

CTCP Tập đoàn FPT (FPT)

Thách thức ngắn hạn đến từ thị trường nước ngoài

05/06/2025

Chuyên viên phân tích Nguyễn Việt Anh

anhnv3@kbsec.com.vn

(+84) 24-7303-5333

Doanh thu và lợi nhuận 1Q2025 tăng trưởng chậm lại

Doanh thu 1Q2025 của FPT đạt 16,065 tỷ VND (+14.0 YoY/4.1% QoQ), biên lợi nhuận gộp tương ứng đạt khoảng 39.2%. Lợi nhuận sau thuế 1Q2025 ghi nhận 2,493 tỷ VND (+21.0% YoY/+4.2% QoQ). Sau Q1, FPT đã hoàn thành 21% kế hoạch doanh thu cả năm (16,065/75,400 tỷ VND) và 22.6% kế hoạch lợi nhuận trước thuế.

Mảng CNTT nước ngoài: Doanh thu tăng trưởng chậm do hợp đồng ký mới nửa cuối 2024 giảm tốc

Trong kỳ, FPT tiếp tục ghi nhận nhiều đơn hàng lớn từ thị trường nước ngoài, thắng thầu 9 dự án lớn với quy mô trên 10 triệu USD, tăng 125% so với cùng kỳ năm trước. Tuy nhiên, tăng trưởng âm của số hợp đồng quy mô 1 triệu USD, đạt 66 dự án (-10.8% YoY) khiến cho doanh thu mảng dịch vụ CNTT chỉ đạt 8,186 tỷ VND (+17% YoY) và thấp hơn so với tăng trưởng trung bình 20% của các quý trước đó.

Mảng viễn thông: Broadband tăng trưởng tích cực, bất chấp tình trạng ngành bão hòa

Trong Q1/2025, mảng viễn thông ghi nhận tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận trước thuế ở mức 2 con số, lần lượt đạt 4,582 tỷ VND (+14% YoY) và 966 tỷ VND (+17% YoY). Broadband là lĩnh vực dẫn dắt tăng trưởng với doanh thu đạt 2,397 tỷ VND (+16% YoY).

Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 141,100 VND/cổ phiếu

Dựa trên định giá FCFF và P/E, triển vọng kinh doanh cũng như xem xét các rủi ro có thể phát sinh, chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu FPT. Giá mục tiêu là 141,100 VND/cổ phiếu.

Mua thay đổi

Giá mục tiêu	VND 141,100
Tăng/giảm (%)	20.5%
Giá hiện tại (04/06/2025)	VND 116,100
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 139,400
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	173.9/6.7

Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2023	2024	2025F	2026F
Doanh số thuần (tỷ VND)	52,618	62,849	73,068	83,561
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	7,788	9,420	11,349	13,836
Lợi nhuận của CB công ty mẹ (tỷ VND)	6,465	7,849	9,454	11,525
EPS (VND)	5,091	5,335	6,426	7,834
Tăng trưởng EPS (%)	5.2	5.0	20.0	22.0
P/E (x)	27.7	26.5	22.0	18.0
P/B (x)	6.0	5.8	4.8	3.9
ROE (%)	26.0	26.3	26.3	26.0
Tỷ suất cổ tức (%)	2.0	2.1	2.1	2.1

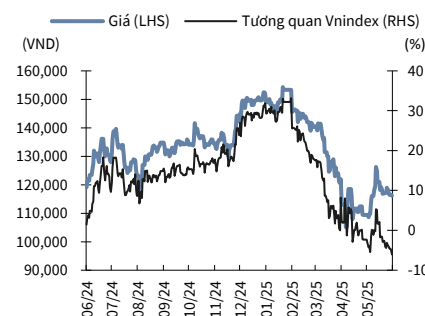
Nguồn: Fiinpro, KBSV

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	79.2%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	897.3/34.8
Sở hữu nước ngoài (%)	41.1%
Cổ đông lớn	Trương Gia Bình (6.99%)

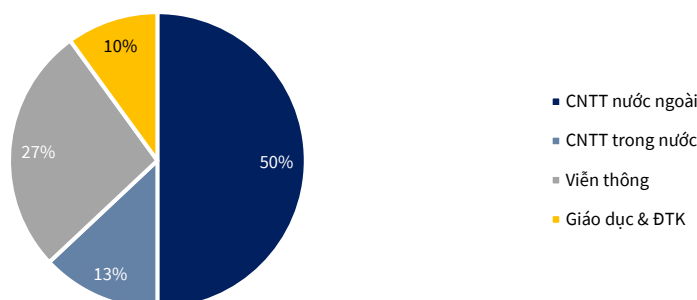
Biến động giá cổ phiếu

(%)	YTD	1M	3M	12M
Tuyệt đối	6.1	-17.4	-19.9	-2.5
Tương đối	-2.8	-19.4	-26.8	-6.9



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Cấu trúc doanh thu 2024



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Hoạt động kinh doanh

FPT là tập đoàn đa ngành tập trung vào lĩnh vực công nghệ thông tin, với 4 mảng chính: dịch vụ phần mềm, cung cấp hạ tầng viễn thông, giáo dục đào tạo. Chiếm 46% tổng doanh thu của tập đoàn, mảng công nghệ thông tin đang phục vụ các thị trường lớn gồm: Nhật Bản, EU, Mỹ và Đông Nam Á. Hiện đội ngũ kỹ sư công nghệ FPT sở hữu với gần 24,000 người.

Điểm nhấn đầu tư

Tăng trưởng tiêu thụ chuyển đổi số sẽ là động lực cho doanh thu. Chỉ tiêu cho lĩnh vực CNTT toàn cầu sẽ là yếu tố thúc đẩy mảng CNTT của FPT, dự kiến doanh thu mảng CNTT năm 2025 tăng trưởng 21.9%.

Hệ sinh thái mạng viễn thông đóng góp doanh thu ổn định. Broadband sẽ duy trì ổn định doanh thu trong khi Data Center và PayTV đóng góp tăng trưởng dài hạn.

Cơ sở đào tạo mới đi vào hoạt động tạo động lực tăng trưởng doanh thu. Cơ sở đào tạo tại Huế và Hậu Giang giúp tăng số lượng người học, qua đó nâng doanh thu 2025 đạt 7,443 tỷ VND (+21% YoY).

Chú thích

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Dự phóng kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	Dự phóng của KBSV		Thay đổi với kỳ trước		Dự phóng đồng thuận*		Chênh lệch	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
Doanh thu	73,068	83,561	1%	-1%	72,382	84,893	1%	-2%
EBIT	11,785	13,941	1%	-1%	12,016	14,432	-2%	-3%
LNST công ty mẹ	9,454	11,525	1%	-1%	9,184	11,082	3%	4%

Nguồn: Bloomberg, KBSV ước tính

*Dự phóng đồng thuận: là dự phóng trung bình của các CTCK được Bloomberg tổng hợp và tính toán

Quan điểm định giá

Kịch bản tích cực	VND 151,900 (Số lượng nhân sự và HĐ kí mới tăng nhanh)	Kịch bản cơ sở: 1) HĐ kí mới tăng 15% 2) Số kĩ sư tăng 12% Kịch bản tích cực: 1) HĐ kí mới tăng 20% 2) Số kĩ sư tăng 14% Kịch bản tiêu cực: 1) HĐ kí mới tăng 10% 2) Số kĩ sư tăng 10%
Kịch bản cơ sở (Giá mục tiêu)	VND 141,100	
Kịch bản tiêu cực	VND 130,800 (số lượng nhân sự và HĐ kí mới tăng chậm)	
Giá hiện tại	VND 117,100	

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Doanh thu 1Q2025 tăng trưởng chậm 14% YoY nhưng hợp đồng ký mới ghi nhận tăng trưởng tích cực

Doanh thu 1Q2025 của FPT đạt 16,065 tỷ VND (+14.0% YoY/4.1% QoQ), biên lợi nhuận gộp tương ứng đạt khoảng 39.2%. Lợi nhuận sau thuế 1Q2025 ghi nhận 2,493 tỷ VND (+21.0% YoY/+4.2% QoQ). Sau Q1, FPT đã hoàn thành 21% kế hoạch doanh thu cả năm (16,065/75,400 tỷ VND) và 22.6% kế hoạch lợi nhuận trước thuế.

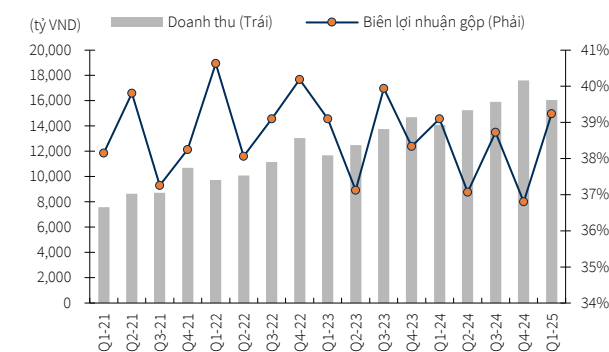
Mảng dịch vụ CNTT tại thị trường nước ngoài tiếp tục là động lực tăng trưởng chính với doanh thu đạt 8,186 tỷ VND (+17% YoY). Giá trị hợp đồng ký mới dù đạt tăng trưởng 2 chữ số, đạt 11,505 tỷ VND (+ 17.2% YoY), nhưng số lượng dự án ký mới có giá trị trên 1 triệu USD (bao gồm các dự án lớn trên 5 triệu USD) giảm còn 75 dự án (so với 81 dự án trong Q1/24).

Bảng 1. Cập nhật Kết quả kinh doanh Q1/2025

(tỷ VNĐ)	Q1/2024	Q1/2025	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	14,093	16,065	14%	
CNTT Nước ngoài	7,000	8,186	17%	Nhờ vào áp dụng các công nghệ mới, doanh thu chuyển đổi số tăng trưởng tích cực, đạt 3,579 tỷ VND (+21% YoY). Tỷ lệ doanh số/giá trị hợp đồng ký mới cải thiện lên mức 1.4 lần (so với 1 lần của quý trước), hứa hẹn tăng trưởng doanh thu các quý sau.
Nhật Bản	2,695	3,514	30%	
US	1,858	2,002	8%	
EU	552	688	25%	
APAC	1,895	1,982	5%	
CNTT Trong nước	1,472	1,583	8%	Doanh thu dịch vụ made by FPT tăng nhẹ 6% YoY trong khi đóng góp của mảng dịch vụ phần cứng tăng từ nền thấp.
Viễn thông	4,012	4,582	14%	
Giáo dục	1,776	1,834	3%	Tăng trưởng thấp hơn so với kỳ vọng do kỳ tuyển sinh 2024 hoàn thành thấp chỉ tiêu trong bối cảnh gia tăng cạnh tranh từ đơn vị giáo dục công lập.
Đầu tư khác	-167	-127	-24%	
Lợi nhuận gộp	5,510	6,301	14%	
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	39.1%	39.2%	0 ppts	
Thu nhập tài chính	457	573	25%	
Chi phí tài chính	334	311	-7%	
Lợi nhuận từ công ty LD, LK	75	137	83%	Chủ yếu đến từ hoạt động kinh doanh có lãi của FRT đạt 167 tỷ trong Q1/25 so với mức 38 tỷ VND cùng kỳ.
SG&A	3,192	3,706	16%	
Lãi/ lỗ từ hoạt động kinh doanh	2,318	2,595	12%	
Thu nhập khác	-27	-8	-70%	
Lợi nhuận trước thuế	2,414	2,849	18%	
Lợi nhuận sau thuế	2,160	2,596	20%	
LNST công ty mẹ	1,798	2,174	21%	
<i>Biên LNST</i>	15%	16%	1 ppts	

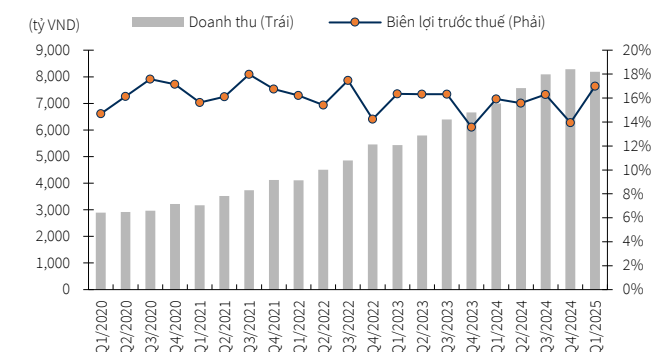
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 2. Kết quả kinh doanh FPT, 2021-2024



Nguồn: FPT, KBSV

Biểu đồ 3. Kết quả kinh doanh nước ngoài, 2020-2024



Nguồn: FPT, KBSV

Mảng CNTT nước ngoài: Nhật Bản tiếp tục đem về doanh thu vượt trội, trong khi các thị trường khác gặp thách thức

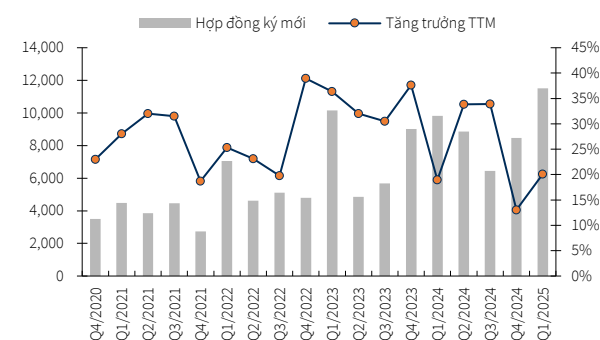
Xu hướng sử dụng AI tạo sinh trong các doanh nghiệp và tổ chức sẽ diễn ra mạnh mẽ nhằm cải thiện hiệu quả hoạt động kinh doanh sẽ thúc đẩy chi tiêu toàn cầu cho phần mềm và dịch vụ CNTT. Theo Canalys, giá trị ngành công nghiệp CNTT sẽ đạt 6,300 tỷ USD và nhanh chóng đạt 10,000 tỷ USD đến năm 2035. AI sẽ là động lực thúc đẩy đầu tư mở rộng hạ tầng phần cứng, đồng thời thúc đẩy mạnh mẽ nhu cầu chuyển đổi số thông qua dịch vụ phần mềm vận hành bởi AI. Chúng tôi kì vọng FPT sẽ tiếp tục bắt kịp các xu hướng mới nhằm đẩy mạnh hoạt động đầu tư tại các thị trường trọng điểm:

- **Thị trường Nhật Bản:** Xu hướng già hóa dân số tại Nhật Bản gây ra thiếu hụt nhân lực lĩnh vực sẽ thúc đẩy đầu tư vào các sản phẩm công nghệ giúp tăng khả năng tự động hóa, cải thiện hiệu suất làm việc và giảm phụ thuộc vào con người. Mặt khác, tình trạng thiếu hụt lao động công nghệ thông tin (CNTT) trong việc vận hành hạ tầng CNTT đang phát triển sẽ mở ra cơ hội với các doanh nghiệp CNTT sở hữu lực lượng lao động trẻ và dồi dào như FPT. Dự án AI Factory với tổng mức đầu tư 100 triệu USD dự kiến sẽ hoàn thiện hệ sinh thái sản phẩm của FPT, giúp doanh nghiệp nắm bắt cơ hội mở rộng thị trường Nhật Bản, ước tính doanh thu tại đây trong năm 2025/2026 đạt 15,700/20,060 tỷ VND (+27%/29% YoY).
- **Thị trường APAC:** FPT đã ký kết hợp đồng trị giá 67 triệu USD với đối tác Indonesia là KMP Aryadhana, là thương xã hàng đầu Indonesia hoạt động trong lĩnh vực đổi mới sáng tạo. Với lợi thế về trí tuệ nhân tạo (AI), blockchain, Internet vạn vật và điện toán đám mây, FPT có khả năng thực thi và tham gia sâu rộng vào lĩnh vực ESG và giáo dục.
- **Thị trường EU và US:** Trong năm 2024, FPT ghi nhận kết quả tăng trưởng vượt bậc tại thị trường Hoa Kỳ khi thành công ký kết hợp đồng quy mô 225 triệu USD trong lĩnh vực Dịch vụ Quản lý (Managed Services), đồng thời cũng là hợp đồng có giá trị lớn nhất của FPT. Sau đó, RWE và FPT cũng đã ký kết hợp đồng dịch vụ quản lý lớn nhất trong lịch sử hoạt động của FPT tại khu vực Châu Âu, giá trị hơn 100 triệu USD. Chúng tôi cho rằng các hợp đồng trên sẽ bảo đảm công việc cho FPT trong vòng 3-5 năm tới, là động lực tăng trưởng doanh thu duy trì mức cao, đạt 15-25% YoY.

Theo đó, chúng tôi đưa ra dự phóng doanh thu mảng CNTT năm 2025 tăng trưởng 22% YoY, đạt 37,701 tỷ VND dựa trên (1) Dự án AI Factory sẽ hoàn thiện

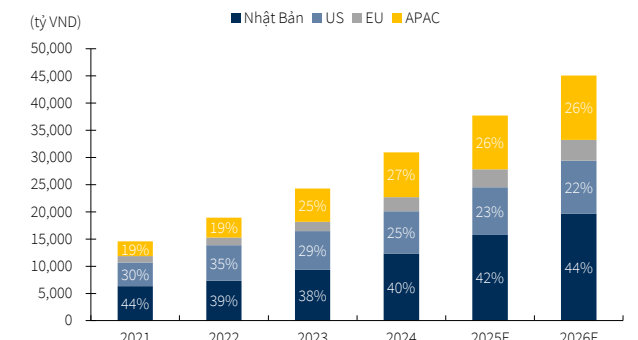
hệ sinh thái sản phẩm và giúp FPT tiếp cận sâu rộng hơn tới khách hàng; (2) Các hợp đồng lớn với thời gian dài giúp doanh thu FPT duy trì ổn định. Sang năm 2026, tổng doanh thu mảng CNTT nước ngoài dự kiến đạt 45,091 tỷ VND (+20% YoY) và tiếp tục là động lực đóng góp tăng trưởng chính cho doanh thu cả mảng CNTT đạt 54,084 tỷ VND (+17% YoY).

Biểu đồ 4. Tăng trưởng hợp đồng ký mới theo giá trị, 2020-2024



Nguồn: FPT, KBSV

Biểu đồ 5. Ước tính doanh thu đóng góp từ các thị trường nước ngoài, 2021-2026F

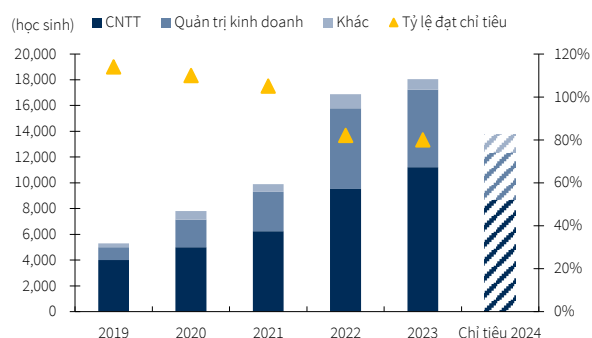


Nguồn: FPT, KBSV

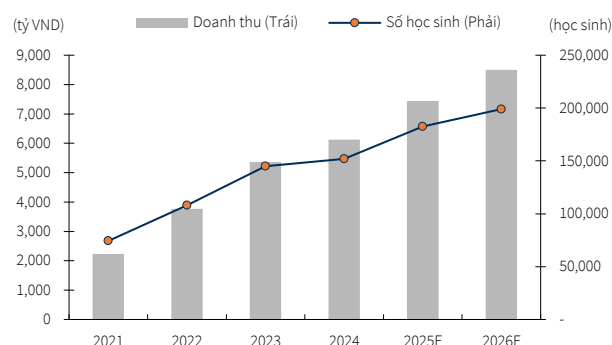
Mảng Giáo dục & đầu tư: đóng góp tích cực vào tăng trưởng

Trong Q1.25, mảng giáo dục có cải thiện nhẹ, đạt doanh thu 1,834 tỷ VND (+3.2% YoY). Mức lỗ thấp hơn của mảng đầu tư, đạt -127 tỷ VND so với -167 tỷ VND cùng kỳ hỗ trợ cho kết quả kinh doanh mảng giáo dục và đầu tư đạt 1,707 tỷ đồng (+6.1% YoY/+3.3% QoQ). Chúng tôi cho rằng mảng giáo dục sẽ ghi nhận tăng trưởng nhẹ trong Q2/2025 nhờ mức học phí điều chỉnh tăng hằng năm và kì vọng quay trở lại quỹ đạo tăng trưởng 2 con số vào mùa tuyển sinh đại học diễn ra trong Q3. FPT sẽ tập trung quảng bá 2 ngành học chính là Quản trị kinh doanh và Công nghệ thông tin, cùng với các chương trình học mới như: Trí tuệ nhân tạo và Kỹ thuật ô tô, giúp bảo đảm số lượng sinh viên.

Trong năm 2025, FPT dự kiến sẽ đưa vào vận hành thêm các trường tại Huế và Hậu Giang, hai địa phương mới trong hệ thống, qua đó nâng số lượng cơ sở mở mới lên gần 20 trường trên toàn quốc, hiện diện tại 14 tỉnh thành. Khi đi vào hoạt động ổn định, dự kiến số học sinh sẽ được bổ sung thêm 25,100 người. Chúng tôi dự phóng doanh thu mảng giáo dục và đầu tư sẽ tăng 21%/14% YoY trong giai đoạn 2025/26, đạt 7,443/8,502 tỷ VND nhờ số lượng học sinh tăng dự kiến 9% mỗi năm, đạt 182,415/198,999 học sinh.

Biểu đồ 6. Số lượng học sinh ứng tuyển đại học FPT theo các ngành và tỷ lệ hoàn thành chỉ tiêu

Nguồn: FPT, KBSV

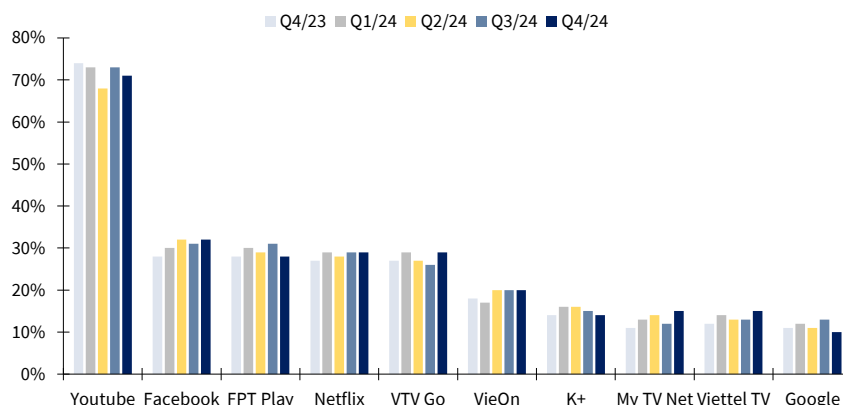
Biểu đồ 7. Doanh thu khối giáo dục và số lượng học sinh

Nguồn: FPT, KBSV

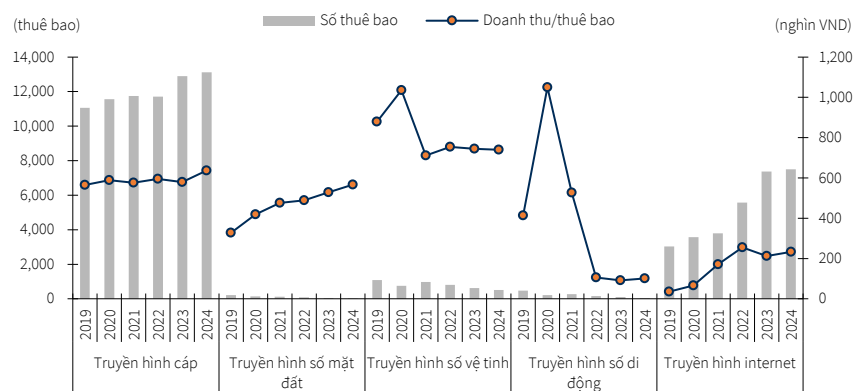
Mảng Viễn thông: Broadband tăng trưởng tích cực, Data center & PayTV có nhiều tiềm năng dài hạn

Trong Q1/2025, mảng viễn thông ghi nhận tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận trước thuế ở mức 2 con số, lần lượt đạt 4,582 tỷ VND (+14% YoY) và 966 tỷ VND (+17% YoY). Broadband là lĩnh vực dẫn dắt tăng trưởng với doanh thu đạt 2,397 tỷ VND (+16% YoY). Các hoạt động kinh doanh khác ghi nhận cải thiện nhẹ, trong đó có lĩnh vực Data Center tăng trưởng chậm lại chủ yếu do dự án Data Center tại TP.HCM tiếp tục bị trì hoãn đưa vào vận hành bởi khó khăn trong hoạt động logistic. Dự kiến ngày khánh thành dự án bị lùi sang cuối 2025.

Trong tương lai, chúng tôi cho rằng lĩnh vực PayTV và Data Center sẽ dẫn dắt tăng trưởng của mảng viễn thông nhờ gia tăng chi tiêu của người dùng với các dịch vụ mới. Sự chấp nhận rộng rãi của người tiêu dùng với các nền tảng truyền hình trả phí sẽ là cơ hội thuận lợi cho các doanh nghiệp sở hữu đa dạng chương trình giải trí như FPT Play tiếp tục duy trì tốc độ tăng trưởng 2 chữ số nhờ tệp khách hàng được mở rộng. Mảng Data Center của FPT sẽ tiếp tục thu hút khách hàng nhờ xu hướng phát triển điện toán đám mây và trí tuệ nhân tạo sẽ thúc đẩy nhu cầu hệ thống lưu trữ. Chúng tôi dự báo doanh thu mảng viễn thông của FPT lần lượt đạt 18,844 tỷ VND và 19,729 tỷ VND trong giai đoạn 2025/2026, tương đương mức tăng 10% YoY/8.4% YoY.

Biểu đồ 8. Tỷ lệ thâm nhập của các nền tảng video trực tuyến

Nguồn: Decision Lab, KBSV

Biểu đồ 9. Số lượng thuê bao và doanh thu thuê bao các dịch vụ truyền hình trả phí

Nguồn: Make in Vietnam, KBSV

DỰ PHÓNG KQKD VÀ ĐỊNH GIÁ

Bảng 10. Dự phóng Kết quả kinh doanh

(tỷ VNĐ)	2024	2025F	+/-%YoY	2026F	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	62,963	73,068	16%	83,561	14%	
CNTT Nước ngoài	30,952	37,701	22%	45,091	20%	
Nhật Bản	12,325	15,759	28%	19,626	25%	Kỳ vọng doanh thu từ thị trường Nhật Bản dẫn đầu và tiếp tục tăng trưởng nhờ vào sự am hiểu thị trường và khả năng duy trì lợi thế cạnh tranh về chi phí.
Mỹ	7,751	8,759	13%	9,810	12%	Tiêu dùng chuyển đổi số thúc đẩy tăng trưởng doanh thu của FPT khi công ty tích cực tham gia thị trường thông qua M&A
EU	2,636	3,295	25%	3,789	15%	Tiếp tục mở rộng thị phần tại EU nhờ tích cực thâm nhập lĩnh vực sản xuất phần mềm ô tô, xu hướng mới trong phát triển phần mềm
APAC	8,240	9,888	20%	11,866	20%	
CNTT Trong nước	8,157	8,565	5%	8,993	5%	
Viễn thông	17,618	19,363	10%	20,981	8%	
Giáo dục & Đầu tư	6,129	7,443	21%	8,502	14%	
Lợi nhuận gộp	23,800	27,224	14%	31,597	16%	
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	38%	37%	-1 ppts	38%	1 ppts	
Thu nhập tài chính	1,929	2,488	29%	2,810	13%	
Chi phí tài chính	1,812	1,618	-11%	1,479	-9%	
Lợi nhuận từ công ty LD, LK	394	735	87%	1,095	49%	Tăng trưởng mạnh nhờ đóng góp của lợi nhuận sau thuế của FRT đạt 816 tỷ VNĐ trong 2025
SG&A	13,284	15,439	16%	17,656	14%	
Lãi/ lỗ từ hoạt động kinh doanh	10,516	11,785	12%	13,941	18%	
Thu nhập khác	-103	0	-100%	0	n.a	
Lợi nhuận trước thuế	11,071	13,583	23%	16,560	22%	
Lợi nhuận sau thuế	9,420	11,349	20%	13,838	22%	
LNST công ty mẹ	7,849	9,454	20%	11,527	22%	
<i>Biên LNST</i>	15%	16%	1 ppts	17%	1 ppts	

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 141,100 VND/cổ phiếu

Hiện tại, cổ phiếu FPT đang giao dịch ở mức P/E cao hơn + 2 độ lệch chuẩn, phản ánh kỳ vọng của thị trường vào triển vọng tăng trưởng của doanh nghiệp khi số lượng các hợp đồng giá trị cao tăng mạnh. Chúng tôi cho rằng đà tăng trưởng lợi nhuận của FPT sẽ tiếp tục duy trì 17-20%/năm trong vòng 3-4 năm tới, qua đó cần định giá FPT tương quan với các công ty hoạt động trong mảng tương tự tại quốc gia đang phát triển của Châu Á. Cụ thể, chúng tôi lựa chọn các công ty hoạt động cùng lĩnh vực và có mức vốn hóa tương đương với FPT để thực hiện định giá mảng công nghệ và viễn thông của doanh nghiệp. Đối với mảng giáo dục và đầu tư, chúng tôi cho rằng mức giá hiện tại phản ánh đúng với giá trị của hoạt động kinh doanh.

Chúng tôi kết hợp sử dụng 2 phương pháp định giá là chiết khấu dòng tiền (DCF) và bội số P/E, tỷ lệ cho 2 phương pháp là 50:50. Theo đó, mức giá chúng tôi đưa ra cho cổ phiếu FPT là 141,100 VND/cổ phiếu, cao hơn 21.1% so với giá đóng cửa ngày 04/06/2025.

Bảng 11. Định giá FCFF

(Tỷ VND)	Phương pháp	Giá trị của FPT
Giá trị tích lũy		52,027
Giá trị dòng tiền vĩnh viễn	EV/EBITDA 9x	116,918
Tổng giá trị		168,945
(+) Tiền & Đầu tư ngắn hạn		30,523
(-) Vay nợ ròng		-19,307
(-) Lợi ích cổ đông thiểu số		-5,671
Giá trị VCSH		174,490
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu CP)		1,270.00
Giá trị cổ phiếu		137,400

Nguồn: KBSV

Bảng 12. Định giá P/E

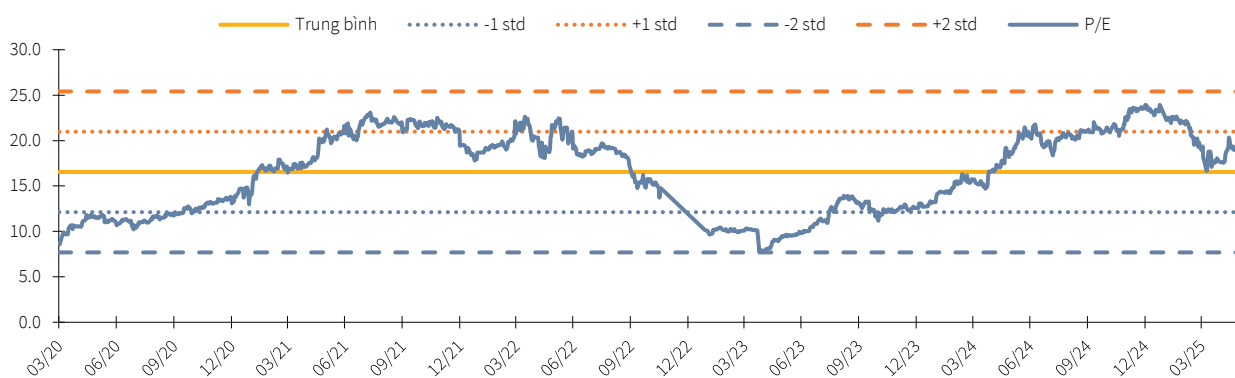
(Tỷ VND)	P/E	Giá trị của FPT
Mảng CNTT	23	95,459
Mảng Viễn thông	16	18,333
Mảng Giáo dục và đầu tư	17	30,908
Giá mục tiêu		144,700

Nguồn: KBSV

Bảng 13. Tổng hợp định giá

Phương pháp	Giá dự phóng (VND)	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng (VND)
FCFF	137,400	50%	68,700
P/E	144,700	50%	72,350
Giá mục tiêu			141,100
Giá hiện tại (04/06/2025)			117,100
Upside			20.5%

Nguồn: KBSV

Biểu đồ 14. Diễn biến P/E của FPT

Nguồn: Bloomberg, KBSV

CTCP FPT (FPT) – Bảng tóm tắt KQKD & Dự phóng 2023A-2026F

Báo cáo Kết quả HDKD (Tỷ VNĐ)					Bảng cân đối kế toán (Tỷ VNĐ)				
(Báo cáo chuẩn)	2023	2024	2025F	2026F	(Báo cáo chuẩn)	2023	2024	2025F	2026F
Doanh số thuần	52,618	62,849	73,068	83,561	TỔNG CỘNG TÀI SẢN	60,283	72,013	81,107	93,202
Giá vốn hàng bán	-32,298	-39,049	-45,844	-51,964	TÀI SẢN NGẮN HẠN	36,705	45,475	51,639	58,731
Lãi gộp	20,320	23,800	27,224	31,597	Tiền và tương đương tiền	8,279	9,315	7,339	9,304
Thu nhập tài chính	2,336	1,929	2,488	2,808	Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	16,104	21,785	27,756	30,695
Chi phí tài chính	-1,718	-1,812	-1,618	-1,479	Các khoản phải thu	9,674	11,380	13,230	15,130
Trong đó: Chi phí lãi vay	-833	-552	-1,618	-1,479	Hàng tồn kho, ròng	1,593	1,836	2,155	2,443
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	42	394	735	1,095	TÀI SẢN DÀI HẠN	23,578	26,538	29,468	34,471
Chi phí bán hàng	-5,243	-6,205	-7,212	-8,247	Phải thu dài hạn	0	0	0	0
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-6,625	-7,079	-8,227	-9,409	Tài sản cố định	12,382	12,800	16,392	20,847
Lãi/(lỗ) thuần từ hoạt động kinh doanh	9,112	11,027	13,390	16,365	Tài sản dở dang dài hạn	1,315	2,560	1,500	1,500
Thu nhập khác	91	45	45	45	Đầu tư dài hạn	3,335	3,319	3,712	4,260
Chi phí khác	-201	-148	-148	-148	Lợi thế thương mại	1,284	1,097	1,097	1,097
Thu nhập khác, ròng	292	193	193	193	NỢ PHẢI TRẢ	30,350	36,217	37,885	40,073
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	1	2	3	Nợ ngắn hạn	30,671	35,800	37,971	40,160
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	9,404	11,220	13,583	16,558	Phải trả người bán	15,814	20,334	23,872	27,059
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-1,651	-1,989	-2,424	-2,754	Người mua trả tiền trước	0	0	0	0
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	7,788	9,420	11,349	13,836	Vay ngắn hạn	13,838	14,446	13,078	12,079
Lợi ích của cổ đông thiểu số	1,323	1,571	1,895	2,311	Nợ dài hạn	698	1,436	935	935
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	6,465	7,849	9,454	11,525	Phải trả nhà cung cấp dài hạn	0	0	0	0
Chi số hoạt động					Người mua trả tiền trước dài hạn	0	0	0	0
	2023	2024	2025F	2026F	Doanh thu chưa thực hiện	490	935	935	935
Tỷ suất lợi nhuận gộp	38.6%	37.9%	37.3%	37.8%	Vay dài hạn	208	501	0	0
Tỷ suất EBITDA	20.4%	20.8%	19.4%	19.6%	VỐN CHỦ SỞ HỮU	29,933	35,797	43,222	53,129
Tỷ suất EBIT	16.1%	16.7%	16.1%	16.7%	Vốn góp	12,700	14,711	14,711	14,711
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	17.5%	17.6%	18.6%	19.8%	Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0	0
Tỷ suất lợi hoạt động KD	17.3%	17.5%	18.3%	19.6%	Lãi chưa phân phối	8,674	11,024	16,969	25,305
Tỷ suất lợi nhuận thuần	14.8%	15.0%	15.5%	16.6%	Vốn Ngân sách nhà nước và quỹ khác	3,600	4,128	4,037	4,037
					Lợi ích cổ đông không kiểm soát	4,959	5,934	7,505	9,076
Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (Tỷ VNĐ)					Chỉ số chính (x, %, VNĐ)				
	2023	2024	2025F	2026F	Chỉ số định giá				
Lãi trước thuế	9,203	11,071	13,337	16,261	P/E	27.7	26.5	22.0	18.0
Khấu hao TSCĐ	2,287	2,560	2,422	2,422	P/E pha loãng	27.7	26.5	22.0	18.0
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	-1,976	-1,720	-3,274	-3,903	P/B	6.0	5.8	4.8	3.9
Chi phí lãi vay	833	552	1,618	1,479	P/S	3.4	3.3	2.8	2.5
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	10,991	13,599	14,104	16,259	P/Tangible Book	6.0	5.8	4.8	3.9
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	-1,163	-1,892	-1,850	-1,900	P/Cash Flow	18.8	16.4	17.5	15.5
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	396	-244	-319	-288	Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	19.4	19.4	18.7	16.4
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	1,380	3,930	3,538	3,187	Giá trị doanh nghiệp/EBIT	24.7	24.1	22.5	19.3
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	65	-418	0	0	Hiệu quả quản lý				
Chứng khoán kinh doanh, chi phí lãi vay, thuê và khác	-2,136	-2,270	-3,591	-3,887	ROE%	26	26	26	26
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	9,517	12,689	11,865	13,355	ROA%	13	13	14	15
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-3,978	-4,261	-4,954	-6,877	ROIC%	24	25	24	25
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	29	14	0	0	Cấu trúc tài chính				
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	-33,536	-42,720	-43,018	-39,986	Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.8	0.9	0.9	1.0
Tiền thu từ cho vay hoặc thu từ phát hành công cụ nợ	30,458	37,047	37,047	37,047	Tỷ suất thanh toán nhanh	1.1	1.2	1.3	1.4
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	-1,754	-1,173	0	0	Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.2	1.3	1.4	1.5
Tiền thu từ bán các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp khác	95	48	48	48	Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	0.0	0.0	0.0	0.0
Cổ tức và tiền lãi nhận được	2,137	1,597	2,881	3,355	Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	0.0	0.0	0.0	0.0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	-6,548	-9,447	-8,043	-6,461	Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	0.5	0.4	0.3	0.2
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	73	163	0	0	Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.2	0.2	0.2	0.1
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	0	0	0	0	Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	1.0	1.0	0.9	0.8
Tiền thu được các khoản đi vay	34,271	31,903	31,903	31,903	Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.5	0.5	0.5	0.4
Tiền trả các khoản đi vay	-32,552	-30,970	-33,772	-32,902	Tổng công nợ/Vốn CSH	1.0	1.0	0.9	0.8
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	-30	-2	0	0	Tổng công nợ/Tổng Tài sản	0.5	0.5	0.5	0.4
Cổ tức đã trả	-2,931	-3,292	-3,929	-3,929	Chỉ số hoạt động				
Tiền lãi đã nhận	0	0	0	0	Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	6.0	6.0	5.7	5.7
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	-1,168	-2,198	-5,799	-4,929	Hệ số quay vòng HTK	20.3	21.3	21.3	21.3
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	1,800	1,044	-1,977	1,965	Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	3.6	3.8	3.7	3.7
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	6,440	8,279	9,315	7,338					
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	8,279	9,315	7,338	9,303					

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

KHOÍ PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Khối phân tích

research@kbsec.com.vn

Nguyễn Xuân Bình – Giám đốc phân tích

binhnx@kbsec.com.vn

Tài chính

Nguyễn Anh Tùng – Trưởng nhóm

tungna@kbsec.com.vn

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích

linhpp@kbsec.com.vn

Hàng tiêu dùng

Nguyễn Đức Quân – Chuyên viên phân tích

quannd@kbsec.com.vn

Nguyễn Hoàng Duy Anh – Chuyên viên phân tích

anhnhd@kbsec.com.vn

Bất động sản

Phạm Hoàng Bảo Nga – Trưởng nhóm

ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Trang – Chuyên viên phân tích

trangnt6@kbsec.com.vn

Công nghiệp & Nguyên vật liệu

Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên cao cấp

nguyennd1@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích

anhntn@kbsec.com.vn

Vĩ mô & Chiến lược

Trần Đức Anh – Giám đốc vĩ mô & chiến lược

anhtd@kbsec.com.vn

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích

tienss@kbsec.com.vn

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích

thuannd@kbsec.com.vn

Năng lượng, Tiện ích & Công nghệ

Nguyễn Việt Anh – Chuyên viên phân tích

anhnv3@kbsec.com.vn

Bộ phận Hỗ trợ

Nguyễn Cẩm Thơ – Chuyên viên hỗ trợ

thonc@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Hương – Chuyên viên hỗ trợ

huongnt3@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Quận Ba Đình, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà Văn phòng, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 21, Tòa nhà Vietinbank, số 93 - 95 Hàm Nghi, Quận 1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, số 37 Tôn Đức Thắng, Quận 1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Hotline: 1900 1711

Email: info@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(Dựa trên kỳ vọng tăng giá trong 6 tháng tới)

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(Dựa trên đánh giá triển vọng trong 6 tháng tới)

Tích cực:	Trung lập:	Tiêu cực:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin, dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin, dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Khách hàng nên độc lập cân nhắc hoàn cảnh, mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình. Chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung, chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.