)海外市場でのIT事業の成長率が前年同期比+25%増となり、予想より低かった；(2)新規受注数が減少する傾向があるということから由来している。

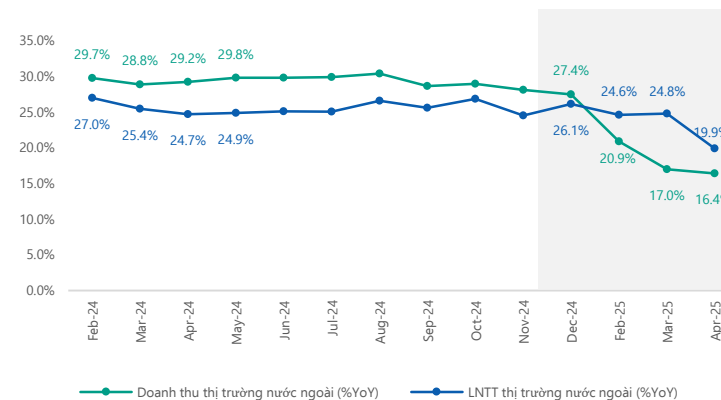
→ BSCは、不安定な世界的マクロ経済状況のために、FPTの事業状況は、税関政策が交渉段階にある背景には2025年第2四半期末まで困難を引き続き直面する可能性があると考えています。そのため、今後数か月間の新規受注の動向は短中期的な収益確保のために注目すべき点です。

月間新規契約額の伸び



ソース FPT, BSC Research

海外市場での収入と税引前利益の成長率



ソース: Bloomberg, BSC Research

2025年見通し

BSCは2025年には、売上高を前年比+17.2%増の73兆6,790億ドン、少数株主等控除利益を同+18.8%増の9兆3,320億ドン、EPSを5,792VND/株と予測しております。

企業アップデート

27/05/2025 – HSX: FPT

推奨:	観察
目標価格:	136,500
Upside:	15%

企業情報

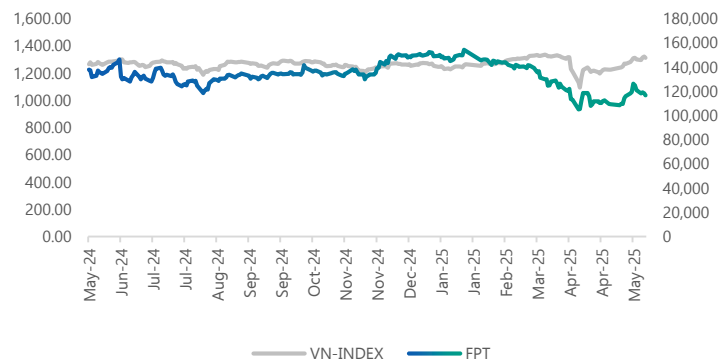
現値(VND/株):	119,000
流行中株数(100万株):	1,471
Vốn hoá (Tỷ VND):	175,057
30日間平均売買代金(100万株):	8.56
外国人投資家保有率::	15%

BSCの推奨

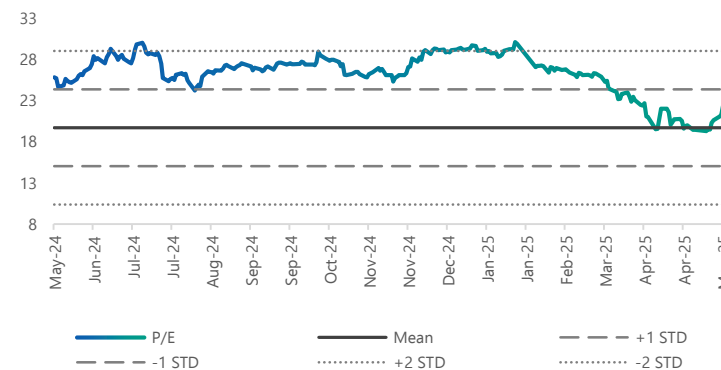
BSCはFPT株の2025年理論価格を2025年5月27日の終値比15%増の13万6,500VND/株と評価し、FPTの投資評価を「観察」としております。

1. FPTの業績に影響を与える可能性がある受注額の減少に関するリスクを考慮し、BSCは2025年のEPS成長率予想を前回レポート比で-3bpsに下方修正しております。
2. 2025年～2028年のIT事業の年間平均成長率(CAGR)が22%上昇すると予測されておりますので、目標PEを25.xから23.xに下方修正しております。

現在、FPTの株価は年初来で23%割引されており、2025年のPEfwは20.3xで、「1標準偏差」を下回っています。BSCは、この割引率は予想よりも成長が鈍化するリスクを部分的に反映しているが、(i)今後数か月間に締結される新規契約の価値、(ii)米国市場への関税政策の影響という要素を注視する必要があると考えております。

FPTの株価の推移
VND/株

ソース: Bloomberg, BSC Research

FPTのP/E
倍

ソース: Bloomberg, BSC Research

企業アップデート

27/05/2025 – HSX: FPT

推奨:	観察
目標価格:	136,500
Upside:	15%

企業情報

現値(VND/株):	119,000
流行中株数(100万株):	1,471
Vốn hoá (Tỷ VND):	175,057
30日間平均売買代金(100万株):	8.56
外国人投資家保有率:	15%

付録:2025年第1四半期業績

10億VND	Q1/2024	Q1/2025	%YoY
売上高	14,093	16,058	14%
売上原価	-8,582	-9,757	14%
売上総利益	5,510	6,301	14%
金融活動事業による収入	457	573	25%
財務費用	-334	-311	-7%
借入コスト	-138	-152	11%
関連会社からの利益	74	137	84%
販売管理	-1,369	-1,829	34%
管理費用	-1,823	-1,877	3%
経営活動による利益	2,516	2,994	19%
他の収入	18	-8	-146%
税引前利益	2,534	3,025	19%
税額	-373	-52	-86%
税引後利益	2,160	2,596	20%
少数株主持分	362	421	16%
少数株主等控除利益	1,798	2,174	21%

指数

売上総利益率	39.1%	39.2%	+0.1 dpt
純利益率	12.8%	13.5%	+0.8 dpt
管販費用/収入	22.7%	23.1%	+0.4 dpt

企業アップデート

27/05/2025 – HSX: FPT

推奨:	観察
目標価格:	136,500
Upside:	15%

企業情報

現値(VND/株):	119,000
流行中株数(100万株):	1,471
Vốn hoá (Tỷ VND):	175,057
30日間平均売買代金(100万株):	8.56
外国人投資家保有率::	15%

付録：2025年4ヶ月業績とBSCの予測

10億ドン	4T2024	4T2025	%YoY T4	%YoY Luỹ kế
売上高	18,989	21,557	12%	14%
1. IT事業	11,455	13,177	14%	15%
海外市場	9,450	11,001	15%	16%
国内市場	2,005	2,176	11%	9%
2. 通信事業	5,365	6,123	23%	14%
3. 教育事業	2,169	2,257	-2%	4%
税引前利益	3,447	4,065	14%	18%
1. IT事業	1,547	1,827	5%	18%
海外市場	1,495	1,792	6%	20%
国内市場	52	35	0%	-33%
2. 通信事業	1,116	1,330	33%	19%
3. 教育事業	784	908	15%	16%

仮定	2024年実施	2025F	% YoY	予想変更
売上高	62,962	73,679	17%	-3.0%
1. IT事業	39,110	46,704	19%	-3.6%
海外市場	30,953	37,732	22%	-4.1%
米	7,751	8,526	10%	-20.0%
日本	12,325	16,023	30%	4.0%
APAC	8,240	9,888	20%	-5.0%
EU	2,636	3,295	25%	2.0%
国内市場	8,157	8,973	10%	-1.0%
2. 通信事業	17,610	20,217	15%	0.8%
3. 教育事業	6,129	6,757	10%	-7.8%

企業アップデート

27/05/2025 – HSX: FPT

推奨: 観察
目標価格: 136,500
Upside: 15%

企業情報

現値(VND/株): 119,000
流行中株数(100万株): 1,471
Vốn hoá (Tỷ VND): 175,057
30日間平均売買代金(100万株): 8.56
外国人投資家保有率:: 15%

推奨システム

推奨	説明
強い購入	1年間利益率は30%以上なると期待されております。
購入	1年間利益率は15～30%以上なると期待されております。
ホールド	1年間利益率は10～15%以上なると期待されております。
売却	1年間利益率は10未満と期待されております。

連絡先 – 研究・分析センター

Trần Thăng Long
分析・研究部の部長
Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa
分析・研究部の副部長
マクロ – 市場
Khoabn@bsc.com.vn

Đỗ Thu Phương
分析・研究部の副部長
定量
Phuongdt@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu
分析・研究部の副部長
業界・企業
Buupq@bsc.com.vn

銀行・金融業

Dương Quang Minh
リーダー、分析者
Minhdq@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí
分析者
Tridm@bsc.com.vn

不動産業、建設用材料業

Phạm Quang Minh
リーダー、分析者
Minhpq@bsc.com.vn

Lâm Việt
分析者
Vietl@bsc.com.vn

Nguyễn Công Hoàng Duy
分析者
Duyngch@bsc.com.vn

石油・ガス業、肥料業、化学業

Nguyễn Thị Cẩm Tú
リーダー、分析者
Tuntc@bsc.com.vn

Lưu Thuý Linh
分析者
Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường
分析者
Truongnd@bsc.com.vn

小売り業、輸出業、Logistics業

Phạm Thị Minh Châu
リーダー、分析者
Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng
分析者
Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy
分析者
Huytnt@bsc.com.vn

利用規約

本レポートはベトナム投資開発銀行証券株式会社(BSC)の作成によるレポートで、週間内の証券市場状況及びマクロ経済に関する分析、一般情報を提供するものです。本レポートはいかなる法人または個人の要求により作成されたレポートではありません。投資家は参考資料として本レポートの分析、評価、一般情報をご利用下さい。本レポートの情報、評価、予告などは信頼的なデータ源に基づいたものです。しかし、当社は掲載される情報の正確性に対していかなる保証もなされるものではありません。情報の使用に関して、またはその使用の結果に関して、その他の事項に関して、いかなる保証も負担いたしません。本レポートに掲載される評価や観点は現時点の考慮に基づいたものです。しかし、評価や観点は予告なしに変更されることがありますので、あらかじめご了承ください。本レポートの著作権者はベトナム投資開発銀行証券株式会社であるので、当社の書面による事前の許可なく、いかなる形式またはいかなる手段によっても、複製、再出版は著作権法、プライバシーに関する法律に違反することになります。当社の書面による事前の許可なく、いかなる形式またはいかなる手段によっても、複製、再出版または転送することを禁じます。

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

