

CTCP FPT (HSX: FPT)
Nguyễn Hữu Thắng

Chuyên viên Phân tích cơ bản

Email: thangnh2@fpts.com.vn

Điện thoại: 1900 6446 - Ext: 7562

Người phê duyệt báo cáo:

Nguyễn Đức Thành Nhân, CFA

Trưởng nhóm Phân tích cơ bản

Diễn biến giá cổ phiếu FPT và VNIndex

Thông tin giao dịch (19/06/2026)

Giá hiện tại (VND/cp)	71.500
Giá cao nhất 52 tuần (VND/cp)	109.400
Giá thấp nhất 52 tuần (VND/cp)	69.000
Số lượng CP niêm yết (triệu cp)	1.704
Số lượng CP lưu hành (triệu cp)	1.704
KLGD bình quân 30 ngày (cp)	10.841.433
% sở hữu nước ngoài	29,4%
Vốn hóa (tỷ VNĐ)	120.949
P/E trailing 12 tháng (lần)	13,0x
EPS trailing 12 tháng (VND/cp)	5.500

Tổng quan doanh nghiệp

Tên	CTCP FPT
Địa chỉ	Tòa nhà FPT, số 10 phố Phạm Văn Bạch, phường Cầu Giấy, Thành phố Hà Nội
Doanh thu chính	Dịch vụ công nghệ thông tin
Chi phí chính	Chi phí nhân sự, dịch vụ mua ngoài (bản quyền, công cụ...)
Lợi thế cạnh tranh	Chiến lược "AI-First" và chi phí nhân sự IT
Rủi ro chính	Nguồn việc CNTT truyền thống suy giảm do AI

Giá hiện tại: 71.500

Giá mục tiêu: 95.400

Tăng/(giảm): +33%

Khuyến nghị
MUA
ĐỘNG LỰC DÀI HẠN TỪ XU HƯỚNG AI

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** cổ phiếu FPT với giá mục tiêu là **95.400 VND/cp**, cao hơn **33%** so với giá đóng cửa ngày 19/06/2026 (bằng phương pháp SOTP và P/E), dựa trên:

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ:

FPT là tập đoàn CNTT dẫn đầu Việt Nam với địa bàn kinh doanh dịch vụ CNTT tập trung ở các thị trường lớn trên thế giới và trong nước. Công ty có triển vọng kinh doanh tích cực nhờ liên tục khai thác dịch vụ phù hợp với xu hướng công nghệ toàn cầu, kết hợp với lợi thế cạnh tranh bền vững từ hệ sinh thái mảng giáo dục công nghệ.

Mảng Công nghệ (~55,8% LNTT 2026F): Động lực từ mở rộng tệp dịch vụ có giá trị gia tăng cao (Chi tiết)

Năm 2026F, doanh thu dịch vụ CNTT dự phóng tăng trưởng +13,4% YoY (đạt 50.443 tỷ VNĐ) nhờ hợp đồng ký mới tăng cao từ cuối 2025 trong bối cảnh chi tiêu CNTT toàn cầu phục hồi. Biên LNTT mảng này dự kiến cải thiện +0,8 đpt YoY (đạt 13,9%) nhờ các hợp đồng lớn mới có giá trị gia tăng cao.

Giai đoạn 2026–2030F, doanh thu và LNTT mảng dự kiến tăng trưởng lần lượt CAGR +13,6%/năm và +15,8%/năm, động lực từ nhu cầu Chuyển đổi AI tại các thị trường lớn bù đắp sự suy giảm của dịch vụ CNTT truyền thống, với biên LNTT được cải thiện nhờ gia tăng tỷ trọng dịch vụ có giá trị gia tăng cao.

Mảng Giáo dục (18,7% LNTT 2026F): Nền tảng nhân lực dài hạn cho mảng Công nghệ (Chi tiết)

Năm 2026F, doanh thu và LNTT mảng giáo dục đạt lần lượt 6.766 tỷ VNĐ (-3,5% YoY) và 2.361 tỷ VNĐ (-13,3% YoY), do số lượng người học Đại học giảm với áp lực cạnh tranh từ đại học công lập và nhu cầu nhân sự CNTT chứng lại.

Giai đoạn 2026-2030F, doanh thu và LNTT mảng này kỳ vọng phục hồi +7,8%/năm và +6,3%/năm, nhờ: (1) thu hút người học mới nhờ bổ sung mới các lĩnh vực đào tạo đại học (trí tuệ nhân tạo, vi mạch - bán dẫn) có nhu cầu cao; và (2) mở rộng giáo dục phổ thông ở các tỉnh. Đồng thời, việc tái cơ cấu chương trình sang các lĩnh vực mới giúp củng cố nguồn nhân sự chuyên sâu cho mảng Công nghệ của FPT trong dài hạn.

RỦI RO ĐẦU TƯ: (Chi tiết)

- Xu hướng chuyển đổi AI mở rộng chậm hơn dự kiến.
- Lỗi tỷ giá do biến động JPY/VND, trong bối cảnh Nhật Bản là thị trường nước ngoài lớn nhất của FPT.
- Tăng trưởng người học chậm hơn dự kiến do cạnh tranh từ nhóm công lập gia tăng.

A. TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

I. Lịch sử hình thành và phát triển

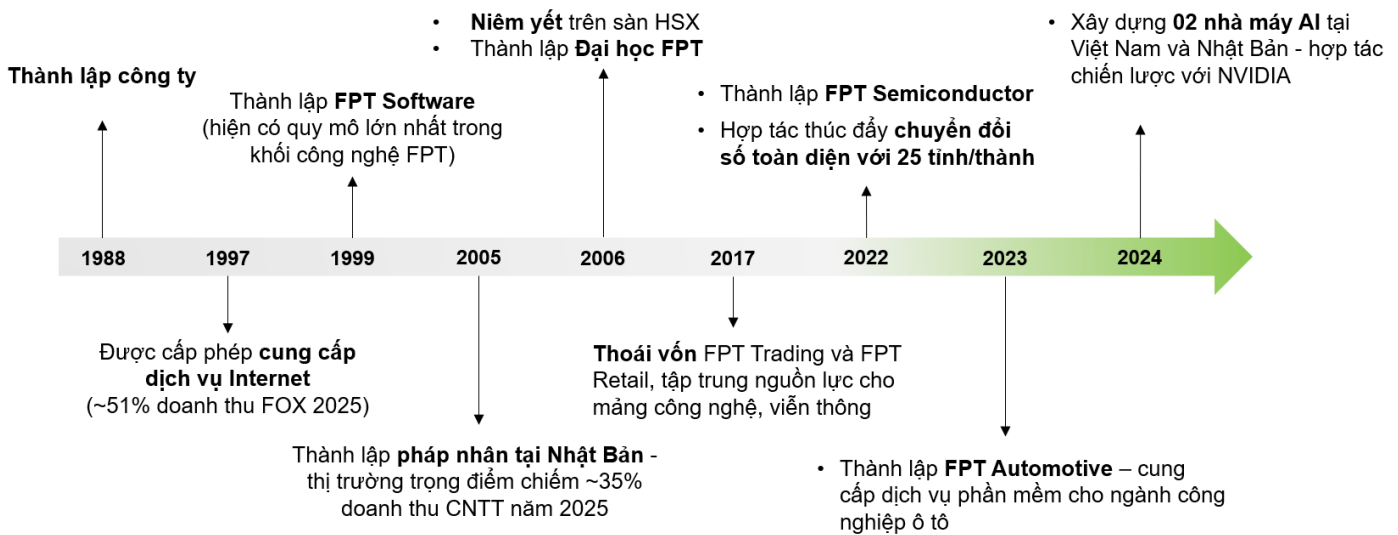


CTCP FPT (HSX: FPT) được thành lập vào năm 1988, công ty hoạt động theo mô hình tập đoàn đa ngành trong lĩnh vực công nghệ, với ba trụ cột chính gồm dịch vụ công nghệ thông tin, viễn thông và giáo dục.

FPT hiện dẫn đầu cả nước về tư vấn chuyển đổi số, cung cấp và triển khai các giải pháp công nghệ - viễn thông. Công ty cũng mở rộng địa bàn kinh doanh ra 30 quốc gia và vùng lãnh thổ trên toàn cầu nhằm khai thác tệp khách hàng có giá trị cao.

Nhìn chung, FPT có hoạt động quan hệ nhà đầu tư tích cực với tần suất công bố thông tin cao thông qua các buổi cập nhật định kỳ hàng quý và tài liệu cập nhật kết quả kinh doanh hàng tháng.

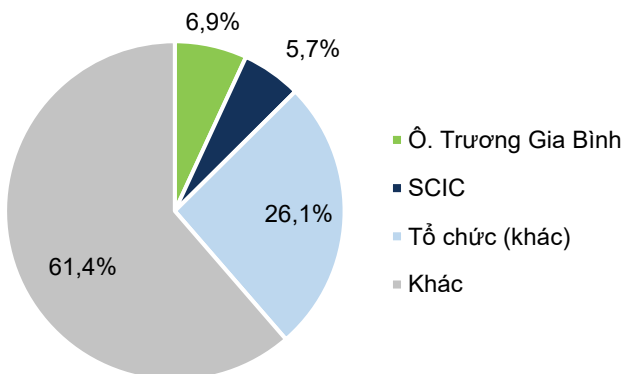
Hình 1: Lịch sử hình thành và một số dấu mốc phát triển quan trọng



Nguồn: FPT, FPTS tổng hợp

II. Cơ cấu cổ đông

Biểu đồ 1: Cơ cấu cổ đông của FPT



Cơ cấu cổ đông của FPT khá phân mảnh, trong đó: Ông Trương Gia Bình (Chủ tịch HĐQT) nắm giữ 6,9% vốn cổ phần; Tổng công ty đầu tư và kinh doanh vốn nhà nước (SCIC) nắm 5,7%. Ngoài ra, nhóm các cổ đông tổ chức còn lại nắm khoảng 26,1% cổ phần FPT.

Nguồn: FPTS tổng hợp

III. Cơ cấu tổ chức

FPT hiện sở hữu trực tiếp 6 công ty con được chia thành khối kinh doanh Công nghệ và Giáo dục & đầu tư. Ngoài ra, FPT hiện có 3 công ty liên kết là FPT Telecom (UPCoM: FOX), FPT Synnex và FPT Retail (HSX: FRT) hoạt động trong mảng dịch vụ Internet, viễn thông, và phân phối thiết bị ICT, bán lẻ. Chi tiết được trình bày ở bảng sau:

Bảng 1: Cơ cấu tổ chức FPT

STT	Tên công ty	Vốn điều lệ (Tỷ VND)	Tỷ lệ sở hữu	Lĩnh vực kinh doanh	Khối
Công ty con					
1	FPT Software	6.250	100%	Dịch vụ và sản phẩm phần mềm	
2	FPT IS	1.300	100%	Giải pháp phần mềm ứng dụng, tích hợp hệ thống	Công nghệ
3	FPT Smart Cloud	1.000	100%	Công nghệ thông tin	
4	FPT Digital	60	100%	Tư vấn chuyển đổi số	
5	FPT Education	4.000	100%	Dịch vụ đào tạo và công nghệ	Giáo dục & Đầu tư
6	FPT Investment	1.000	100%	Đầu tư tài chính	
Công ty liên kết					
1	FPT Telecom (FOX)	7.387	45,7%	Dịch vụ Internet, truyền hình trả phí	Viễn thông
2	FPT Online	185	49,5%	Dịch vụ trực tuyến	
3	Synnex FPT	4.000	48%	Sản xuất và phân phối thiết bị ICT	Khác
4	FPT Retail (FRT)	1.362	46,5%	Bán lẻ; đại lý dịch vụ viễn thông	

Nguồn: FPT, FPTS tổng hợp

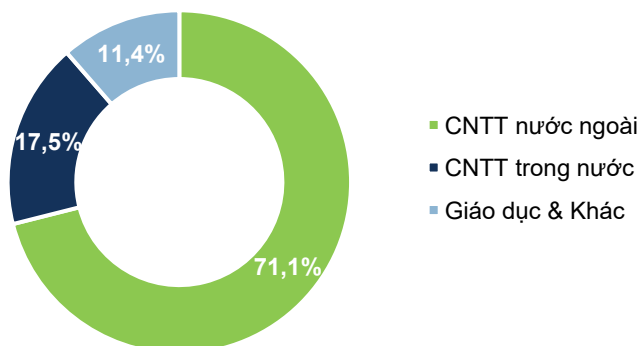
IV. Lĩnh vực kinh doanh chính

Hoạt động kinh doanh của FPT trong năm 2026F bao gồm 02 lĩnh vực chính:

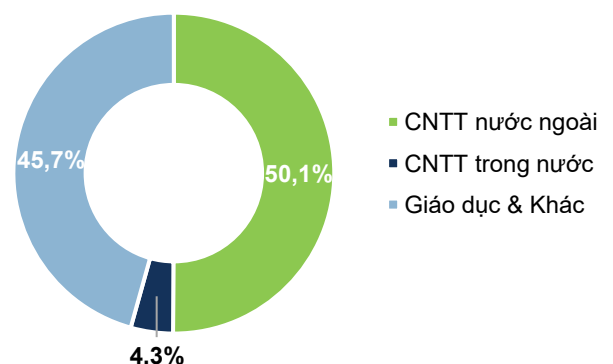
(1) Dịch vụ Công nghệ thông tin (54,3% LNTT năm 2026F) là hoạt động kinh doanh cốt lõi của FPT, tập trung cung cấp các dịch vụ như chuyển đổi số (DX), phát triển phần mềm, tích hợp hệ thống... Trong đó, khu vực nước ngoài là thị trường đầu ra chủ đạo, đóng góp ~50,1% cơ cấu lợi nhuận trước thuế dự phóng năm 2026F của tập đoàn. Mảng dịch vụ CNTT của FPT hiện đối mặt với tác động 02 chiều từ cải tiến của công nghệ: (i) khối lượng công việc CNTT truyền thống giảm do sự phát triển nhanh chóng của AI; đồng thời (ii) mở ra cơ hội từ các phân khúc dịch vụ mới như chuyển đổi, tích hợp AI (AIX – AI Transformation).

(2) Giáo dục & Khác (45,7% LNTT năm 2026F): bao gồm hệ thống đào tạo theo chiều dọc từ phổ thông (FPT School), đến cao đẳng (FPT Polytechnic), đại học (FPT University), cùng các nền tảng đào tạo khác. Mảng giáo dục được hưởng lợi từ nhu cầu ngày càng tăng đối mô hình đào tạo hiện đại, tuy nhiên chịu sức ép cạnh tranh đáng kể từ khối trường công lập. Đồng thời, mảng này cũng đóng vai trò hỗ trợ đảm bảo nguồn nhân lực đầu vào cho khối công nghệ của FPT trong dài hạn.

Biểu đồ 2: Mảng CNTT nước ngoài chiếm chủ đạo trong cơ cấu doanh thu FPT dự phóng năm 2026F



Biểu đồ 3: Cơ cấu lợi nhuận trước thuế FPT dự phóng năm 2026F



Nguồn: FPTS dự phóng

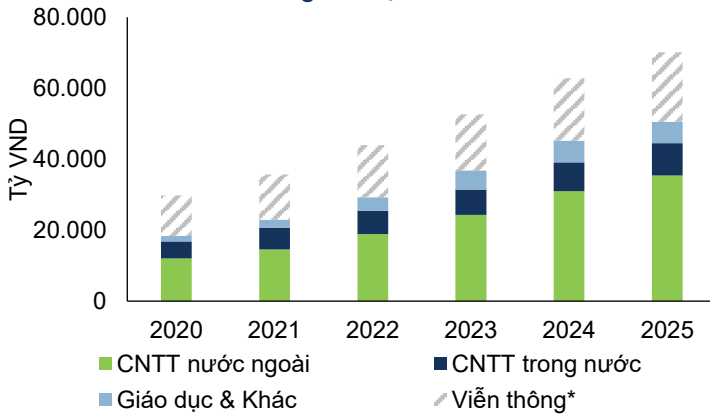
B. PHÂN TÍCH HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Giai đoạn 2020-2025, doanh thu thuần (loại mảng viễn thông) của FPT tăng trưởng với CAGR=+22,5%/năm, trong đó: (1) CNTT nước ngoài tăng trưởng +24,1%/năm, hưởng lợi từ làn sóng chi tiêu CNTT toàn cầu tăng cao sau đại dịch Covid-19 và xu hướng chuyển đổi số của doanh nghiệp; và (2) Giáo dục & Khác tăng trưởng +31,5%/năm nhờ mở rộng quy mô người học khối đào tạo đại học. Đồng thời, biên LNTT của FPT trong giai đoạn này cũng duy trì ở mức ổn định ~16,9%.

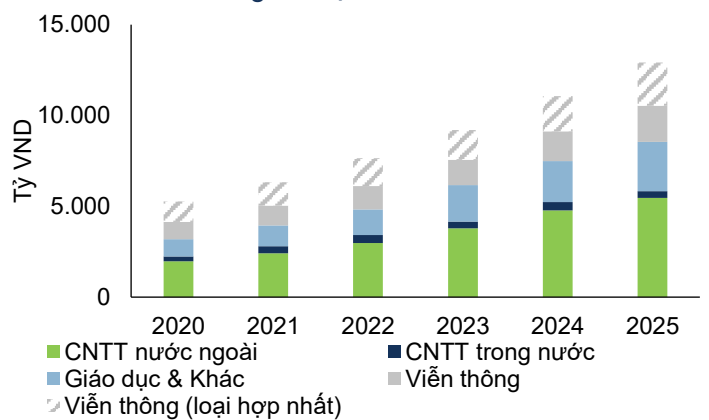
Trong phạm vi báo cáo này, chúng tôi chỉ tập trung phân tích mảng dịch vụ CNTT và giáo dục, do mảng viễn thông không còn được hợp nhất vào kết quả kinh doanh của tập đoàn từ năm 2026. ([Phụ lục: Thay đổi phương pháp hợp nhất Báo cáo tài chính của Viễn thông FPT từ 01/01/2026](#))

Biểu đồ 4 & 5: Cơ cấu doanh thu và lợi nhuận trước thuế FPT duy trì ổn định, với CNTT nước ngoài là mảng kinh doanh chính có đóng góp lớn nhất

Cơ cấu doanh thu FPT giai đoạn 2020-2025



Cơ cấu LNTT FPT giai đoạn 2020-2025



*FPT không còn ghi nhận doanh thu viễn thông trong cơ cấu doanh thu thuần từ năm 2026

Nguồn: FPT, FPTS tổng hợp

I. Mảng Công nghệ (54,3% LNTT) – Chuyển dịch chuỗi giá trị thúc đẩy tăng trưởng

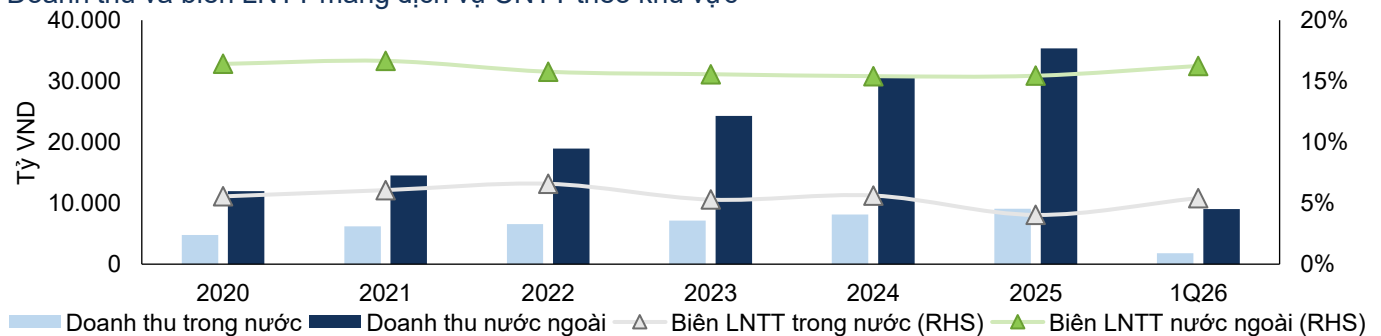
Mảng dịch vụ CNTT của FPT vận hành theo mô hình gia công phần mềm với đặc tính thâm dụng lao động. Mảng kinh doanh này chủ yếu phụ thuộc vào khả năng cạnh tranh thu hút khách hàng và nhu cầu chi tiêu cho dịch vụ CNTT.

Doanh thu khối Công nghệ của FPT tăng trung bình +21,5%/năm trong giai đoạn 2020-2025, trong đó 80% tới từ thị trường nước ngoài với CAGR=+24,1%/năm. Tại các thị trường này, FPT chủ yếu gia tăng số lượng hợp đồng ký mới quy mô lớn nhờ tận dụng nhu cầu từ xu hướng chuyển đổi số (DX – Digital Transformation) toàn cầu và lợi thế về chi phí nhân sự. Ngoài ra, thị trường trong nước (~20% doanh thu CNTT) cũng duy trì mức CAGR=+13,6%/năm, thúc đẩy bởi nhu cầu DX tăng cao từ chính phủ và doanh nghiệp tư nhân.

Trung bình giai đoạn 2020-Q1/2026, mảng CNTT nước ngoài ghi nhận biên LNTT ~15,9%, cao hơn đáng kể so với mức ~5,5% của mảng trong nước nhờ các dự án chuyển đổi số giá trị gia tăng cao có tỷ trọng lớn hơn và chi phí nhân công thấp.

Biểu đồ 6: Doanh thu CNTT tăng trưởng cao với đóng góp chính từ thị trường nước ngoài

Doanh thu và biên LNTT mảng dịch vụ CNTT theo khu vực



Nguồn: FPT

Chuỗi giá trị của mảng cụ thể như sau:

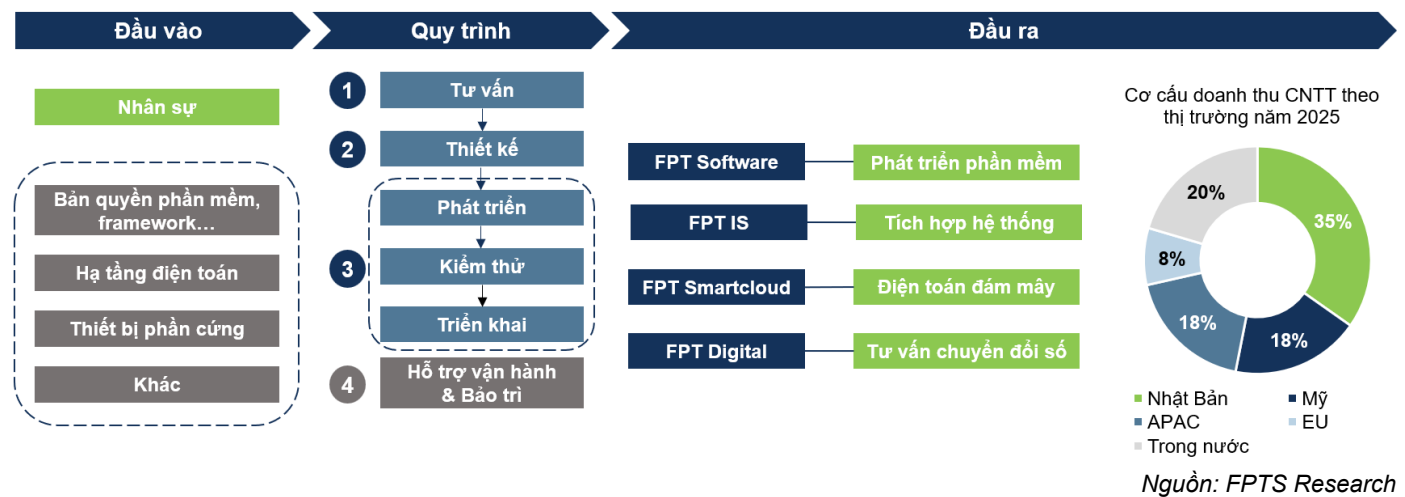
Về đầu vào, FPT hiện có hơn 31.200 nhân sự làm việc trong mảng công nghệ, đây là nhóm trực tiếp tạo ra giá trị cho dịch vụ CNTT của công ty, chiếm ~50% cơ cấu chi phí vận hành. Các chi phí còn lại liên quan đến chi phí mua

các bản quyền phần mềm/khung lập trình (framework) và đầu tư cơ sở hạ tầng điện toán, máy chủ nhằm hỗ trợ hoạt động kinh doanh.

Về quy trình dịch vụ, FPT triển khai dịch vụ CNTT theo các bước chính bao gồm: (1) tư vấn và phân tích yêu cầu khách hàng; (2) thiết kế giải pháp và kiến trúc hệ thống; (3) phát triển, kiểm thử và triển khai; và (4) vận hành, bảo trì và tối ưu hệ thống. Chúng tôi không tập trung phân tích sâu về yếu tố này, do quy trình triển khai trên là tiêu chuẩn chung của ngành và không tạo ra sự khác biệt cạnh tranh lớn giữa các nhà cung cấp.

Về đầu ra, FPT cung cấp dịch vụ cho các thị trường chính như Nhật Bản, Mỹ, APAC, EU và trong nước. Trong đó, cơ cấu khách hàng gồm các doanh nghiệp hoạt động trong nhiều lĩnh vực khác nhau (Tài chính – ngân hàng, năng lượng, ô tô...). FPT chủ yếu cung cấp các dịch vụ như giải pháp chuyển đổi số, phát triển phần mềm, tích hợp hệ thống... Đầu ra là nút thắt chính của ngành dịch vụ CNTT khi tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận phụ thuộc nhiều hơn vào khả năng tiếp cận thị trường và vị thế trong chuỗi giá trị của doanh nghiệp.

Hình 2: Chuỗi giá trị mảng công nghệ của FPT

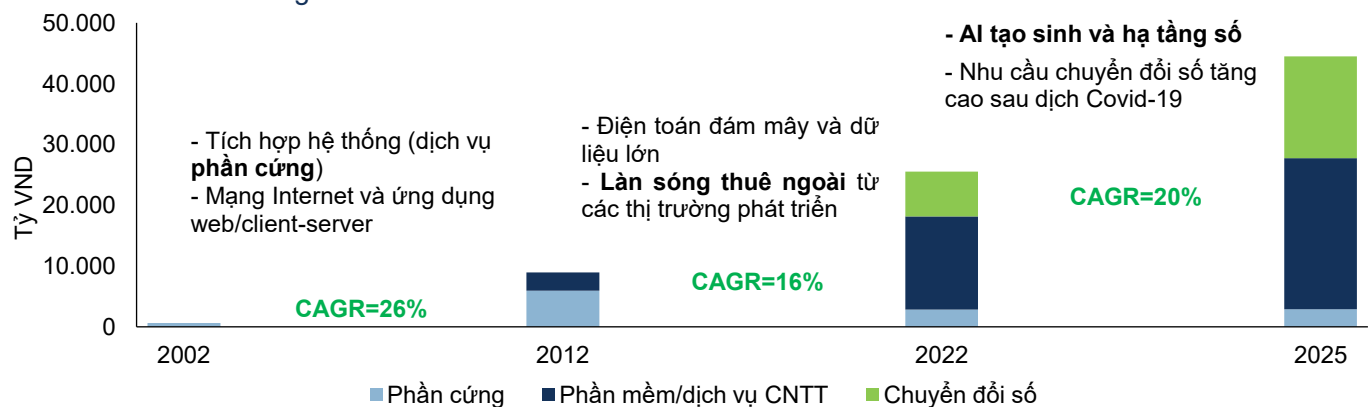


1. Đầu ra: Mở rộng sang tệp dịch vụ giá trị cao nhằm bù đắp nhu cầu CNTT truyền thống suy giảm

Doanh thu mảng công nghệ của FPT trong giai đoạn 2002–2025 duy trì mức tăng trưởng cao (CAGR=+20,6%/năm) nhờ nắm bắt 03 giai đoạn chuyển dịch chính trong chuỗi giá trị CNTT, bao gồm: tích hợp hệ thống và triển khai hạ tầng CNTT (2002–2012), làn sóng chuyển đổi số toàn cầu gắn với cloud, dữ liệu lớn và gia tăng thuê ngoài phần mềm (2012–2022), và đẩy mạnh đầu tư vào hạ tầng số, cloud và ứng dụng AI trong bối cảnh nhu cầu DX tăng tốc sau COVID-19 (2022–2025).

Biểu đồ 7: Doanh thu mảng CNTT của FPT duy trì tốc độ tăng trưởng cao dù trải qua các giai đoạn cải tiến công nghệ khác nhau

Cơ cấu doanh thu mảng CNTT của FPT



So với các giai đoạn trước chủ yếu mở rộng về thị trường và danh mục dịch vụ, FPT hiện tập trung vào chuyển dịch phân khúc dịch vụ khi dần tham gia sâu hơn vào các khâu giá trị gia tăng cao và có nhu cầu ổn định hơn như tư vấn, thiết kế và vận hành hệ thống CNTT.

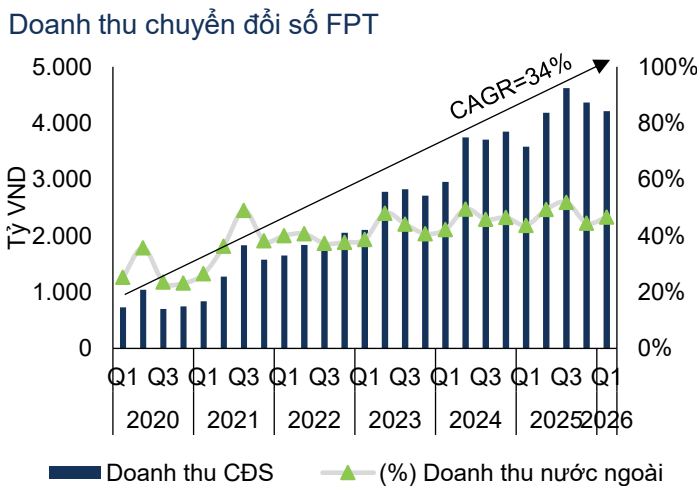
Theo đó, **xu hướng cải tiến công nghệ - đặc biệt về sự phát triển nhanh của AI** – sẽ tạo ra tác động hai chiều lên hoạt động kinh doanh mảng công nghệ của FPT. Cụ thể:

- (1) Nhu cầu dịch vụ CNTT truyền thống (lập trình cơ bản, kiểm thử, tác vụ lặp lại...) suy giảm. Cụ thể, các công cụ mới như Claude Code đã cho thấy khả năng tự động hóa đáng kể các bước phân tích và tái cấu trúc hệ thống COBOL (theo Anthropic, tháng 02/2026). Theo đó, AI có thể rút ngắn quá trình hiện đại hóa hệ thống cũ xuống chỉ còn vài quý (so với hàng năm như trước đó), làm giảm đáng kể khối lượng công việc và khả năng đàm phán giá cho các đơn vị cung cấp dịch vụ CNTT truyền thống. [Xem thêm phụ lục: Ứng dụng AI giúp nâng cao năng suất trong triển khai dịch vụ CNTT](#)
- (2) Ngược lại, AI đã mở ra thị trường mới tới từ nhu cầu tư vấn, thiết kế và vận hành các hệ thống tích hợp AI. Trong bối cảnh đó, FPT đang chủ động chuyển dịch từ mô hình thời gian & nguồn lực (bán giờ công, tăng trưởng phụ thuộc quy mô nhân sự) sang các mô hình dịch vụ/giải pháp trọn gói — hợp tác dài hạn hơn, đảm nhận vai trò sâu hơn trong vận hành và tối ưu hệ thống cho khách hàng.

Trong đó, doanh thu hoạt động tư vấn chuyển đổi số tới Q1/2026 chiếm ~47% doanh thu CNTT nước ngoài, tương ứng tăng trưởng ~36%/năm từ 2020, phản ánh quá trình chuyển đổi của FPT từ đơn vị gia công truyền thống sang đối tác công nghệ dài hạn, tham gia vào các dự án có phạm vi dịch vụ rộng và giá trị cao hơn.

Bên cạnh đó, FPT cũng đang cung cấp dịch vụ cho nhiều nhóm khách hàng từ các ngành khác nhau như phần mềm ô tô, sản xuất, ngân hàng – dịch vụ tài chính – bảo hiểm (BFSI)... Đây là các lĩnh vực có quy mô hợp đồng lớn, đòi hỏi mức độ tích hợp hệ thống cao và hiểu biết chuyên ngành sâu - phản ánh việc FPT đang tham gia sâu hơn vào các khâu như tư vấn, thiết kế và vận hành hệ thống (có giá trị gia tăng cao), thay vì chỉ dừng ở phát triển/gia công phần mềm.

Biểu đồ 8: Hoạt động chuyển đổi số chiếm tỷ trọng cao trong mảng CNTT nước ngoài

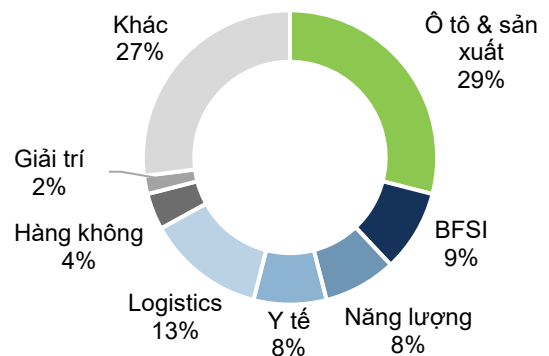


Số lượng hợp đồng ký mới của FPT trong giai đoạn 2021-2025 có xu hướng chuyển dịch từ nhóm có quy mô dưới 1 triệu USD (-38%/năm), sang nhóm quy mô 1-5 triệu USD (+21%/năm) và lớn hơn 5 triệu USD (+32%/năm).

Các hợp đồng giá trị cao một phần thể hiện vị thế của FPT trong thị trường dịch vụ CNTT đang dần được cải thiện, theo đó gắn với chu kỳ hợp tác dài hơn, và có mức độ bao phủ dịch vụ rộng hơn, thay vì các hạng mục gia công riêng lẻ.

Biểu đồ 9: Doanh thu mảng phần mềm ô tô và sản xuất chiếm tỷ trọng lớn nhất

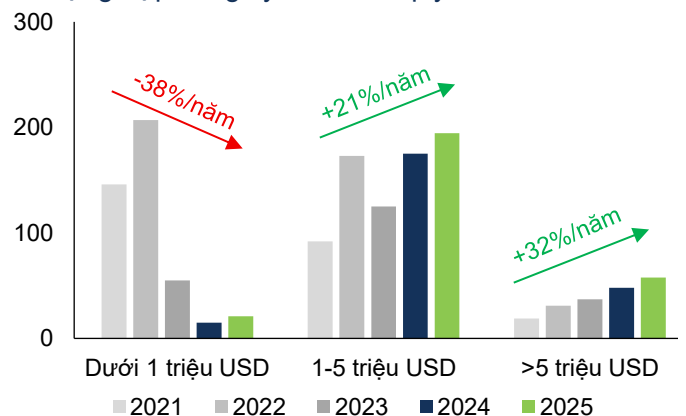
Cơ cấu doanh thu CNTT nước ngoài theo nhóm ngành năm 2025



Nguồn: FPT, FPTS tổng hợp

Biểu đồ 10: Cơ cấu hợp đồng của FPT dần chuyển dịch sang nhóm có quy mô giá trị cao hơn

Số lượng hợp đồng ký mới theo quy mô



Nguồn: FPT, FPTS tổng hợp

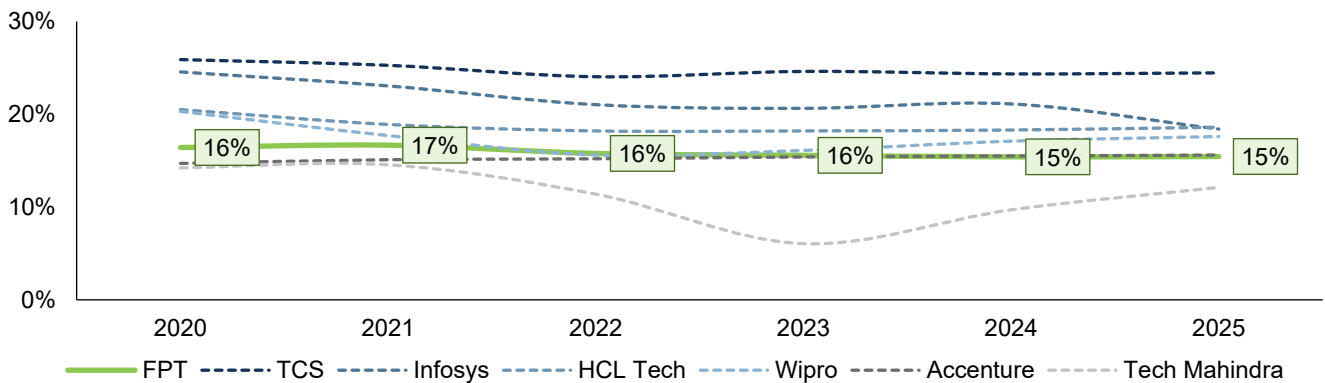
Xu hướng chuyển dịch của FPT sang các dịch vụ có giá trị gia tăng cao sẽ giúp công ty gia tăng được biên lợi nhuận hoạt động mảng CNTT nước ngoài. Hiện tại, biên lợi nhuận hoạt động của FPT (~15%) vẫn duy trì

thấp so với các doanh nghiệp phần mềm từ Ấn Độ (trung bình ~20%), xuất phát từ định vị thấp hơn của FPT trong chuỗi giá trị, do đó có khả năng đàm phán giá kém hơn đối thủ. Cụ thể:

- (1) Các doanh nghiệp Ấn Độ với sự hiện diện và quan hệ lâu năm tại các thị trường phát triển thường đảm nhận các khâu có hàm lượng giá trị cao hơn trong chuỗi dịch vụ CNTT, qua đó tiếp cận tỷ trọng lớn khách hàng thuộc nhóm BFSI – phân khúc có giá trị hợp đồng cao, yêu cầu kỹ thuật phức tạp và nhu cầu bảo trì, hiện đại hóa hệ thống liên tục (đặc biệt tại thị trường Mỹ với nhiều hệ thống cũ vận hành trên nền tảng COBOL¹). Điều này giúp các công ty cải thiện biên lợi nhuận nhờ giá trị gia tăng cao hỗ trợ khả năng định giá dịch vụ.
- (2) Tại thị trường Nhật Bản – thị trường lớn nhất của FPT – mặc dù nhu cầu chuyển đổi số và hiện đại hóa hệ thống trong lĩnh vực BFSI cũng ở mức cao, phần lớn các dự án quy mô lớn thường do các tập đoàn công nghệ nội địa (Hitachi, NTT...) trực tiếp làm việc với khách hàng cuối. Trong bối cảnh đó, FPT chỉ chủ yếu tham gia ở các khâu triển khai kỹ thuật trong chuỗi cung cấp dịch vụ, dẫn đến quy mô hợp đồng và giá trị gia tăng trên mỗi dự án còn hạn chế. Tương ứng, tỷ trọng doanh thu từ BFSI của FPT hiện chỉ đạt khoảng ~9%, thấp hơn so với các doanh nghiệp cùng ngành.

Biểu đồ 11: Biên lợi nhuận hoạt động mảng CNTT nước ngoài của FPT duy trì ở mức thấp hơn so với các đối thủ lớn

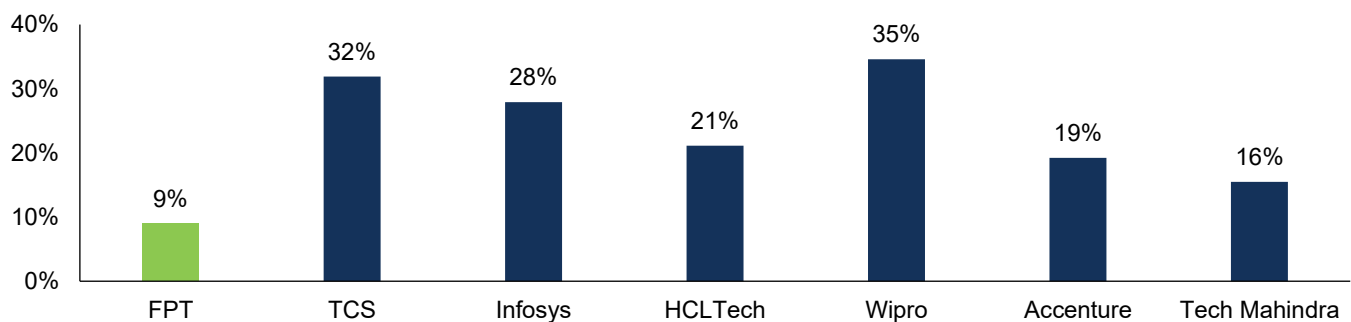
So sánh biên lợi nhuận hoạt động của các công ty CNTT



Nguồn: FPTs tổng hợp

Biểu đồ 12: Tỷ trọng doanh thu từ nhóm BFSI của FPT thấp hơn các doanh nghiệp cùng ngành

Tỷ lệ



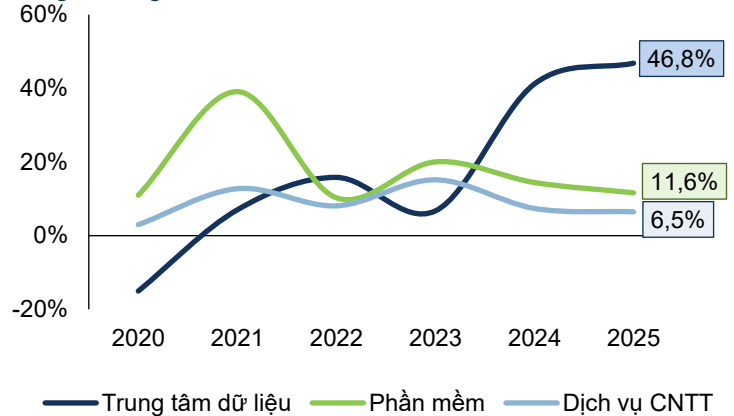
Nguồn: FPTs tổng hợp

¹ **COBOL** là ngôn ngữ lập trình ra đời từ cuối những năm 1950, hiện vẫn được sử dụng rộng rãi trong các hệ thống tài chính cốt lõi (hệ thống lõi của ngân hàng, thanh toán, bảo hiểm), đặc biệt tại Mỹ và Nhật Bản. Các hệ thống này vận hành trên nền tảng máy tính lớn (mainframe) với khối lượng giao dịch lớn hàng ngày và yêu cầu độ ổn định cao, khiến việc thay thế hoàn toàn trở nên phức tạp và tốn kém.

Theo Gartner, chi tiêu CNTT toàn cầu ghi nhận tăng trưởng với CAGR=+7,4%/năm trong giai đoạn 2020-2025, trong đó động lực chính đến từ mảng Phần mềm và Trung tâm dữ liệu. Cụ thể, tăng trưởng chi tiêu CNTT cho mảng phần mềm trong cùng giai đoạn đạt +18,7%/năm, do nhu cầu DX của doanh nghiệp gia tăng sau Covid-19. Đối với trung tâm dữ liệu, chi tiêu cho mảng này cũng ghi nhận tăng trưởng cao +26,5%/năm, nhờ sự phát triển nhanh của các mô hình AI và các mô hình ngôn ngữ lớn (LLMs) mã nguồn mở đã kéo theo nhu cầu bùng nổ về hạ tầng tính toán và trung tâm dữ liệu.

Biểu đồ 13: Tăng trưởng chi tiêu CNTT toàn cầu được thúc đẩy bởi mảng Trung tâm dữ liệu và Phần mềm

Tăng trưởng chi tiêu CNTT toàn cầu

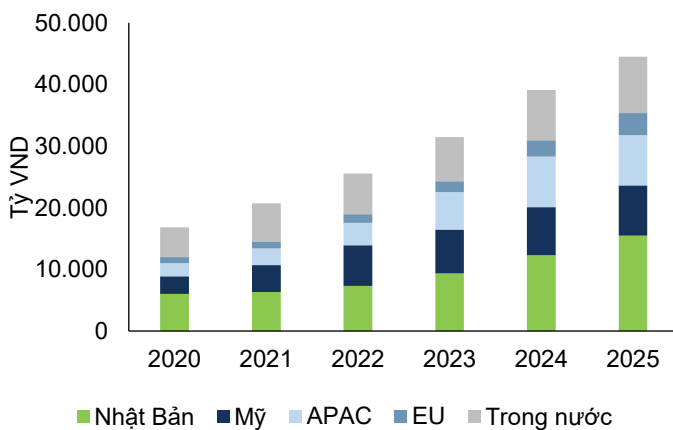


Nguồn: Gartner, FPTS tổng hợp

Chiến lược mảng CNTT của FPT đặt trọng tâm vào các thị trường nước ngoài, tới nay chiếm ~45% doanh thu (so với thị trường nội địa chỉ chiếm ~5%) và tăng trưởng với CAGR=+24,1%/năm trong giai đoạn 2020-2025. Trong đó, công ty cung cấp dịch vụ cho 4 thị trường chính bao gồm: Nhật Bản (22% doanh thu thuần năm 2025); Mỹ (12%); APAC (12%); và EU (5%).

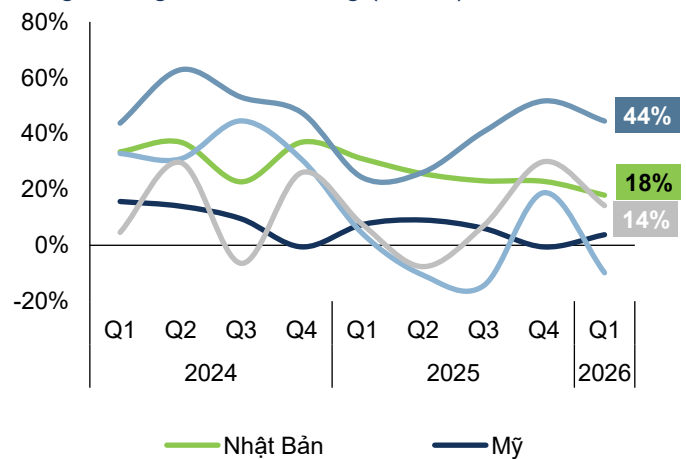
Biểu đồ 14: Thị trường Nhật Bản chiếm tỷ trọng cao nhất trong cơ cấu doanh thu CNTT

Cơ cấu doanh thu dịch vụ CNTT



Biểu đồ 15: Nhật Bản và EU duy trì tăng trưởng, trong khi APAC và Mỹ chậm lại

Tăng trưởng theo thị trường (%YoY)



Nguồn: FPT, FPTS tổng hợp

Các thị trường nước ngoài liên tục được FPT mở rộng thông qua các thương vụ mua bán & sáp nhập (M&A), mục tiêu chủ yếu là các công ty công nghệ có sẵn tệp khách hàng và nhận diện ở trên thị trường, giúp FPT nhanh chóng gia nhập và mở rộng hoạt động.

Bảng 2: FPT liên tục đầu tư vào các công ty công nghệ ở thị trường nước ngoài

Danh sách các thương vụ M&A mảng công nghệ của FPT ở nước ngoài

Năm	Công ty M&A	Quốc gia	Lĩnh vực	Ghi chú
2014	RWE IT Slovakia	Slovakia	Dịch vụ CNTT	Mua lại 100%
2018	Intellinet Consulting	Mỹ	Tư vấn công nghệ	Mua lại 90%
2022	LTS Inc.	Nhật Bản	Tư vấn quản lý doanh nghiệp và chuyển đổi số	Đầu tư chiến lược
2023	Intertec International	Mỹ	Dịch vụ CNTT	
2023	Landing AI	Mỹ	Phần mềm AI	Đầu tư chiến lược
2023	Cardinal Peak	Mỹ	Dịch vụ CNTT	
2023	AOSIS	Pháp	Tư vấn công nghệ	Mua lại 80%

2024	Next Advanced Communications (NAC)	Nhật Bản	Dịch vụ CNTT	Mua lại 100%
2025	David Lamm Consulting	Đức	Tư vấn công nghệ	

Nguồn: FPTS tổng hợp

Cơ cấu thị trường của FPT đa dạng, với đặc thù và động lực tăng trưởng khác nhau

(1) Nhật Bản (34,7% doanh thu CNTT): Nhu cầu DX bền vững trong bối cảnh thiếu hụt nhân lực bản địa

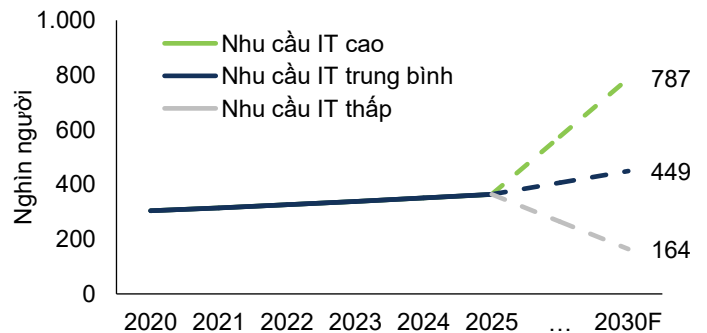
Nhật Bản hiện đang là thị trường dịch vụ CNTT nước ngoài lớn nhất của FPT, chiếm ~34,7% doanh thu CNTT năm 2025 (đạt 15.453 tỷ VND, +25% YoY). Trong đó, động lực tăng trưởng chính của thị trường đến từ mảng chuyển đổi số, tích hợp hệ thống và hiện đại hóa hệ thống cũ (legacy system). Đây là thị trường có nhu cầu thuê ngoài dịch vụ CNTT cao và duy trì tăng trưởng ổn định, xuất phát từ:

- (a) Nhu cầu chuyển đổi số ở Nhật Bản dự kiến sẽ duy trì cao trong thời gian dài: Nhiều doanh nghiệp Nhật hiện vẫn vận hành trên các hệ thống CNTT được xây dựng từ nhiều thập kỷ trước (còn gọi là black box legacy systems²) với cấu trúc phức tạp và lỗi thời, khiến việc hiện đại hóa hệ thống và triển khai chuyển đổi số diễn ra chậm và tốn kém. [\(Phụ lục: Anthropic công bố mô hình AI hỗ trợ dịch và xử lý logic của các hệ thống cũ\).](#)
- (b) Nhu cầu thuê ngoài gia tăng: Tới từ xu hướng già hóa dân số làm tăng tình trạng thiếu hụt nhân sự IT.

FPT có lợi thế lớn để mở rộng quy mô dịch vụ tại thị trường Nhật Bản, nhờ nguồn lực nhân sự IT dồi dào, khả năng đáp ứng yêu cầu ngôn ngữ và mức độ tương đồng về văn hóa. Nhu cầu từ phía khách hàng Nhật, đặc biệt là nhóm doanh nghiệp vừa và nhỏ (SMEs), đang gia tăng trong việc tìm kiếm đối tác nước ngoài nhằm bổ sung nguồn lực, tối ưu chi phí và đẩy nhanh tiến trình hiện đại hóa hệ thống CNTT.

Biểu đồ 16: Nhân sự IT ở Nhật ngày càng thiếu hụt do già hóa dân số trong khi nhu cầu tăng cao

Dự báo thiếu hụt nhân sự IT ở Nhật Bản



Nguồn: METI, Mizuho, FPTS tổng hợp và ước tính

Thị trường Nhật Bản có đặc thù ưu tiên các nhà cung cấp dịch vụ trong nước, trong đó các doanh nghiệp CNTT lớn như Hitachi, NTT, NEC... hiện đang nắm giữ phần lớn thị phần ở phân khúc khách hàng doanh nghiệp lớn và khu vực công. FPT đang dần dịch chuyển lên các phân khúc dịch vụ có giá trị cao hơn thông qua việc gia tăng hiện diện tại nhóm khách hàng lớn. Trong đó, ông Toshikazu Nambu – Giám đốc điều hành Chương trình Đổi mới sáng tạo chiến lược liên bộ tại Văn phòng Nội các Nhật Bản – gia nhập HĐQT FPT từ T04/2026 dự kiến sẽ hỗ trợ cải thiện vị thế đầu thầu của FPT đối với các dự án quy mô lớn tại thị trường này, nhờ mạng lưới quan hệ trong khu vực công và doanh nghiệp lớn tại Nhật.

Trong khi đó, các doanh nghiệp Ấn Độ – dù có vị thế mạnh trên thị trường toàn cầu – lại có mức độ hiện diện hạn chế tại Nhật Bản. Nguyên nhân chủ yếu đến từ (1) rào cản ngôn ngữ và khác biệt văn hóa, (2) nguồn cung nhân lực CNTT định hướng thị trường Nhật còn hạn chế khi các chương trình đào tạo tích hợp CNTT và tiếng Nhật không phổ biến.

[Xem thêm phụ lục: Các đại học dẫn đầu về CNTT ở Việt Nam đều có chương trình định hướng Nhật Bản](#)

FPT hiện cũng đang đẩy mạnh đầu tư hạ tầng AI tại Nhật Bản — thị trường xuất khẩu CNTT lớn nhất của công ty. Từ cuối năm 2024, FPT đã đưa vào vận hành nhà máy AI tại Nhật, cung cấp năng lực tính toán (GPU) và hạ tầng dữ liệu cho doanh nghiệp Nhật phục vụ phát triển và triển khai các mô hình AI/ML — đón đầu thị trường hạ tầng AI

² “**Black box legacy systems**” là thuật ngữ do Bộ Kinh tế, Thương mại và Công nghiệp Nhật Bản (METI) sử dụng để mô tả các hệ thống CNTT cũ có cấu trúc phức tạp và thiếu tài liệu kỹ thuật đầy đủ mô tả, khiến việc bảo trì và nâng cấp phụ thuộc lớn vào đội ngũ kỹ sư vận hành lâu năm đa phần đã đến độ tuổi nghỉ hưu.

Theo ước tính của METI, nền kinh tế Nhật Bản sẽ chịu thiệt hại khoảng 80 tỷ USD (~2% GDP) mỗi năm kể từ 2025 nếu các hệ thống CNTT hiện hữu – vốn trở nên phức tạp và lỗi thời - không được hiện đại hóa kịp thời.

Nhật Bản với quy mô đạt 4,6 tỷ USD năm 2025 (tăng 7x lần trong giai đoạn 2022–2025), được thúc đẩy bởi chính sách an ninh kinh tế ESPA của chính phủ Nhật.

FPT không chỉ cung cấp dịch vụ hạ tầng tính toán đơn thuần mà còn tích hợp với các dịch vụ tư vấn và triển khai, qua đó cung cấp giải pháp AI toàn diện cho doanh nghiệp. Theo đó, hạ tầng này đóng vai trò nền tảng nâng cấp các dịch vụ hiện hữu như chuyển đổi số, hiện đại hóa hệ thống cũ và mở rộng thêm các dịch vụ liên quan đến AI. Theo ước tính, hiện Nhà máy AI FPT tại Nhật Bản vận hành lỗi trong năm 2025, với công suất đạt ~40% (điểm hòa vốn LNST ước tính tương đương tỷ lệ lấp đầy ~70-80%).

(2) Thị trường Mỹ (18,4%), APAC (18,4%): Cạnh tranh cao trong bối cảnh thắt chặt ngân sách CNTT

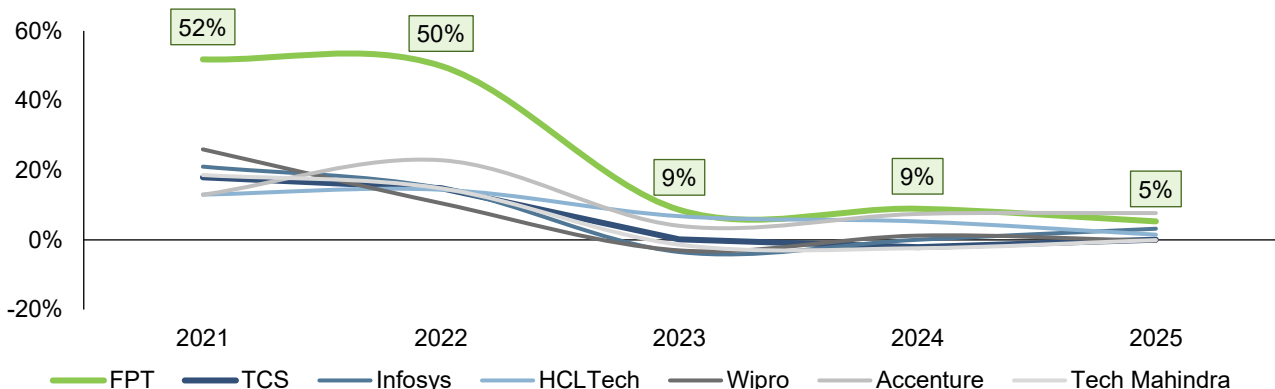
Doanh thu dịch vụ CNTT của FPT tại thị trường Mỹ và APAC trong giai đoạn 2020-2025 lần lượt đạt CAGR 23% và 31% (đều chiếm khoảng ~18,4% doanh thu CNTT năm 2025), hưởng lợi từ giai đoạn bùng nổ chi tiêu công nghệ toàn cầu. Trong bối cảnh giai đoạn dịch Covid-19 đã làm bộc lộ rõ những hạn chế của các hệ thống CNTT truyền thống, buộc doanh nghiệp phải đẩy nhanh DX nhằm đảm bảo vận hành liên tục, thích ứng với hành vi khách hàng và tối ưu chi phí. Đồng thời, các dự án bị trì hoãn trong giai đoạn dịch cũng được triển khai trở lại, tạo ra làn sóng tăng chi tiêu CNTT trên diện rộng.

Năm 2025, thị trường Mỹ và APAC đã tăng trưởng chậm lại (lần lượt +5% và -1% YoY), nguyên nhân chủ yếu từ (a) môi trường cạnh tranh cao, đặc biệt với các doanh nghiệp CNTT từ Ấn Độ và xu hướng AI giúp tự động hóa một phần công việc, qua đó làm giảm nhu cầu đối với các dịch vụ CNTT truyền thống; và (b) các doanh nghiệp thắt chặt ngân sách chi tiêu cho CNTT trong bối cảnh kinh tế toàn cầu còn nhiều bất định.

Diễn biến này phản ánh xu hướng hạ nhiệt của chi tiêu CNTT toàn cầu sau giai đoạn tăng trưởng mạnh. Trong đó, các doanh nghiệp có xu hướng trì hoãn hoặc kéo dài các dự án chuyển đổi số quy mô lớn, đồng thời ưu tiên các dự án có thời gian triển khai ngắn và hiệu quả đầu tư rõ ràng hơn. Xu hướng này không chỉ diễn ra tại Mỹ mà còn lan rộng sang các thị trường phát triển trong khu vực APAC như Singapore và Hàn Quốc, qua đó ảnh hưởng đến tốc độ tăng trưởng và giá trị hợp đồng của các doanh nghiệp cung cấp dịch vụ CNTT như FPT.

Biểu đồ 17: Tăng trưởng của các nhà cung cấp dịch vụ CNTT đều chậm lại đáng kể tại thị trường Mỹ

Tăng trưởng doanh thu thị trường Mỹ (%YoY)



Nguồn: FPT S tổng hợp

(3) Thị trường EU (8,1%): Tăng trưởng cao nhờ hỗ trợ của chính sách

Năm 2025, doanh thu dịch vụ CNTT từ thị trường EU đạt 3.594 tỷ VND, chiếm ~8,1% doanh thu dịch vụ CNTT. Thị trường này ghi nhận đạt CAGR=+29%/năm trong giai đoạn 2020-2025, với động lực chính đến từ nhu cầu chuyển đổi số tăng mạnh, được củng cố bởi chương trình EU Digital Decade – mục tiêu 75% doanh nghiệp ứng dụng công nghệ số vào năm 2030. Trong bối cảnh tỷ lệ thâm nhập của điện toán đám mây và AI tại khu vực này hiện mới chỉ đạt lần lượt 29% và 13%, khoảng cách lớn này sẽ tạo ra dư địa tăng trưởng dài hạn, trực tiếp thúc đẩy nhu cầu đối với các dịch vụ triển khai và vận hành hệ thống CNTT quy mô lớn.

Trong bối cảnh đó, FPT hiện tập trung khai thác nhóm ngành năng lượng (đóng góp ~50% doanh thu tại EU) – lĩnh vực chịu áp lực chuyển đổi số lớn từ chính sách năng lượng tái tạo của EU, với đặc trưng hợp đồng quy mô lớn, yêu cầu chuyên môn sâu, và chu kỳ hợp đồng dài.

(4) Thị trường trong nước (20,4%): Động lực từ chuỗi dịch vụ made-by-FPT

Nhìn chung, thị trường trong nước có mức đóng góp tương đối thấp vào cơ cấu lợi nhuận của FPT, chỉ chiếm trung bình khoảng 10,4% cơ cấu LNNTT mảng CNTT trong giai đoạn 2020–2025. Tuy nhiên, mảng này vẫn duy trì tốc độ

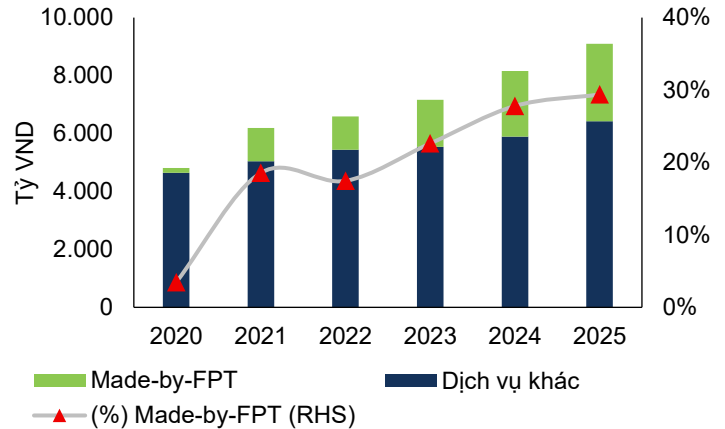
tăng trưởng tích cực, với doanh thu đạt CAGR=+14%/năm trong cùng giai đoạn. Động lực chính đến từ chu kỳ đầu tư CNTT trong nước, tập trung vào: (1) các hợp đồng tích hợp hệ thống và triển khai hạ tầng cho khối cơ quan nhà nước, ngân hàng và doanh nghiệp lớn; và (2) các dự án DX triển khai qua hệ sinh thái Made-by-FPT. Trong dài hạn, [Nghị quyết 57-NQ/TW](#) (ban hành ngày 22/12/2024) với trọng tâm thúc đẩy khoa học công nghệ và chuyển đổi số quốc gia sẽ tạo nền tảng hỗ trợ nhu cầu đầu tư CNTT trong nước.

Giai đoạn 2020-2025, dịch vụ made-by-FPT là động lực tăng trưởng nổi bật của mảng CNTT trong nước, với doanh thu ghi nhận CAGR=+74%/năm, đóng góp ~29% doanh thu CNTT trong nước vào năm 2025. Ngược lại, các dịch vụ truyền thống như tích hợp hệ thống và triển khai hạ tầng chỉ ghi nhận mức tăng trưởng khiêm tốn, đạt CAGR=+7%/năm.

Điều này phản ánh xu hướng dịch chuyển trong cơ cấu đầu ra của mảng CNTT trong nước, khi động lực tăng trưởng dần dịch chuyển từ các dự án triển khai đơn lẻ sang các sản phẩm phần mềm và nền tảng do FPT tự phát triển.

Biểu đồ 18: Made-by-FPT đóng góp chính vào tăng trưởng doanh thu trong nước

Cơ cấu doanh thu CNTT trong nước



Nguồn: FPT, FPTS tổng hợp

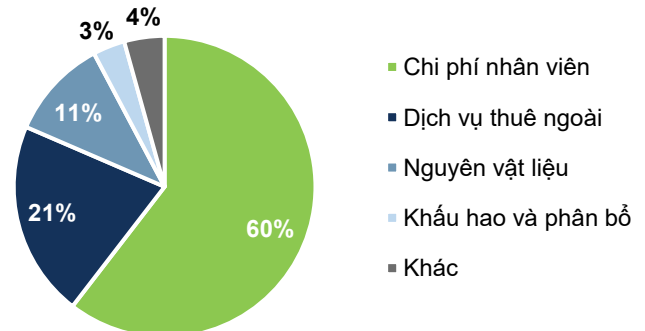
FPT cũng đầu tư vận hành một nhà máy AI tại Việt Nam, nhằm cung cấp năng lực tính toán, phục vụ mục đích huấn luyện các mô hình AI. Nhà máy này hiện có công suất ~80% và đã đạt điểm hòa vốn, tuy nhiên đóng góp lợi nhuận vẫn còn ở mức hạn chế.

2. Đầu vào: Lợi thế từ chi phí nhân sự IT thấp không còn là động lực cốt lõi

Dịch vụ gia công phần mềm có đặc thù thâm dụng lao động, phản ánh qua chi phí nhân viên chiếm tỷ trọng lớn nhất ~60% trong cơ cấu chi phí năm 2025 của FPT, chủ yếu là gồm đội ngũ kỹ sư phần mềm, chuyên gia tư vấn, quản lý dự án... Ngoài ra, chi phí dịch vụ thuê ngoài cũng chiếm tỷ trọng đáng kể (~21% cơ cấu chi phí), bao gồm chi phí thuê hạ tầng, bản quyền phần mềm/mã nguồn, công cụ phát triển...

Biểu đồ 19: Nhân viên và dịch vụ thuê ngoài chiếm tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu chi phí của FPT

Cơ cấu chi phí FPT (loại FOX) năm 2025



Nguồn: FPT, FOX, FPTS tổng hợp

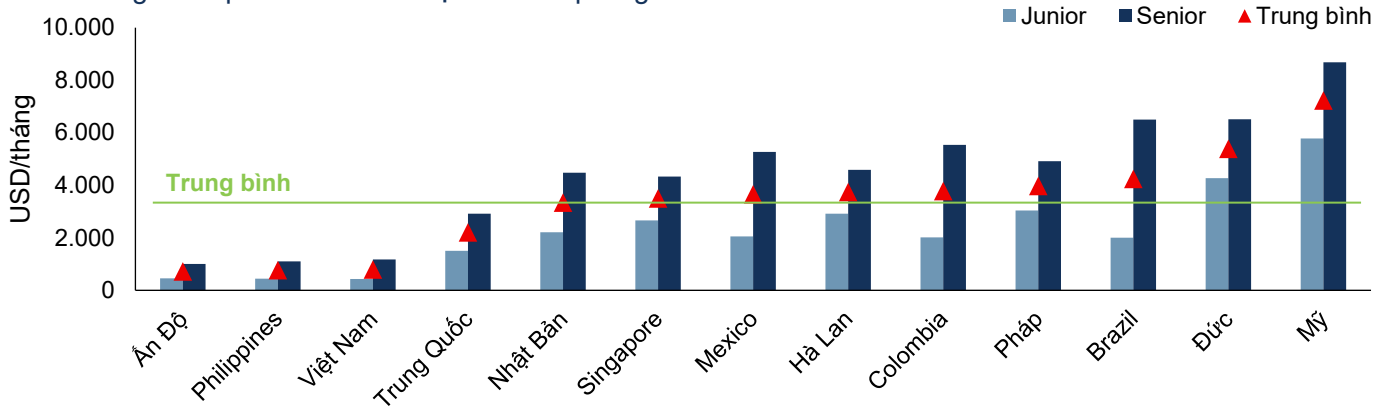
Nhìn chung, lợi thế nhân sự của FPT ở thị trường trong nước đến từ khả năng duy trì đội ngũ có chất lượng thực thi ổn định cho các dự án quy mô lớn. Trong khi ở thị trường nước ngoài, lợi thế này đang dần dịch chuyển từ yếu tố chi phí sang năng suất và khả năng triển khai các hợp đồng có hàm lượng giá trị gia tăng cao hơn.

2.1. Chi phí nhân sự IT Việt Nam cạnh tranh, trong bối cảnh AI hỗ trợ cải thiện đáng kể năng suất

Dịch vụ CNTT của FPT cạnh tranh chủ yếu dựa trên lợi thế chi phí nhân sự thấp so với các thị trường phát triển. Cụ thể, chi phí lương trung bình cho nhân sự IT tại Việt Nam hiện ở mức ~803 USD/tháng, duy trì lợi thế đáng kể so với các thị trường phát triển như Mỹ, Nhật Bản, EU, tuy nhiên vẫn ở mức nhỉnh hơn so với các quốc gia cạnh tranh khác như Ấn Độ, Philippines (trung bình ~748 USD/tháng).

Biểu đồ 20: Việt Nam thuộc nhóm quốc gia có mức lương ngành CNTT thấp trên thế giới

Mức lương kỹ sư phần mềm theo vị trí ở các quốc gia



Nguồn: TopDev, Codesubmit, FPTs tổng hợp

Nhìn chung, các doanh nghiệp gia công phần mềm cần mở rộng quy mô nhân sự để đáp ứng tăng trưởng doanh thu, phản ánh đặc thù thâm dụng lao động cao của mô hình dịch vụ CNTT.

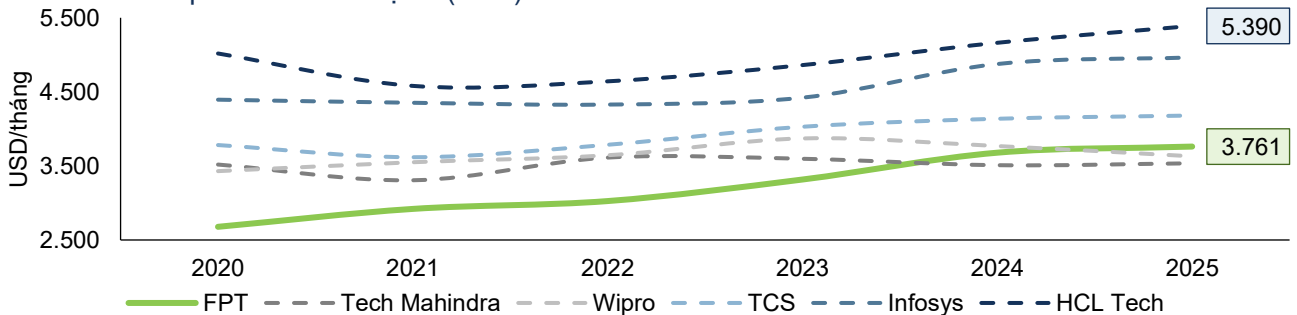
[Xem thêm phụ lục: Quy mô nhân sự có tương quan cao với tốc độ tăng trưởng doanh thu mảng CNTT](#)

Xét về hiệu quả, doanh thu bình quân mỗi nhân sự IT (RPE) của FPT trong năm 2025 đạt ~3.761 USD/tháng – thấp hơn đáng kể so với các công ty Ấn Độ (trung bình ~4.340 USD/tháng). Tuy nhiên, FPT ghi nhận tốc độ cải thiện RPE đạt CAGR=+7,0%/năm trong giai đoạn 2020-2025, nhanh hơn so với mức trung bình +1,8%/năm của nhóm Ấn Độ, trong bối cảnh các doanh nghiệp Ấn Độ đã bước vào giai đoạn tăng trưởng ổn định với quy mô hợp đồng vượt trội FPT.

Mức chênh lệch RPE không đơn thuần phản ánh sự khác biệt về năng suất kỹ thuật, mà chủ yếu đến từ sự khác biệt trong định vị đầu ra của dịch vụ, cụ thể: (1) FPT chủ yếu khai thác khâu dịch vụ có đơn giá thấp hơn so với các đối thủ từ Ấn Độ - do FPT gia nhập thị trường quốc tế muộn hơn từ 15-20 năm, khi các phân khúc khách hàng lớn đã bị chiếm lĩnh bởi nhóm này; và (2) Một phần hợp đồng của FPT đến từ vai trò đối tác triển khai gián tiếp trong chuỗi dịch vụ của các tập đoàn CNTT nội địa Nhật Bản, thay vì tiếp cận trực tiếp các dự án của khách hàng lớn với khả năng đàm phán giá tốt hơn.

Biểu đồ 21: RPE của FPT ngày càng tiệm cận các đối thủ gia công phần mềm lớn từ Ấn Độ

Doanh thu bình quân mỗi nhân sự IT (RPE)

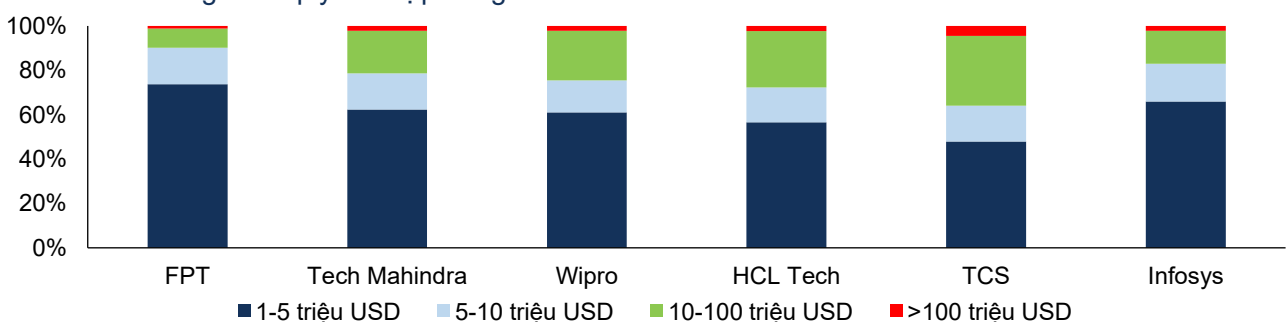


Ghi chú: (1) Trục tung biểu đồ bắt đầu ở mốc 2.500 USD/tháng;
 (2) Năm tài chính của các doanh nghiệp Ấn Độ kết thúc vào ngày 31/03

Nguồn: FPTs tổng hợp và ước tính

Biểu đồ 22: Tỷ lệ hợp đồng >10 triệu USD của FPT hiện còn hạn chế so với nhóm Ấn Độ

Cơ cấu khách hàng theo quy mô hợp đồng năm 2025



Nguồn: FPTs tổng hợp

Chúng tôi cho rằng RPE của FPT vẫn có dư địa tiếp tục cải thiện nhờ: **(1)** xu hướng cắt giảm một phần nhân sự cấp thấp, được thay thế thông qua ứng dụng AI giúp nâng cao năng suất; và **(2)** chuyển dịch sang các dịch vụ có giá trị gia tăng cao hơn giúp doanh thu tăng trưởng nhanh hơn tốc độ mở rộng nhân sự.

Năng suất nhân sự IT được cải thiện nhờ ứng dụng AI

Trong dịch vụ CNTT, việc ứng dụng các mô hình AI như một trợ lý nhằm hỗ trợ lập trình và các tác vụ mang tính lặp lại đã giúp rút ngắn đáng kể thời gian hoàn thành dự án mà không làm ảnh hưởng đến chất lượng sản phẩm. Cùng với đó, chúng tôi nhận thấy xu hướng các mô hình Agentic AI³ bắt đầu được triển khai rộng hơn kể từ cuối năm 2025, kéo theo sự gia tăng đáng kể trong năng suất làm việc của lập trình viên. Cụ thể, các tác nhân AI (AI Agents) không chỉ hỗ trợ các tác vụ lập trình riêng lẻ mà còn có khả năng điều phối toàn bộ quy trình với mục tiêu định trước, điều này giúp giảm đáng kể khối lượng công việc mang tính lặp lại - vốn thường do đội ngũ kỹ sư cấp thấp đảm nhiệm - từ đó giúp nhân sự có thể tập trung nhiều hơn vào các hoạt động có giá trị gia tăng cao, giúp rút ngắn chu kỳ phát triển và nâng cao chất lượng của sản phẩm đầu ra.

Bảng 3: So sánh hoạt động của nhân sự IT truyền thống và các mô hình AI
Agentic AI cho thấy khả năng hỗ trợ cải thiện đáng kể năng suất dịch vụ CNTT

	Truyền thống	Generative AI	Agentic AI
Quy trình	Lập trình viên thực hiện toàn bộ quy trình phát triển	AI hỗ trợ tạo code, tài liệu theo từng yêu cầu (prompt)	AI Agents tự lập kế hoạch và thực hiện chuỗi tác vụ
Phạm vi nhiệm vụ	Xử lý tuần tự từng nhiệm vụ	Xử lý từng nhiệm vụ riêng lẻ theo prompt	Phân tách và xử lý nhiều nhiệm vụ trong một quy trình
Tự động hóa	Thấp	Trung bình	Cao
Vai trò con người	Thực hiện và kiểm soát toàn bộ quy trình	Định hướng và kiểm tra kết quả đầu ra	Giám sát mục tiêu và kết quả

(Xem thêm phụ lục: Tốc độ cải thiện khả năng xử lý tác vụ của AI giai đoạn 2019-2025)

Nguồn: FPT S tổng hợp

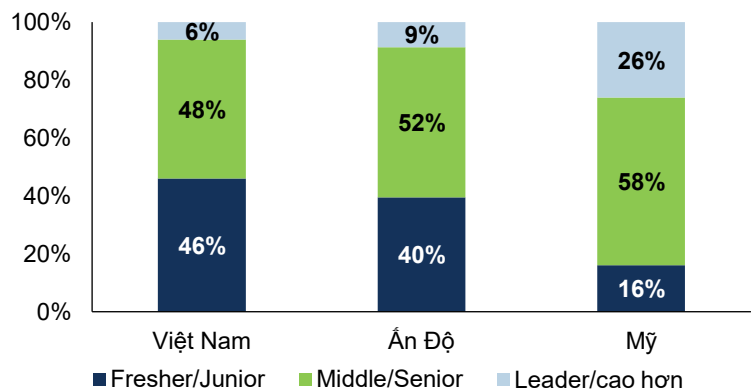
FPT cũng triển khai các hệ thống đa tác nhân (multi-agent) thông qua việc phát triển các AI agent nội bộ phục vụ cho quy trình phát triển phần mềm. Theo đó, mỗi agent đảm nhiệm một chức năng riêng biệt trong quy trình (thiết kế, lập trình, kiểm thử, vận hành), giúp giảm thiểu sai lệch trong xử lý so với mô hình AI tạo sinh đơn lẻ. Đồng thời, việc phân tách các đầu việc cho phép các agent hoạt động song song, giúp rút ngắn thời gian triển khai và tăng tính linh hoạt trong việc mở rộng hay điều chỉnh quy trình.

2.2. Thị trường nhân sự IT ở Việt Nam

Thị trường lao động CNTT tại Việt Nam hiện xuất hiện tình trạng dư cung ở phân khúc Fresher/Junior trong khi thiếu hụt nhân sự chuyên sâu Middle/Senior — đặc biệt trong các lĩnh vực AI/ML, dữ liệu và điện toán đám mây.

So sánh với thị trường Ấn Độ, tỷ trọng nhóm Middle/Senior/Leader trong lực lượng lao động CNTT Việt Nam vẫn ở mức thấp hơn, phản ánh đặc thù của một thị trường còn non trẻ với lực lượng lao động trẻ tập trung ở các phân khúc dịch vụ phần mềm truyền thống.

Biểu đồ 23: Nguồn cung lao động ngành CNTT ở Việt Nam có thâm niên thấp với nhóm Fresher/Junior chiếm ~46%
Cơ cấu nhân sự IT theo cấp bậc năm 2025



Nguồn: TopDev, Xpheno, FPT S tổng hợp và ước tính

Tình trạng thiếu hụt nhân sự chuyên sâu dự kiến kéo dài trong trung và dài hạn, xuất phát từ: (1) Nguồn cung lao động dày dặn kinh nghiệm còn thấp, với quá trình tích lũy yêu cầu từ 5–8 năm và không thể rút ngắn đáng kể; và (2) Thiếu hụt nhân sự chuyên sâu ở các phân khúc AI/ML trong bối cảnh nhu cầu trên thị trường tăng cao — tuy

³ Agentic AI – Trí tuệ nhân tạo tác nhân: là hệ thống AI có khả năng tự chủ trong việc lập kế hoạch và thực hiện chuỗi tác vụ để đạt được một mục tiêu cụ thể với mức giám sát tối thiểu từ con người. Các hệ thống này thường bao gồm nhiều AI agents phối hợp với nhau để phân tách và giải quyết các nhiệm vụ phức tạp.

nhiên yếu tố này có thể được giảm thiểu trong 1–2 năm tới thông qua đào tạo chuyển đổi kỹ năng từ lập trình viên truyền thống.

Trong bối cảnh đó, FPT duy trì được lợi thế cạnh tranh về chất lượng nhân sự và năng suất lao động dựa trên:

(1) Nguồn cung nhân sự chất lượng được đảm bảo nhờ hệ thống giáo dục: FPT có lợi thế đặc thù nhờ hệ sinh thái đào tạo — FPT University và FPT Polytechnic trực tiếp cung cấp nhân lực CNTT theo lĩnh vực và chuẩn đầu ra phù hợp với nhu cầu trên thị trường CNTT toàn cầu. Đồng thời, việc liên tục tham gia các dự án phức tạp tại thị trường quốc tế tạo môi trường cọ xát, giúp đội ngũ kỹ sư hình thành năng lực đáp ứng các tiêu chuẩn khắt khe ở những hợp đồng có quy mô lớn.

(2) Duy trì năng suất cạnh tranh nhờ ứng dụng AI: FPT liên tục đào tạo chuyển đổi kỹ năng cho đội ngũ hiện hữu. Song song đó, việc ứng dụng AI nội bộ (như FleziPT) giúp tự động hóa các tác vụ lặp lại giúp cải thiện năng suất lao động của kỹ sư và duy trì cạnh tranh trên thị trường, trong bối cảnh các đối thủ trong ngành dịch vụ CNTT đều gia tăng ứng dụng AI trong vận hành.

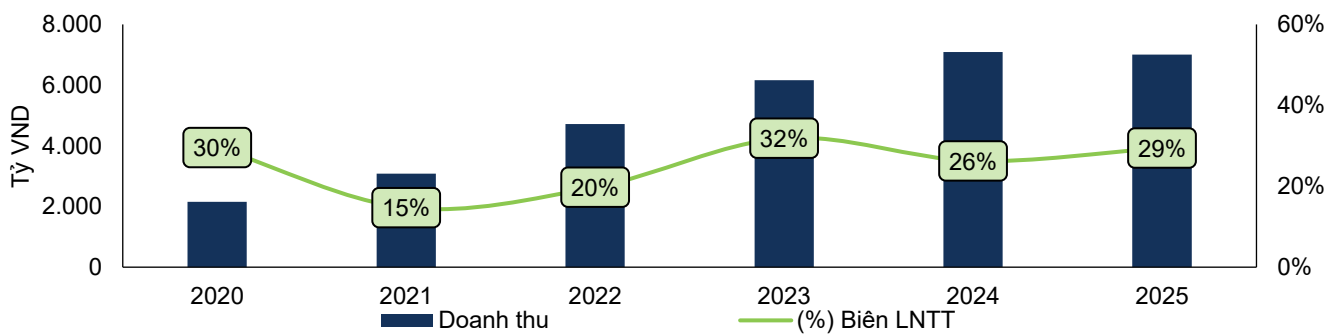
II. Mạng Giáo dục & Khác (45,7% LNTT) – Tái cấu trúc chương trình và mô hình đào tạo

Năm 2025, doanh thu mạng giáo dục đạt 7.009 tỷ VND (CAGR=+27%/năm giai đoạn 2020-2025) với biên LNTT hiện đạt ~29,4%, hỗ trợ bởi (1) số lượng người học mở rộng nhanh chóng với CAGR=+22%/năm; và (2) doanh thu bình quân trên mỗi người học cũng duy trì xu hướng tăng CAGR =+4%/năm, phản ánh việc điều chỉnh học phí, đặc biệt tại hệ đại học (chiếm ~63% tổng số người học) với mức tăng học phí trung bình ~4,5%/năm.

Về tổng quan, hệ sinh thái giáo dục của FPT trải dài theo chiều dọc, bao gồm các chương trình: phổ thông, cao đẳng, đại học, các chương trình đào tạo ngắn hạn... Tính đến năm 2026, FPT sở hữu hệ thống trường học bao gồm: 5 cơ sở đại học (tại Hà Nội, Đà Nẵng, Quy Nhơn, TP.HCM, và Cần Thơ); 12 cơ sở đào tạo cao đẳng thực hành (FPT Polytechnic); 18 cơ sở trường phổ thông liên cấp (K-12); và các nền tảng đào tạo trực tuyến như FUNiX và các chương trình liên kết quốc tế.

Biểu đồ 24: Doanh thu giáo dục tăng trưởng chậm lại do cạnh tranh từ các trường công lập

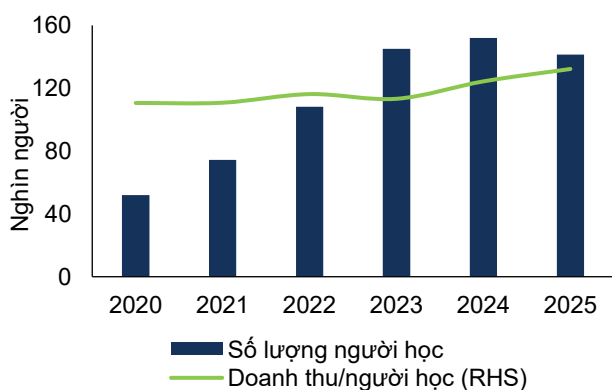
Hoạt động kinh doanh mạng Giáo dục



Nguồn: FPT, FPTS tổng hợp

Biểu đồ 25: Số lượng người học giảm do tuyển sinh mới có dấu hiệu chậm lại

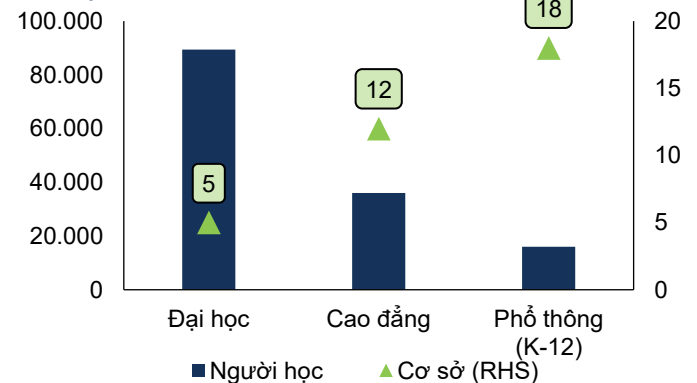
Số lượng người học và doanh thu bình quân mạng giáo dục



Nguồn: FPT, FPTS tổng hợp và ước tính

Biểu đồ 26: Đại học chiếm tỷ trọng người học lớn nhất, tuy nhiên chịu áp lực cạnh tranh lớn

Số lượng người học và cơ sở theo bậc đào tạo của FPT



Nguồn: FPT, FPTS tổng hợp và ước tính

1. Đại học và cao đẳng: số lượng người học giảm do cạnh tranh cao từ khối trường công lập

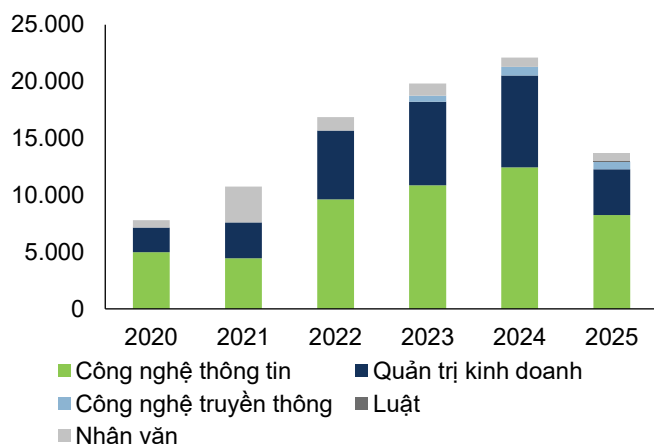
Mảng đào tạo đại học và cao đẳng hiện chiếm lần lượt 63% và 25% tổng số lượng người học của hệ thống giáo dục FPT, tập trung đào tạo các chương trình thuộc nhóm ngành công nghệ thông tin, kinh doanh và truyền thông...

Tuy nhiên, số lượng tuyển sinh mới đã có dấu hiệu chậm lại trong giai đoạn 2023-2025, chủ yếu do: (1) gia tăng cạnh tranh do các đại học công lập mở rộng chỉ tiêu tuyển sinh và (2) tâm lý lo ngại giảm nhu cầu tuyển mới ở các vị trí cơ bản ngành CNTT (fresher/junior) trong bối cảnh AI và tự động hóa phát triển, qua đó ảnh hưởng đến cả chương trình đại học và cao đẳng.

Năm 2025, chỉ tiêu tuyển sinh nhóm ngành CNTT của đại học FPT ghi nhận giảm -34% YoY, trong bối cảnh các trường đại học công lập hàng đầu (Đại học Bách khoa, Khoa học Tự nhiên...) đồng loạt gia tăng chỉ tiêu ở nhóm ngành này. Theo đó, các đại học công lập với lợi thế về học phí và thương hiệu mở rộng quy mô đào tạo sẽ tạo áp lực cạnh tranh trong việc thu hút thí sinh đối với các trường tư thục như đại học FPT.

Biểu đồ 27: Chỉ tiêu tuyển sinh năm 2025 của FPT sụt giảm mạnh

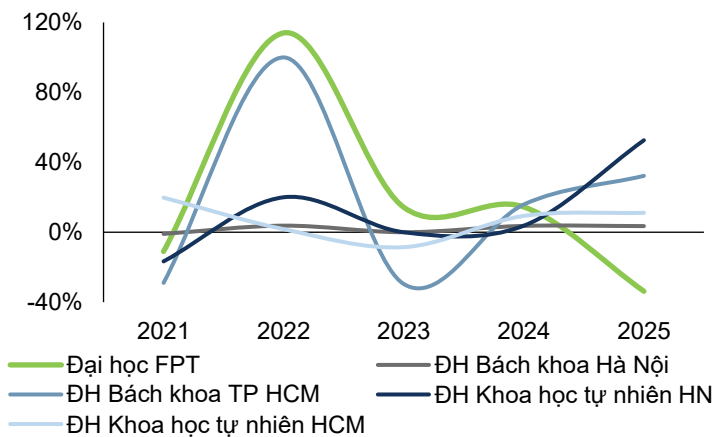
Chỉ tiêu tuyển sinh của đại học FPT



Nguồn: FPT, FPTS tổng hợp

Biểu đồ 28: Các trường đại học công lập đều gia tăng chỉ tiêu tuyển sinh ngành CNTT các năm 24-25

Tăng trưởng chỉ tiêu tuyển sinh ngành CNTT



Nguồn: FPTS tổng hợp

Do đó, từ năm học 2025-2026, FPT đã bắt đầu tái cơ cấu chương trình đào tạo nhóm ngành CNTT theo hướng bổ sung các ngành có hàm lượng kỹ thuật cao như trí tuệ nhân tạo, thiết kế vi mạch bán dẫn, công nghệ ô tô số... Các chương trình đào tạo được thiết kế theo hướng gắn với nhu cầu doanh nghiệp, đồng thời tích hợp các nội dung liên quan đến trí tuệ nhân tạo, khoa học, công nghệ và kỹ thuật vào quá trình giảng dạy, qua đó nâng cao chất lượng đầu ra và khả năng đáp ứng thị trường lao động.

2. Phổ thông liên cấp (K-12): mở rộng cơ sở đào tạo mới hỗ trợ tăng trưởng

FPT hiện đang thúc đẩy mở rộng mảng giáo dục phổ thông (K-12) thông qua việc đầu tư thêm các cơ sở đào tạo mới, cùng với đó cải tiến chương trình đào tạo nhằm thu hút thêm lượng người học mới từ các tỉnh.

Cụ thể, FPT hiện đang đầu tư mở rộng hệ thống trường liên cấp tại nhiều tỉnh khu vực 2-3, với 6 cơ sở mới (tương đương ~88.000 m² sàn xây dựng được hoàn thành) trong giai đoạn 2025-2026.

Song song với việc mở rộng quy mô, doanh nghiệp cũng dần tích hợp các nội dung về khoa học, công nghệ và kỹ năng số vào chương trình học, tạo nền tảng cho học sinh tiếp cận sớm với các lĩnh vực công nghệ.

Bảng 4: Danh sách cơ sở giáo dục mở mới của FPT trong giai đoạn 2025-26

Thời gian	Địa điểm	Cấp học
Năm 2025	Hậu Giang	K-12 (gồm các cấp Tiểu học, THCS, THPT)
	Sóc Trăng	
	Huế	
Năm 2026	Quy Nhơn	
	Long An	
	Vinh	

Nguồn: FPT, FPTS tổng hợp

Mảng K-12 của FPT hiện được định vị ở nhóm thấp của phân khúc trung cấp, với mức học phí trung bình ~36 triệu VND/học kỳ, thấp hơn đáng kể so với khối trường tư thục cao cấp (từ 200-400 triệu VND/học kỳ), tuy nhiên vẫn ở mức cao hơn so với nhóm trường công lập được hỗ trợ phần lớn học phí từ nhà nước.

Bảng 5: So sánh các phân khúc đào tạo phổ thông liên cấp (K-12)

Mảng K-12 của FPT thuộc nhóm trường tư thục trong nước với chất lượng chương trình và học phí ở phân khúc trung cấp

Tiêu chí	Trường công lập		Trường tư thục	
	Thường	Chuyên	Trong nước	Quốc tế
Phân khúc	Phổ thông	Phổ thông (chọn lọc)	Trung cấp	Cao cấp
Khu vực	Toàn quốc	Toàn quốc	Hà Nội/TP.HCM và một số tỉnh/thành	Hà Nội/TP.HCM
Trường tiêu biểu	Trường công lập địa phương	Trường THPT Chuyên trực thuộc Sở/ĐH	Vin School, FPT School...	BIS, ISHCMC, AIS...
Chương trình đào tạo	Bộ GD&ĐT	Bộ GD&ĐT, lớp chọn/chuyên	Bộ GD&ĐT; tích hợp Cambridge	IB, AP, IGCSE
Ngôn ngữ giảng dạy	Tiếng Việt	Tiếng Việt	Tiếng Việt/Song ngữ	Tiếng Anh
Diện tích/học sinh (m²) <i>(mức tiêu chuẩn)</i>		6-10	10-15	25-35
Học phí trung bình (triệu VND/học kỳ)		Miễn học phí	Trung bình	Cao
- Tiểu học		Miễn học phí	30-70	300-350
- THCS		Miễn học phí	30-80	350-400
- THPT		Miễn học phí	36-100	400-500

Nguồn: FPT S tổng hợp

Đối với các tỉnh/thành khu vực 2 (Huế, Quy Nhơn, Vinh), mức học phí này giúp FPT tiếp cận được nhóm phụ huynh có thu nhập trung bình khá — nhóm có nhu cầu tiếp cận mô hình giáo dục hiện đại nhưng chưa có nhiều lựa chọn tư thục chất lượng tại địa phương. Tuy nhiên, tại các tỉnh khu vực 3 (Hậu Giang, Sóc Trăng, Long An), khả năng chi trả của phụ huynh thấp hơn đáng kể, do đó tốc độ lấp đầy tuyển sinh tại các cơ sở này sẽ chậm hơn so với khu vực 2.

Biên LNTT mảng K-12 ước tính chỉ đạt ~24%, thấp hơn so với mảng đào tạo Đại học (~35%), do chi phí đầu tư cơ sở vật chất cao – yếu tố cần thiết để duy trì lợi thế cạnh tranh so với khối trường công lập được hỗ trợ học phí từ nhà nước – trong khi tốc độ lấp đầy người học tăng chậm.

Việc tái cấu trúc theo cả chiều ngang (giữa các bậc đào tạo) và chiều dọc (liên thông từ phổ thông đến đại học) không chỉ giúp FPT mở rộng quy mô người học, mà còn góp phần xây dựng hệ thống đào tạo khép kín, qua đó chủ động nguồn tuyển sinh đầu vào và nâng cao chất lượng đào tạo trong dài hạn.

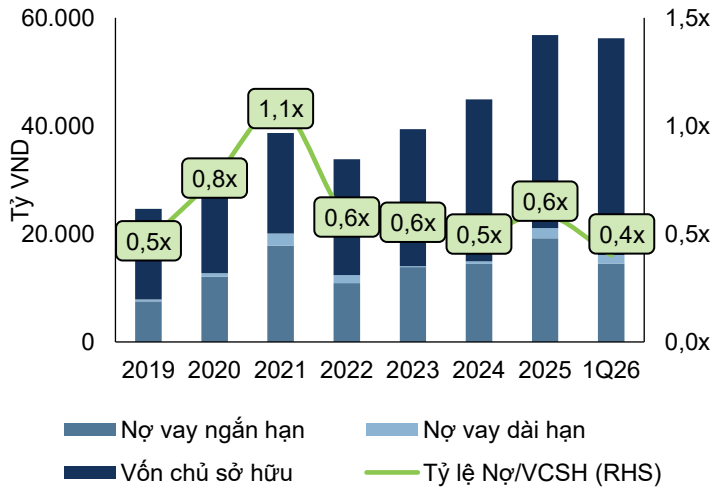
C. PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

1. Cơ cấu tài chính an toàn với áp lực thanh toán ở mức thấp

Trong giai đoạn 2020-2025, cơ cấu vốn của FPT nhìn chung tương đối ổn định, với tỷ lệ nợ vay/vốn chủ sở hữu hiện ở mức trung bình ~0,6x lần. Tại Q1/2026, tỷ lệ nợ vay/VCSH của FPT giảm xuống mức 0,4x lần nhờ loại bỏ các khoản nợ vay của FOX. Trong đó, FPT chủ yếu sử dụng nợ vay ngắn hạn nhằm phục vụ nhu cầu bổ sung vốn lưu động, trong khi khoản vay dài hạn thường chỉ chiếm tối thiểu, chủ yếu phục vụ nhu cầu đầu tư các mảng viễn thông, giáo dục. Ngoài ra, các chỉ số về khả năng thanh toán của FPT cũng ở mức tương đối an toàn.

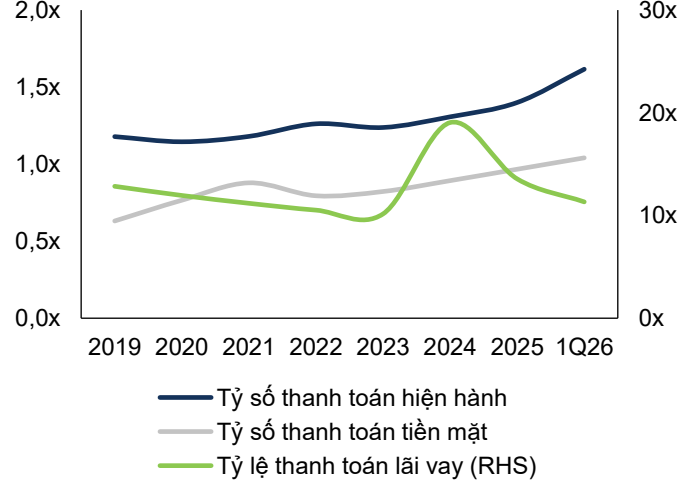
Biểu đồ 29: Cơ cấu tài chính của FPT duy trì tương đối ổn định

Cơ cấu tài chính FPT



Biểu đồ 30: Khả năng thanh toán của FPT duy trì ở mức an toàn

Chỉ số thanh toán ngắn hạn và khả năng chi trả lãi vay của FPT



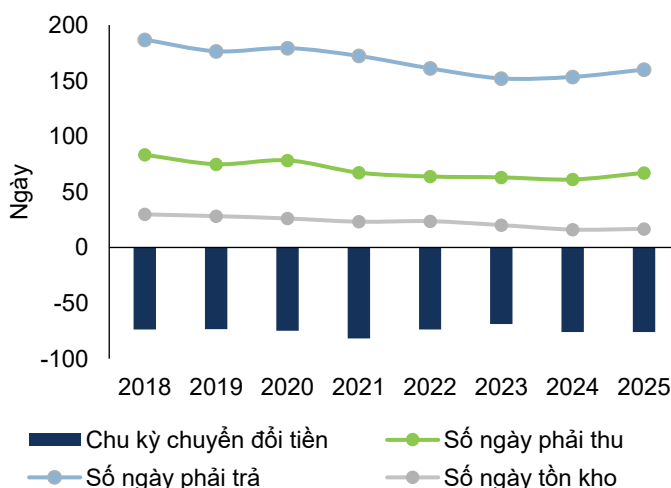
Nguồn: FPT, FPTs tổng hợp

2. Dòng tiền duy trì ổn định và quản lý vốn lưu động hiệu quả

Chúng tôi đánh giá FPT có khả năng quản lý vốn lưu động hiệu quả, hỗ trợ tích cực cho dòng tiền hoạt động. Cụ thể, thời gian luân chuyển tiền mặt của FPT duy trì ổn định ở mức trung bình -68 ngày trong giai đoạn 2018–2025. Trong đó, số ngày phải thu của FPT duy trì ở mức tương đối thấp, đạt ~67 ngày trong năm 2025, thấp hơn so với nhiều doanh nghiệp cùng ngành như TCS, Infosys hay Accenture (trung bình 74 ngày). Sự cải thiện này xuất phát từ sự gia tăng tỷ trọng doanh thu của: **(1) thị trường nước ngoài** với tiến độ thanh toán nghiêm ngặt hơn; và **(2) nhóm dịch vụ "Made-by-FPT"** có chu kỳ thanh toán ngắn hơn so với các dự án tích hợp hệ thống truyền thống ở trong nước.

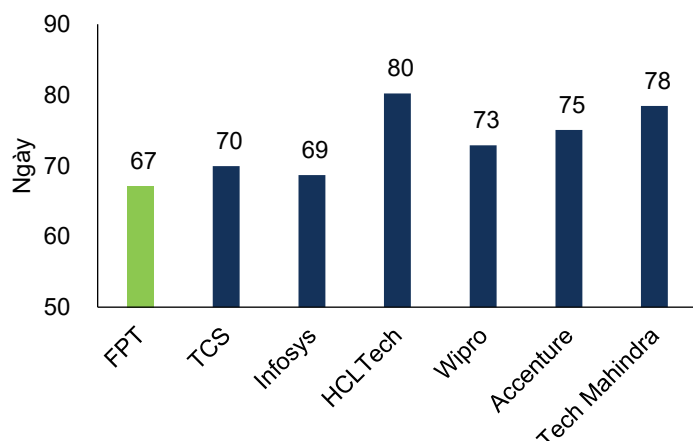
Biểu đồ 31: Thời gian luân chuyển tiền của FPT duy trì ổn định

Chu kỳ chuyển đổi tiền mặt của FPT



Biểu đồ 32*: Số ngày phải thu của FPT thấp hơn các doanh nghiệp cùng ngành

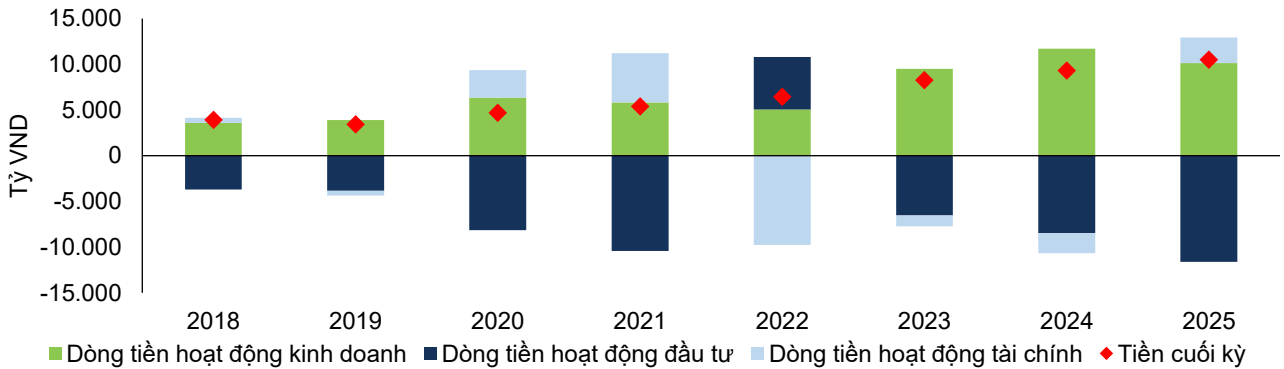
Số ngày phải thu của các công ty CNTT năm 2025



*Trục tung biểu đồ bắt đầu từ mốc 60 ngày
Nguồn: FPT, FPTs tổng hợp

FPT cũng ghi nhận cơ cấu dòng tiền tương đối ổn định qua các năm, và công ty có khả năng tự tài trợ phần lớn nhu cầu đầu tư từ dòng tiền hoạt động. Cụ thể, lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh luôn duy trì ở mức trung bình ~134% lợi nhuận sau thuế của tập đoàn trong giai đoạn 2018–2025, phản ánh chất lượng lợi nhuận tốt và khả năng chuyển đổi lợi nhuận thành dòng tiền ổn định. Ngoài ra, công ty cũng duy trì mức đầu tư tài sản cố định đều đặn qua các năm, chủ yếu phục vụ xây dựng trung tâm dữ liệu, hạ tầng AI, cơ sở đào tạo... Ngược lại, dòng tiền từ hoạt động tài chính biến động theo chu kỳ đầu tư, với các năm ghi nhận dòng tiền âm chủ yếu do chi trả nghĩa vụ nợ vay và cổ tức.

Biểu đồ 33: Cơ cấu dòng tiền của FPT tương đối ổn định trong giai đoạn 2020-2025



Nguồn: FPT

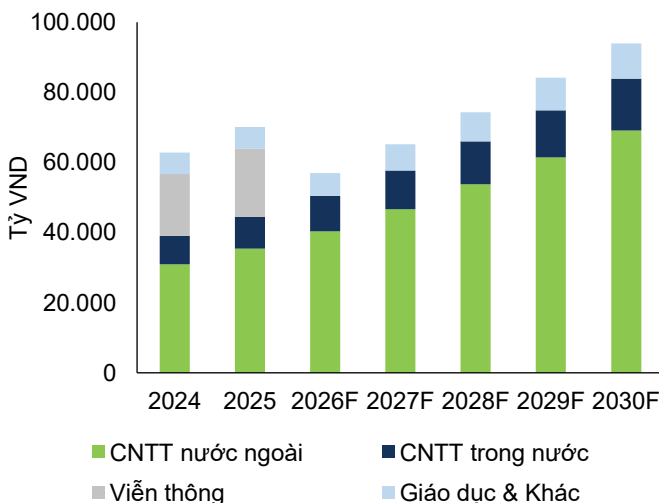
D. TRIỂN VỌNG KINH DOANH

Tổng hợp kết quả dự phóng

Dựa trên những phân tích chi tiết về tình hình hoạt động kinh doanh và tình hình tài chính, chúng tôi dự phóng kết quả kinh doanh của FPT giai đoạn 2026-2030F như sau:

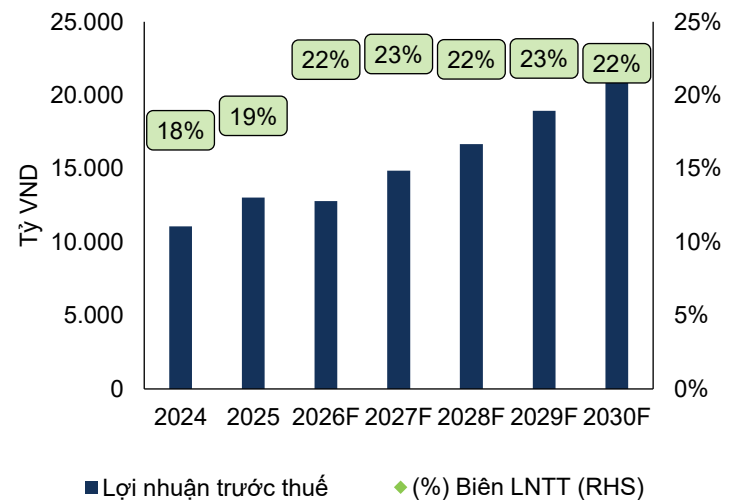
Biểu đồ 34: Cơ cấu doanh thu từ năm 2026F không còn đóng góp của mảng Viễn thông

Dự phóng cơ cấu doanh thu của FPT



Biểu đồ 35: Biên lợi nhuận trước thuế cải thiện do không còn ghi nhận doanh thu Viễn Thông

Dự phóng lợi nhuận trước thuế của FPT



Nguồn: FPT dự phóng

Chỉ tiêu	2026F	CAGR tới 2030F	Cơ sở giả định
Doanh thu thuần	-18,4%	+11,0%/năm	Doanh thu thuần năm 2026F giảm do thay đổi từ hợp nhất công ty con sang phương pháp vốn chủ sở hữu đối với mảng Viễn thông (FOX).
Mảng công nghệ	+13,4%	+13,6%/năm	Năm 2026F, doanh thu mảng CNTT đạt 50.443 tỷ VND (+13,4% YoY), trong đó: Nhật Bản (+25,0% YoY) tiếp tục là động lực chính; thị trường Mỹ (+6,6% YoY) và APAC (+6,1% YoY) có dấu hiệu phục hồi khi ngân sách CNTT của doanh nghiệp dần được nới lỏng; thị trường EU (+24,8% YoY) tiếp tục tăng trưởng cao; và thị trường trong nước tăng

			<p>trường ổn định +8,6% YoY nhờ định hướng chuyển đổi số từ Nghị quyết 57.</p> <p>Giai đoạn 2026-2030F, doanh thu mảng tăng trưởng với CAGR=+13,6%/năm, được dẫn dắt bởi việc FPT dịch chuyển sang các phân khúc dịch vụ mới có giá trị gia tăng cao, giúp mở rộng phạm vi và quy mô hợp đồng ký mới.</p>
Mảng Giáo dục & Khác	-3,5%	+7,8%/năm	<p>Năm 2026F, doanh thu mảng Giáo dục dự báo đạt 6.766 tỷ VND (-3,5% YoY), do áp lực cạnh tranh từ các trường đại học công lập và nhu cầu tuyển dụng các vị trí cơ bản trong ngành CNTT giảm.</p> <p>Giai đoạn 2026-2030F, doanh thu mảng này dự kiến tăng trưởng với CAGR=+7,8%/năm, hỗ trợ bởi (1) Mảng đại học phục hồi nhờ mở thêm các khối ngành AI/ML, vi mạch, bán dẫn, và (2) Đóng góp từ mảng K-12 thu hút người học mới sau giai đoạn đầu tư mở rộng.</p>
Lãi (lỗ) trong công ty LD/LK	+353,7%	+8,3%/năm	<p>Năm 2026F, lợi nhuận từ công ty liên doanh/liên kết của FPT dự báo đạt 3.220 tỷ VND (+389,4% YoY), khoản tăng đột biến đến từ đóng góp lợi nhuận tại FOX do FPT sở hữu, đạt 2.251 tỷ VND. Phần còn lại được đóng góp bởi lợi nhuận từ FRT và FPT Synnex.</p> <p>Giai đoạn 2026-2030F, lợi nhuận từ FOX dự báo đạt CAGR=8,3%/năm, động lực từ (1) gia tăng ARPU nhờ bán chéo dịch vụ kèm với Internet, và (2) thu hút thuê bao mới nhờ độc quyền phát sóng EPL và UFC.</p>
Lợi nhuận trước thuế	-2,9%	+14,6%/năm	
Mảng Công nghệ	+20,6%	+15,8%/năm	<p>Thị trường nước ngoài</p> <p>LNTT năm 2026F đạt 6.477 tỷ VND (+18,5% YoY), sau đó đạt CAGR=+16,1%/năm giai đoạn 2026–2030F. Biên LNTT trung bình đạt ~16,6%, duy trì mức cao nhờ chuyển dịch sang các dịch vụ giá trị gia tăng cao, giúp cải thiện biên lợi nhuận.</p>
Biên LNTT	13,9%	+0,3 đpt/năm	<p>Thị trường trong nước</p> <p>LNTT năm 2026F đạt 559 tỷ VND (+52,3% YoY), sau đó đạt CAGR=+12,3%/năm trong giai đoạn 2026-2030F. Biên LNTT trung bình đạt ~5,9%, động lực chính đến từ (1) gia tăng tỷ trọng doanh thu “made-by-FPT” có biên LNTT cao hơn dịch vụ truyền thống, và (2) đóng góp từ các dự án ứng dụng AI khi Nhà máy AI bắt đầu đóng góp lợi nhuận sau khi đạt điểm hòa vốn từ T12/2025.</p>
Mảng Giáo dục & Khác	-13,3%	+6,3%/năm	Lợi nhuận trước thuế năm 2026F dự báo đạt 2.361 tỷ VND (-13,3% YoY), sau đó đạt CAGR=6,3%/năm trong giai đoạn 2026-2030F. Trong đó, chúng tôi dự báo biên LNTT của mảng này sẽ giảm trung bình -0,5 đpt/năm do gia tăng tỷ trọng mảng K-12 có biên lợi nhuận thấp hơn.
Biên LNTT	34,9%	-0,5 đpt/năm	
LNST cổ đông công ty mẹ	+8,0%	+14,5%/năm	<p>Năm 2026F, chúng tôi dự phóng lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ (NPATMI) của FPT đạt 10.369 tỷ VND (+10,7% YoY). Giai đoạn 2026-2030F, NPATMI dự báo tăng trưởng với CAGR=+13,9%/năm, lên mức 17.435 tỷ VND trong năm 2030F. Mức thuế thu nhập doanh nghiệp được giả định ở mức ~15% trong giai đoạn 2026-2030F.</p>

Nguồn: FPTS Research

I. Triển vọng mảng Công nghệ [\(Quay lại\)](#)

Chúng tôi dự phóng doanh thu và LNTT mảng công nghệ của FPT năm 2026F đạt lần lượt 50.443 tỷ VND (+13,4% YoY) và 7.036 tỷ VND (+20,6% YoY), nhờ (2) chi tiêu toàn cầu phục hồi thúc đẩy mảng CNTT nước ngoài, và (2) định hướng của chính phủ thúc đẩy nhu cầu DX cho mảng CNTT trong nước

Đến năm 2030F, doanh thu và LNTT mảng công nghệ kỳ vọng tăng trưởng với CAGR lần lượt đạt 13,6% và 15,8%, nhờ (1) Kỳ vọng tăng trưởng doanh thu đến từ nhu cầu DX duy trì cao tại thị trường trọng điểm (như Nhật Bản, EU); và (2) Cải thiện biên lợi nhuận nhờ chuyển dịch chuỗi giá trị và tập trung vào các hợp đồng ký mới có quy mô và giá trị gia tăng cao hơn.

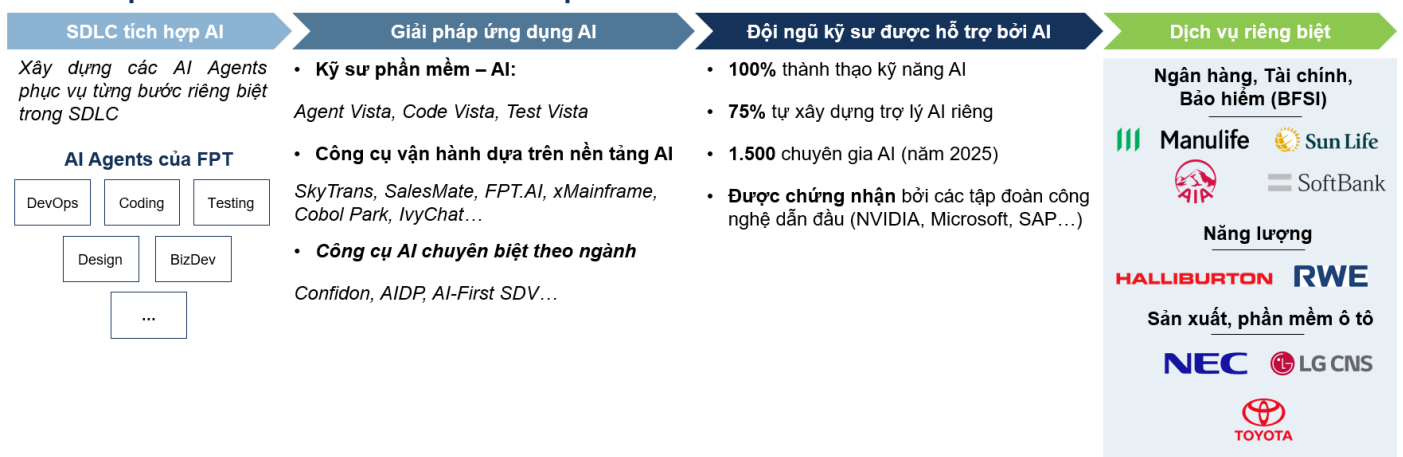
Sự phổ biến của AI đang làm thay đổi cách thức vận hành của ngành dịch vụ CNTT, trong đó các hoạt động mang tính lặp lại, giá trị gia tăng thấp (như hỗ trợ kỹ thuật, nhập liệu, kiểm thử thủ công hay lập trình cơ bản) đối mặt với rủi ro bị thay thế. Tuy nhiên, xu hướng này đồng thời mở ra dư địa tăng trưởng cho các doanh nghiệp có năng lực chuyên ngành và khả năng tích hợp AI vào quy trình cung cấp dịch vụ, qua đó nâng cao năng suất và mở rộng phạm vi dịch vụ sang các khâu có giá trị cao hơn như tư vấn chuyển đổi AI (AIX), thiết kế hệ thống CNTT tích hợp AI, đảm bảo an ninh mạng và dữ liệu...

Trên thị trường, xu hướng ứng dụng AI vào quy trình cung cấp dịch vụ CNTT đang diễn ra trên diện rộng (tcsAI; Infosys Topaz; Wipro Intelligence...), các nền tảng này đều hướng đến mục tiêu nâng cao năng suất nội bộ và mở rộng danh mục dịch vụ AI cho khách hàng.

Trong bối cảnh đó, FPT triển khai chiến lược “AI-First” thông qua hệ sinh thái AI (FleziPT), nhằm tích hợp trí tuệ nhân tạo xuyên suốt vào hoạt động triển khai và cung cấp dịch vụ, qua đó nâng cao năng suất và mở rộng danh mục dịch vụ có hàm lượng giá trị gia tăng cao hơn. Cụ thể:

- (1) **Chu kỳ phát triển phần mềm (SDLC):** Công ty chủ động triển khai các mô hình AI Agents phục vụ riêng cho từng công đoạn của SDLC, hỗ trợ lập trình viên cải thiện năng suất và chất lượng của kết quả đầu ra (vd. DevOps Agent, Testing Agent, Design Agent...).
- (2) **Giải pháp ứng dụng AI:** Phát triển các công cụ dựa trên nền tảng AI giúp công ty cải thiện thời gian hoàn thành dự án, gia tăng độ tin cậy...
- (3) **Đội ngũ kỹ sư** thuần thục kỹ năng AI và được trang bị trợ lý AI riêng phục vụ công việc. Ngoài ra, hiện FPT có hơn 1.500 chuyên gia AI trên toàn cầu.
- (4) **Đầu ra:** FPT cung cấp các dịch vụ/giải pháp được thiết kế riêng biệt cho từng công ty/nhóm ngành dựa trên nền tảng của hệ sinh thái AI FleziPT.

Hình 3: Hệ sinh thái AI FleziPT và chiến lược AI-First của FPT



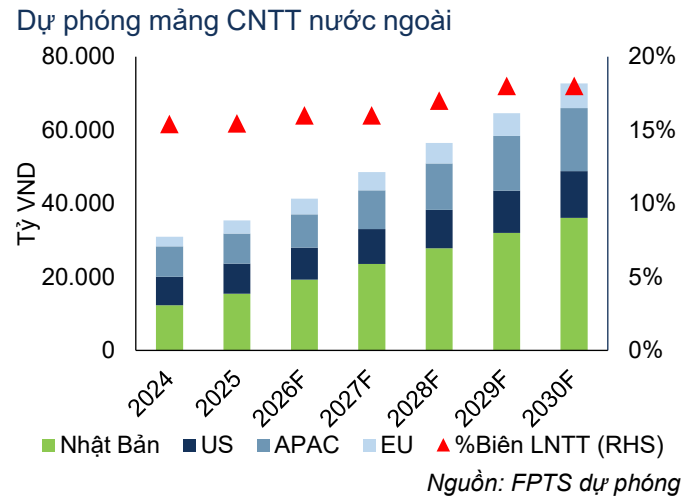
Nguồn: FPT, FPTs tổng hợp

1. Thị trường nước ngoài: Động lực từ chuyển dịch chuỗi giá trị và chiến lược “AI-First”

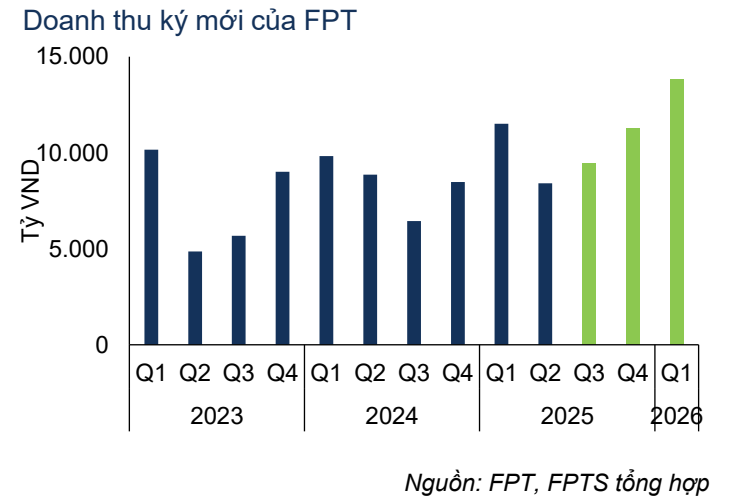
Năm 2026F, doanh thu mảng CNTT nước ngoài của FPT dự báo tăng trưởng +14,0% YoY (đạt 40.339 tỷ VND), nhờ khối lượng hợp đồng ký mới gia tăng từ cuối năm 2025 sẽ dần được ghi nhận doanh thu từ Q2-Q3/2026. Trong đó, thị trường trọng điểm Nhật Bản duy trì tăng trưởng cao +25,0% YoY; thị trường Mỹ và APAC phục hồi nhẹ lần lượt +6,8%/10,1% YoY; Thị trường EU duy trì tăng trưởng cao +20,4% YoY. Biên lợi nhuận trước thuế của mảng dự kiến đạt ~13,9% (+0,8 đpt YoY).

Giai đoạn 2026-2030F, doanh thu thị trường nước ngoài của FPT dự báo tăng trưởng +14,4%/năm (cao hơn tốc độ tăng trưởng một chữ số của các doanh nghiệp cùng ngành), với biên LNTT cải thiện +0,3 đpt/năm, xuất phát từ: **(1)** Cơ cấu thị trường của FPT tập trung ở Nhật Bản (34,7% doanh thu CNTT 2025) có nhu cầu chuyển đổi số mang tính cấu trúc (hệ thống CNTT lỗi thời và thiếu hụt nhân lực IT); **(2)** Mạng dịch vụ có giá trị gia tăng cao như AIX tăng trưởng CAGR=+36,5%/năm (ước chiếm ~50,1% doanh thu DX năm 2030F) hỗ trợ cải thiện biên lợi nhuận.

Biểu đồ 36: Thị trường Nhật tiếp tục đóng vai trò trọng điểm trong cơ cấu doanh thu nước ngoài

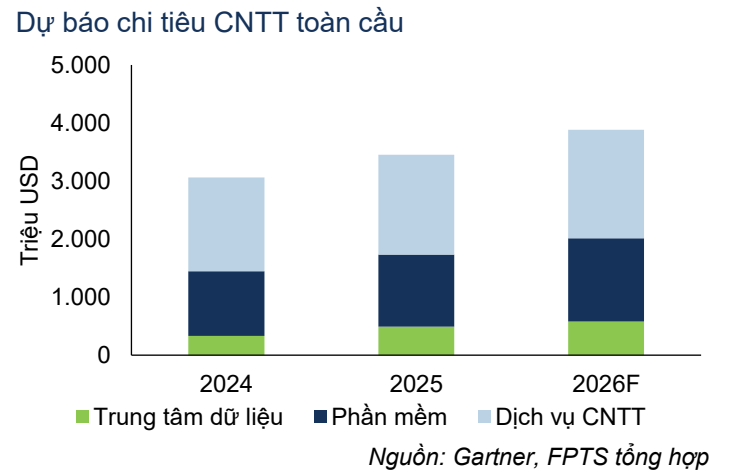


Biểu đồ 37: Doanh thu ký mới tăng mạnh giai đoạn cuối năm 2025 sẽ được ghi nhận từ Q2-Q3/2026



Năm 2026F, FPT dự kiến hưởng lợi từ xu hướng phục hồi chi tiêu CNTT toàn cầu (các mảng Trung tâm dữ liệu, Phần mềm và Dịch vụ CNTT) với tổng quy mô đạt 3.885 tỷ USD (+13,5% YoY). Theo Gartner, các mảng dự kiến ghi nhận tăng trưởng cao như: Trung tâm dữ liệu (+19,0% YoY); Phần mềm (+15,2% YoY); Dịch vụ CNTT (+8,7% YoY) – phản ánh nhu cầu đầu tư hạ tầng số nhằm phục vụ mục đích chuyển đổi số và phát triển, ứng dụng AI của doanh nghiệp toàn cầu.

Biểu đồ 38: Chi tiêu phần mềm và dịch vụ CNTT phục hồi, trong khi trung tâm dữ liệu chậm lại



Động lực tăng trưởng của FPT trong giai đoạn này chủ yếu dựa trên nhu cầu DX toàn cầu duy trì cao, trong bối cảnh nhu cầu DX truyền thống suy giảm do AI, các dịch vụ chuyển đổi AI (AIX) như tích hợp, vận hành và tối ưu hệ thống AI... sẽ là động lực mới cho FPT. Chúng tôi dự phóng biên lợi nhuận mảng CNTT của FPT tại thị trường nước ngoài sẽ cải thiện, đạt mức 17,0% đến năm 2030F, nhờ (1) AI giúp cải thiện năng suất và (2) gia tăng số lượng hợp đồng ký mới có giá trị gia tăng cao.

Bảng 6: Dự báo quy mô thị trường dịch vụ CNTT tại các khu vực

Đơn vị: Tỷ USD	2025	2026F	...	2031F	CAGR	Động lực chính
Nhật Bản	67	85		136	12,5%	Hệ thống CNTT lỗi thời và thiếu hụt nhân lực IT nội địa <i>(Phụ lục: Các yếu tố hỗ trợ nhu cầu dịch vụ CNTT tại thị trường Nhật Bản)</i>
Mỹ	491	525		737	7,0%	AI và điện toán đám mây, an ninh dữ liệu
APAC	403	440		678	9,0%	Chuyển đổi số, điện toán đám mây và ứng dụng AI
EU	479	490		675	6,6%	An ninh mạng, ESG, hiện đại hóa hệ thống ERP

Nguồn: Modor Intelligence, FPTS tổng hợp

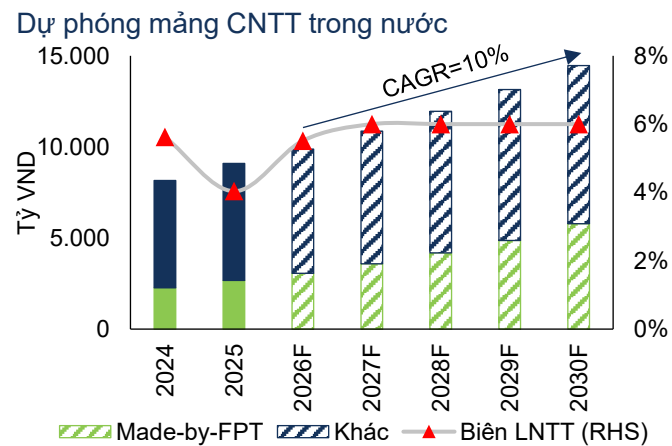
2. Thị trường trong nước: Hưởng lợi từ chiến lược chuyển đổi số quốc gia

Chúng tôi dự báo doanh thu mảng CNTT trong nước năm 2026F tăng trưởng +11,1% YoY (đạt 10.103 tỷ VND), động lực chính đến từ hoạt động chuyển đổi số diễn ra đồng bộ trên cả khu vực công và tư nhân, trong bối cảnh Chính phủ đẩy mạnh triển khai các nền tảng số và hạ tầng dữ liệu quốc gia, cùng với nhu cầu gia tăng từ khối doanh nghiệp. Giai đoạn 2026-2030F, mảng CNTT trong nước của FPT dự báo tiếp tục tăng trưởng với CAGR=10,0%, được củng cố bởi định hướng từ Nghị quyết 57-NQ/TW về việc thúc đẩy hạ tầng số, dữ liệu quốc gia và số hóa dịch vụ công. Khung chính sách này không chỉ đẩy nhanh các dự án chính phủ điện tử mà còn tạo hiệu ứng lan tỏa sang khu vực tư nhân.

Quy mô nền kinh tế số tại Việt Nam dự kiến đạt ~85 tỷ USD trong năm 2030F (báo cáo E-economy SEA 2025), tương ứng mức tăng trưởng CAGR =16,9% trong giai đoạn 2025–2030F, kéo theo nhu cầu đầu tư tương ứng vào hạ tầng công nghệ, nền tảng dữ liệu và các giải pháp số từ phía doanh nghiệp.

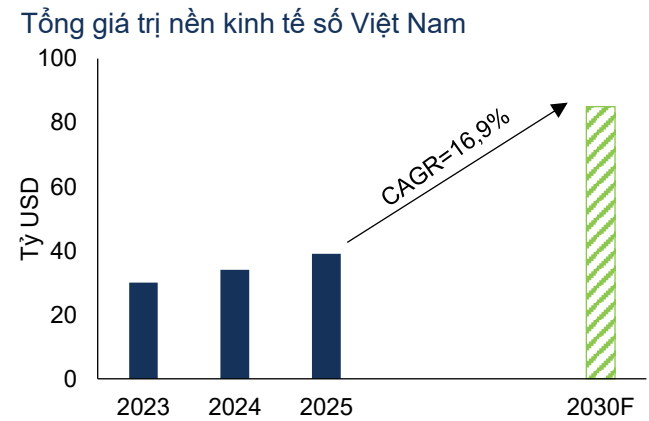
Biên lợi nhuận dịch vụ CNTT tại thị trường trong nước dự phóng cải thiện đạt trung bình ~6,0% cho giai đoạn 2026-2030F nhờ: (1) gia tăng tỷ lệ đóng góp doanh thu từ mảng “made-by-FPT”, có biên lợi nhuận cao hơn so với mô hình dịch vụ triển khai và tích hợp hệ thống truyền thống; và (2) Nhà máy AI tại Việt Nam đã bắt đầu đóng góp lợi nhuận sau khi đạt điểm hòa vốn vào T12/2025 (tỷ lệ lấp đầy ~80%).

Biểu đồ 39: Thị trường trong nước tăng trưởng ổn định với biên lợi nhuận cải thiện



Nguồn: FPTS dự phóng

Biểu đồ 40: Nền kinh tế số tăng trưởng cao hỗ trợ nhu cầu dịch vụ CNTT tại Việt Nam



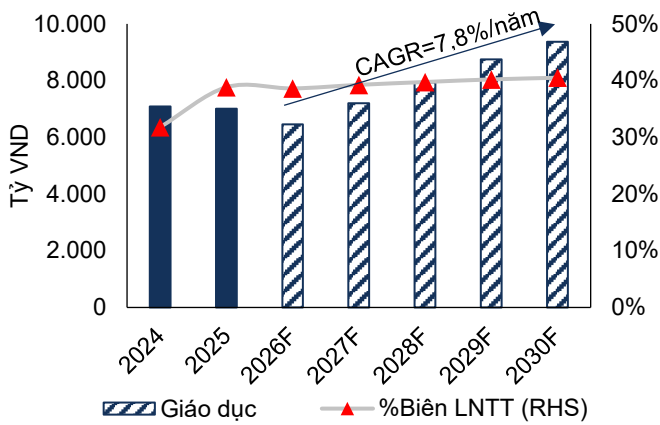
Nguồn: Báo cáo E-Economy SEA 2025, FPTS tổng hợp

II. Triển vọng mảng Giáo dục – Tái cấu trúc ngành đào tạo đại học và mở rộng K-12 [\(Quay lại\)](#)

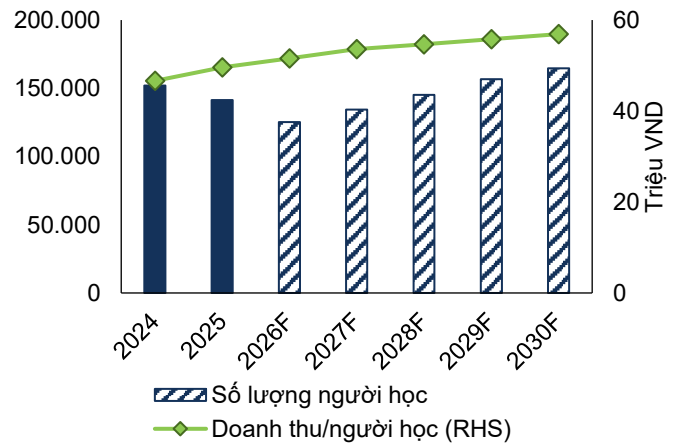
Năm 2026F, doanh thu và LNTT mảng Giáo dục dự báo giảm lần lượt -3,5% YoY (đạt 6.766 tỷ VND) và -13,3% YoY (đạt 2.360 tỷ VND). Sự sụt giảm chủ yếu đến từ (1) gia tăng cạnh tranh khi các trường đại học công lập mở rộng chỉ tiêu tuyển sinh ngành CNTT và (2) tâm lý thận trọng đối với nhu cầu tuyển dụng ở nhóm vị trí cơ bản trong ngành CNTT trong bối cảnh AI và tự động hóa gia tăng.

Giai đoạn 2026-2030F, doanh thu mảng này dự kiến tăng trưởng trở lại với CAGR=+7,8%, được hỗ trợ bởi: (1) tái cấu trúc chương trình đào tạo theo các lĩnh vực có nhu cầu cao như AI/ML và thiết kế vi mạch, bán dẫn; và (2) mở rộng hệ thống giáo dục phổ thông liên cấp (K-12) thông qua các cơ sở mới đã được đầu tư trong giai đoạn 2025–2026.

Cụ thể, chúng tôi dự phóng số lượng người học của FPT sẽ tăng trưởng với CAGR=+5,2%/năm, động lực chính đến từ: (1) Mảng đại học thu hút tuyển sinh đối với các nhóm ngành mới; (2) Mảng K-12 thu hút học sinh mới nhờ áp dụng mô hình đào tạo hiện đại - cho phép học sinh chủ động tự học kiến thức nền tảng thông qua các trợ lý AI, từ đó dành thời gian trên lớp tập trung thảo luận, tương tác và giải quyết vấn đề chuyên sâu cùng giáo viên. Ngoài ra, chúng tôi dự báo doanh thu bình quân mỗi người học sẽ duy trì mức tăng trung bình +2,5%/năm, tương tự giai đoạn trước đó (2020-2025).

Biểu đồ 41: Dự phóng doanh thu và biên LNTT mảng Giáo dục


Nguồn: FPTS dự phóng

Biểu đồ 42: Dự phóng số lượng người học FPT


Nguồn: FPTS dự phóng

E. RỦI RO ĐẦU TƯ [\(Quay lại\)](#)

1. Nhu cầu AIX mở rộng chậm hơn dự kiến, trong bối cảnh nhu cầu dịch vụ DX truyền thống giảm do AI

Trong kịch bản cơ sở, xu hướng AI hiện tại sẽ làm giảm nhu cầu DX truyền thống, đồng thời tạo ra nhu cầu AIX làm động lực tăng trưởng thay thế. Tuy nhiên, cần lưu ý rủi ro 02 xu hướng này không diễn ra đồng thời, trong bối cảnh các doanh nghiệp cần 1-2 năm thử nghiệm tích hợp AI trước khi nhu cầu AIX mở rộng ra quy mô lớn.

2. Biến động tỷ giá ảnh hưởng lên lợi nhuận từ thị trường nước ngoài của FPT

Với tỷ trọng LNTT mảng CNTT nước ngoài chiếm ~51,6% tổng LNTT dự phóng năm 2026F, kết quả kinh doanh của FPT có mức độ nhạy cảm cao với biến động tỷ giá, đặc biệt từ đồng JPY (thị trường Nhật ~44% doanh thu CNTT nước ngoài) có mức độ biến động cao do đặc thù chính sách tiền tệ của Ngân hàng Trung ương Nhật Bản (BOJ) và sự chênh lệch lãi suất so với các nền kinh tế lớn. Hiện FPT chưa công bố chính sách phòng ngừa rủi ro tỷ giá cụ thể, do đó biên lợi nhuận thực tế có thể biến động đáng kể so với dự phóng của chúng tôi trong trường hợp diễn biến tỷ giá bất lợi, chi tiết được chúng tôi ước tính ở bảng phân tích độ nhạy sau:

Bảng 7: Phân tích độ nhạy của biên LNTT FPT với biến động của tỷ giá JPY/VND

(%Δ) JPY/VND	-5%	-3%	0%	+3%	+5%
Lãi (lỗ) tỷ giá từ đồng JPY (tỷ VND)	(924)	(555)	0	555	924
LNTT 2026F (tỷ VND)	11.622	11.991	12.546	13.100	13.470
Thay đổi biên LNTT 2026F	-1,6 đpt	-1,0 đpt	+0,0 đpt	+1,0 đpt	+1,6 đpt

Nguồn: FPTS ước tính

3. Mạng giáo dục Đại học và K-12 thu hút người học chậm hơn dự kiến sau tái cấu trúc/mở rộng

Chúng tôi lưu ý rủi ro mạng giáo dục FPT thu hút người học mới chậm hơn dự phóng:

- (1) **Mạng Đại học:** Cạnh tranh từ việc các trường công lập mở rộng chỉ tiêu ngành CNTT với mức học phí thấp hơn đáng kể;
- (2) **Mạng K-12:** Do các cơ sở mới tập trung ở các tỉnh khu vực 2-3, nơi tốc độ hình thành thói quen chi tiêu cho giáo dục tư thực chất lượng cao thường chậm hơn so với các thành phố lớn, từ đó tạo áp lực lên biên lợi nhuận và kéo dài thời gian hoàn vốn của các cơ sở vừa mở rộng.

F. ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** cổ phiếu FPT với giá mục tiêu **95.400 VNĐ/cổ phiếu**, cao hơn **33%** so với giá đóng cửa ngày 19/06/2026. Chúng tôi xác định giá mục tiêu bằng cách sử dụng các phương pháp tổng giá trị thành phần (SOTP) và so sánh P/E TTM với nhóm doanh nghiệp tương đồng.

Kết quả định giá:

Tổng hợp Phương pháp định giá	Giá trị	Trọng số
Tổng giá trị thành phần (SOTP)	95.200	50%
<i>Mảng CNTT và Giáo dục – Chiết khấu dòng tiền</i>	70.200	
<i>FOX – Vốn hóa thị trường</i>	15.643	
<i>FRT – Vốn hóa thị trường</i>	5.580	
<i>TPB – Vốn hóa thị trường</i>	1.764	
<i>Synnex FPT – Giá trị sổ sách</i>	1.127	
<i>FTS – Vốn hóa thị trường</i>	909	
Định giá so sánh P/E	95.500	50%
Giá mục tiêu (VNĐ/cp)	95.400	

Tổng hợp định giá FCFF	Giá trị
Tổng giá trị hiện tại của dòng tiền doanh nghiệp (tỷ VND)	114.724
(+) Tiền mặt (tỷ VND)	26.745
(-) Nợ ngắn hạn và dài hạn (tỷ VND)	(16.096)
Giá trị vốn chủ sở hữu (tỷ VND)	125.643
Số cổ phiếu lưu hành (triệu cổ phiếu)	1.704
Giá mục tiêu (VNĐ/cp)	73.755

Tổng hợp định giá FCFE	Giá trị
Giá trị hiện tại của dòng tiền vốn chủ sở hữu (tỷ VND)	113.429
Giá mục tiêu (VNĐ/cp)	66.586

Các giả định theo phương pháp chiết khấu dòng tiền

Giá định mô hình	Giá trị	Giá định mô hình	Giá trị
WACC 2026	11,2%	Phần bù rủi ro	10,35%
Chi phí sử dụng nợ	5,3%	Hệ số beta không đòn bẩy	0,71
Chi phí sử dụng VCSH	13,8%	Tăng trưởng dài hạn	2%
Lãi suất phi rủi ro kỳ hạn 5 năm	3,97%	Thời gian dự phóng	5 năm

Tổng hợp định giá so sánh	Giá trị
Hệ số P/E trung vị của các doanh nghiệp cùng ngành	15,7x
Lợi nhuận sau thuế cổ đông công ty mẹ 2026F (Tỷ VND)	10.369
Giá trị vốn hóa thị trường (Tỷ VND)	162.698
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu cổ phiếu)	1.704
Giá cổ phiếu (VNĐ/cp)	95.508

Bảng 8: Định giá của các công ty cùng ngành

	Công ty	Mã CK	Vốn hóa (Triệu USD)	Doanh thu	Lợi nhuận trước thuế	Lợi nhuận ròng	P/E
1	Infosys Ltd	INFO IN	50.154	18.756	4.199	3.091	16,2x
2	Tata Consultancy	TCS IN	81.507	28.034	6.875	5.166	15,8x
3	HCL Tech Ltd	HCLT IN	32.579	13.611	2.312	1.742	18,7x
4	Wipro Ltd	WPRO IN	19.982	9.724	1.821	1.386	14,4x
5	Mphasis Ltd	MPHL IN	4.678	6.149	975	732	6,4x
6	Tech Mahindra Ltd	TECHM IN	15.229	11.636	1.324	976	15,6x
7	SCSK Corp	9719 JP	11.196	4.706	572	405	27,7x
8	Otsuka Corp	4768 JP	6.960	8.428	579	415	16,8x
9	CMC Corp	CMG VN	244	374	26	17	14,1x
10	FPT Corp	FPT VN	617	2.549	491	371	12,8x
	Trung bình						17,9x
	Trung vị						15,7x

Nguồn: Bloomberg, FPT Research

Biểu đồ 43: Sau đợt chiết khấu sâu, FPT hiện giao dịch ở mức P/E thấp hơn 2 độ lệch chuẩn so với trung bình 5 năm

Diễn biến P/E TTM của FPT



Ghi chú: Trục tung biểu đồ bắt đầu từ mốc 10,0x

Nguồn: Bloomberg, FPT tổng hợp

TÓM TẮT BÁO CÁO TÀI CHÍNH DỰ PHÒNG

KQHĐKD	2024A	2025A	2026F	2027F	Bảng cân đối kế toán	2024A	2025A	2026F	2027F
Doanh thu thuần	62.849	70.113	57.209	64.767	Tài sản				
Giá vốn hàng bán	(39.150)	(44.217)	(37.631)	(42.788)	Tiền, tương đương tiền, ĐTTTC ngắn hạn	31.101	40.153	33.442	42.690
Lợi nhuận gộp	23.698	25.895	19.578	21.979	Các khoản phải thu	11.382	14.402	9.599	11.151
Chi phí bán hàng	(6.116)	(7.581)	(4.595)	(5.202)	Hàng tồn kho	1.857	2.194	440	696
Chi phí quản lý DN	(7.074)	(7.331)	(5.548)	(6.281)	Tài sản ngắn hạn khác	1.197	1.389	919	1.081
Lợi nhuận thuần HĐKD	10.508	10.984	9.435	10.497	Tổng tài sản ngắn hạn	45.536	58.137	44.400	55.619
(Lỗ)/lãi HĐTC	676	2.115	532	747	Tài sản cố định	14.816	17.289	9.899	8.040
Lợi nhuận khác	437	750	3.295	3.966	Nguyên giá	28.120	32.997	18.410	19.508
Lợi nhuận trước thuế, lãi vay	11.621	13.849	13.262	15.210	Khấu hao lũy kế	(13.304)	(15.708)	(8.511)	(11.468)
Chi phí lãi vay	(552)	(810)	(646)	(622)	ĐTTTC dài hạn	3.318	4.738	9.866	9.866
Lợi nhuận trước thuế	11.070	13.039	12.617	14.588	Tài sản dài hạn khác	5.770	6.373	5.107	5.666
Thuế TNDN	(1.642)	(1.813)	(2.290)	(2.918)	Xây dựng cơ bản dở dang	2.560	1.605	908	908
Lợi nhuận sau thuế	9.427	11.226	10.327	11.670	Tổng tài sản dài hạn	26.464	30.005	23.354	22.055
Lợi ích cổ đông thiểu số	1.571	1.856	(42)	(42)	Tổng Tài sản	72.000	88.142	67.754	77.674
LNST cổ đông CT Mẹ	7.857	9.369	10.369	11.713					
EPS (đ)	4.944	5.211	6.087	6.876	Nợ & Vốn chủ sở hữu				
					Vay và nợ ngắn hạn	14.446	19.170	10.529	11.362
Khả năng sinh lời	2024A	2025A	2026F	2027F	Các khoản phải trả	18.555	20.195	10.427	12.782
Tỷ suất lợi nhuận gộp	37,7%	36,9%	34,2%	33,9%	Quý khen thưởng	1.835	2.160	1.202	1.435
Tỷ suất LNST	12,5%	13,4%	18,1%	18,1%	Nợ ngắn hạn	34.836	41.525	22.158	25.578
ROE DuPont	28,7%	28,3%	26,4%	25,6%	Vay và nợ dài hạn	501	1.904	1.479	980
ROA DuPont	11,9%	11,7%	11,7%	12,5%	Phải trả dài hạn khác	935	965	779	892
Tỷ suất EBIT/doanh thu	18,5%	19,8%	23,2%	23,5%	Nợ dài hạn	1.436	2.869	2.258	1.872
LNST / EBIT	95,3%	94,2%	95,1%	95,9%	Tổng nợ	36.272	44.394	24.416	27.450
LNST/LNNT	71,0%	71,9%	82,2%	80,3%	Vốn góp chủ sở hữu	14.711	17.035	19.590	22.529
Vòng quay TTS	1,0	0,9	0,6	0,7	Thặng dư	50	50	50	50
Đòn bẩy tài chính	2,4	2,4	2,2	2,1	LN chưa phân phối	11.031	14.302	17.773	21.592
					Các khoản khác	4.003	5.096	4.806	4.976
Hiệu quả hoạt động	2024A	2025A	2026F	2027F	Lợi ích CĐTS	5.933	7.265	1.120	1.078
Thời gian luân chuyển tiền	(76,2)	(76,1)	(78,2)	(69,0)	Vốn chủ sở hữu	35.728	43.748	43.338	50.224
Số ngày phải thu	61,1	67,1	83,4	70,6	Tổng cộng nguồn vốn	72.000	88.142	67.754	77.674
Số ngày tồn kho	16,1	16,7	19,7	17,0					
Số ngày phải trả	153,4	159,9	181,3	156,7	Lưu chuyển tiền tệ	2024A	2025A	2026F	2027F
COGS / Hàng tồn kho	24,6	23,8	17,2	22,9	Tiền đầu năm	8.279	9.315	10.522	16.903
Chỉ số TK/đòn bẩy TC	2024A	2025A	2026F	2027F	Lợi nhuận sau thuế	9.860	10.806	10.327	11.670
CS thanh toán hiện hành	1,3x	1,4x	1,7x	1,8x	Khấu hao	2.535	2.914	2.844	2.957
CS thanh toán nhanh	1,3x	1,3x	1,6x	1,7x	Dự phòng	1.149	651	18	18
CS thanh toán tiền mặt	0,9x	1,0x	1,3x	1,4x	Thay đổi vốn lưu động và điều chỉnh khác	(1.840)	(4.235)	(606)	(714)
Nợ / Tài sản	0,5x	0,5x	0,4x	0,4x	Tiền từ hoạt động KD	11.704	10.136	12.582	13.931
Nợ / Vốn CSH	1,0x	1,0x	0,8x	0,8x	Thanh lý tài sản cố định	14	7	-	-
Nợ ngắn hạn / Vốn CSH	1,0x	0,9x	0,7x	0,7x	Chi mua sắm TSCĐ	(3.275)	(5.098)	(1.240)	(1.098)
Nợ dài hạn / Vốn CSH	0,0x	0,1x	0,0x	0,0x	Các HĐ đầu tư khác	(5.201)	(6.534)	-	-
Khả năng TT lãi vay	21,1x	17,1x	20,5x	24,5x	Tiền từ hđ đầu tư	(8.462)	(11.625)	(1.240)	(1.098)
					Thay đổi nợ	931	6.179	(1.555)	333
					Tăng (giảm) vốn	163	1.196	-	-
					Cổ tức đã trả	(3.292)	(4.574)	(3.407)	(3.918)
					Các hoạt động TC khác	-	-	-	-
					Tiền từ hoạt động TC	(2.198)	2.801	(4.962)	(3.585)
					Tổng LCTT	1.044	1.313	6.381	9.248
					Chênh lệch tỷ giá	(8)	(106)	-	-
					Tiền cuối năm	9.315	10.522	16.903	26.151

G. PHỤ LỤC

1. Phụ lục: Ứng dụng AI giúp nâng cao năng suất trong triển khai dịch vụ CNTT ([Quay về nội dung chính](#))

AI đang được FPT tích hợp trực tiếp vào quy trình cung cấp dịch vụ CNTT nhằm nâng cao năng suất và rút ngắn thời gian triển khai dự án. Cụ thể, doanh nghiệp phát triển các công cụ nội bộ như CodeVista, AgentVista và TestVista để hỗ trợ lập trình, kiểm thử và triển khai, qua đó cải thiện rút ngắn đáng kể thời gian hoàn thành dịch vụ. Trong hoạt động hiện đại hóa hệ thống cũ, FPT sử dụng giải pháp xMainframe với AI đóng vai trò như một trợ lý lập trình cho COBOL, giúp tự động hóa quá trình phân tích hệ thống, xử lý và chuyển đổi hàng triệu dòng mã. Giải pháp này đã được áp dụng cho hơn 40 khách hàng với trên 300 hệ thống được hiện đại hóa, góp phần nâng cao hiệu quả triển khai so với phương pháp truyền thống.

Bên cạnh đó, trong lĩnh vực bảo hiểm, các giải pháp AI giúp tự động hóa quy trình xử lý bồi thường – vốn mang tính lặp lại cao – cho phép xử lý hơn 140.000 hồ sơ mỗi năm, rút ngắn thời gian từ 2 ngày xuống còn 2 phút và giảm khoảng 8% chi phí vận hành.

Nhìn chung, các thông tin trên cho thấy AI đóng vai trò quan trọng trong việc **giảm khối lượng công việc thủ công, rút ngắn thời gian triển khai và cải thiện hiệu quả vận hành**, qua đó hỗ trợ nâng cao năng suất trong hoạt động dịch vụ CNTT.

Nguồn: FPT - Cuộc họp gặp gỡ nhà đầu tư Q4/2025

2. Phụ lục: Anthropic công bố mô hình AI hỗ trợ dịch và xử lý logic của các hệ thống cũ sử dụng COBOL ([Quay về nội dung chính](#))

Tháng 02/2026, Anthropic công bố mô hình AI có khả năng đọc hiểu và dịch mã nguồn COBOL — ngôn ngữ lập trình phổ biến trong các hệ thống tài chính, ngân hàng và hành chính công tại Nhật Bản từ thập niên 1960–1980. Theo đó, sự phát triển nhanh chóng của AI cho thấy ngành dịch vụ CNTT nói chung đang phải đối diện với rủi ro giảm nhu cầu thuê ngoài dịch vụ CNTT.

Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng **ảnh hưởng của rủi ro này còn hạn chế đối với dịch vụ hiện đại hóa COBOL**, xuất phát từ 02 rào cản chính:

(1) Công đoạn dịch và hiểu logic ngôn ngữ lập trình không phải là nút thắt của quy trình hiện đại hóa COBOL. Cụ thể, công đoạn tốn kém và phức tạp hơn của quá trình hiện đại hóa hệ thống cũ nằm ở khâu chuẩn hóa, làm sạch và tích hợp dữ liệu tích lũy qua nhiều thập kỷ — vốn phân tán, thiếu nhất quán và gắn chặt với nghiệp vụ đặc thù của từng tổ chức, do đó chưa thể tự động hóa hoàn toàn bởi AI.

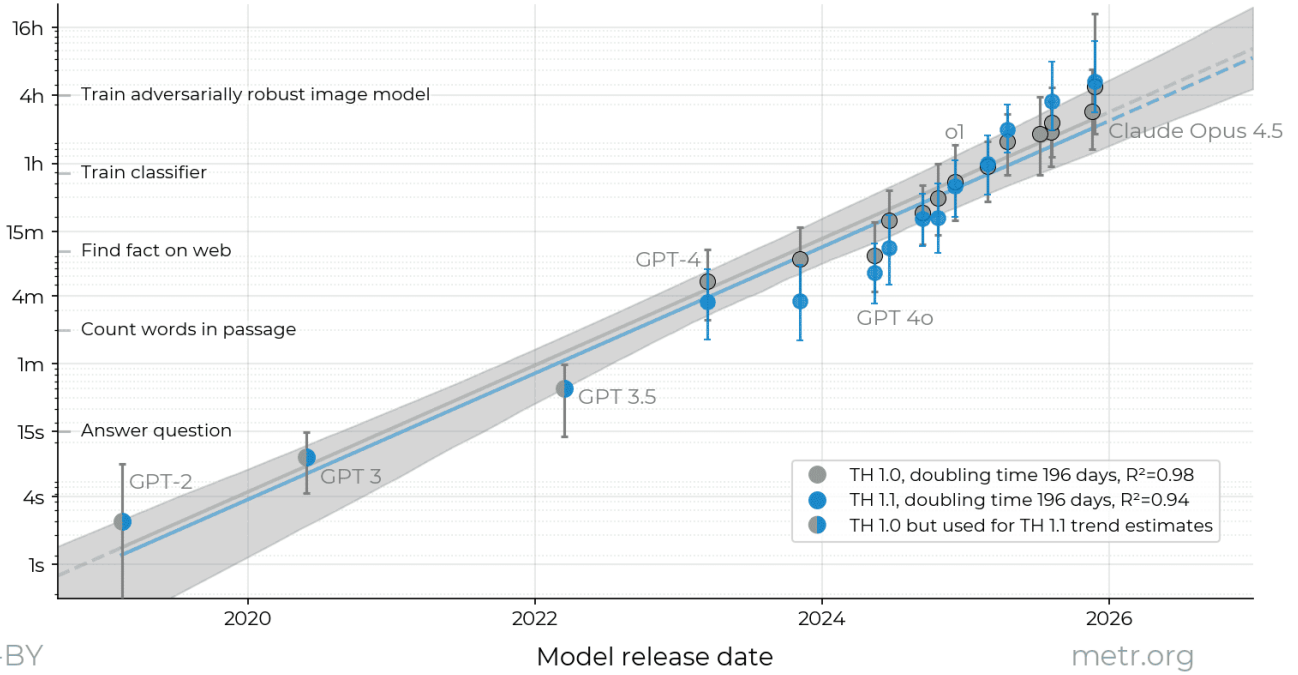
(2) Rủi ro vận hành cao: Dù được hỗ trợ bởi AI, quy trình chuyển đổi toàn bộ hệ thống vẫn đòi hỏi kiểm thử kỹ lưỡng, triển khai song song và giám sát liên tục trong nhiều năm bởi con người. Trong bối cảnh các ngân hàng và tổ chức tài chính lớn ở Nhật Bản, Mỹ hay EU xử lý hàng trăm tỷ USD giao dịch mỗi ngày trên các hệ thống COBOL.

3. Phụ lục: Tốc độ cải thiện khả năng xử lý tác vụ của AI trong giai đoạn 2019-2025 ([Quay về nội dung chính](#))

Các mô hình AI cũng cho thấy tốc độ cải thiện nhanh về khả năng xử lý tác vụ. Theo METR, độ phức tạp của các tác vụ mà AI có thể hoàn thành với tỷ lệ thành công trên 50% tăng gấp đôi sau khoảng 196 ngày trong giai đoạn 2019-2025, và dự kiến xu hướng này dự kiến sẽ còn tiếp diễn hoặc thậm chí gia tăng nhanh hơn trong giai đoạn 2026-2030.

Biểu đồ 44: Mức độ phức tạp của tác vụ do AI xử lý liên tục gia tăng trong giai đoạn 2019-2025

Time Horizon 1.1 and Time Horizon 1.0 show similar 2019-2025 trends, with moderate changes to recent estimates
 Task length (at 50% success rate)

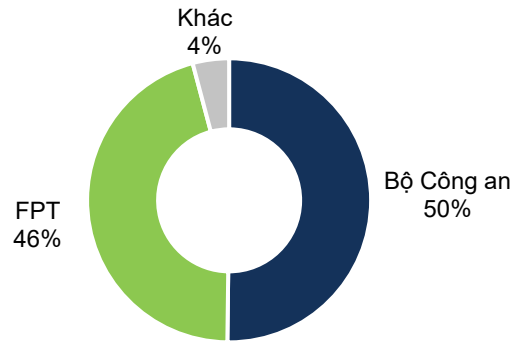


Nguồn: METR Research

4. Phụ lục: Thay đổi phương pháp hợp nhất Báo cáo tài chính của Viễn thông FPT từ 01/01/2026
[\(Quay về nội dung chính\)](#)

Từ ngày 01/01/2026, FPT sẽ chuyển phương pháp ghi nhận báo cáo tài chính đối với CTCP Viễn thông FPT (UPCOM: FOX) từ hợp nhất toàn bộ (áp dụng cho công ty con) sang phương pháp vốn chủ sở hữu (áp dụng cho công ty liên kết). Theo đó, FPT sẽ chỉ ghi nhận phần lợi nhuận tại FOX theo tỷ lệ sở hữu (45,66%) thay vì toàn bộ doanh thu và lợi nhuận vào báo cáo hợp nhất như hiện tại (hiện Bộ Công an đang nắm 50,2% vốn cổ phần FOX). Mạng Viễn thông sẽ không còn được ghi nhận tài sản và doanh thu của tập đoàn, tuy nhiên vẫn đóng góp ~17% cơ cấu NPATMI, do đó không làm ảnh hưởng tới giá trị của cổ đông.

Biểu đồ 45: Cơ cấu sở hữu của FOX



Nguồn: FPT, FPTS tổng hợp

5. Phụ lục: Nhiều đại học dẫn đầu về CNTT ở Việt Nam có chương trình liên kết với Nhật Bản [\(Quay lại\)](#)

Các chương trình hợp tác Nhật tại các trường CNTT hàng đầu Việt Nam tập trung vào đào tạo kỹ sư theo chuẩn và nhu cầu doanh nghiệp Nhật, bao gồm kỹ thuật phần mềm, trí tuệ nhân tạo và bán dẫn. Ngược lại, tại Ấn Độ, các chương trình hợp tác với Nhật chủ yếu mang tính học thuật và nghiên cứu, ít gắn với đào tạo nguồn nhân lực phục vụ trực tiếp cho thị trường Nhật.

Đại học	Quốc gia	Khối ngành	Liên kết Nhật Bản
Đại học Bách khoa Hà Nội			Kỹ sư CNTT chuẩn Nhật (HEDSPI)
Đại học Bách khoa TP.HCM			Chương trình định hướng Nhật Bản - Khoa học máy tính
Đại học Công nghệ - Thông tin – ĐHQG-HCM	Việt Nam	Khoa học máy tính, Công nghệ thông tin	Ngành Công nghệ thông tin Việt-Nhật
Đại học FPT			Liên kết với FPT Japan
Đại học công nghệ TP.HCM			Viện Công nghệ Việt-Nhật (VJIT)

Indian Institute of Technology Bombay			Hợp tác nghiên cứu
Indian Institute of Technology Delhi	Ấn Độ	Khoa học máy tính, Công nghệ thông tin	Trao đổi học thuật, nghiên cứu
Indian Institute of Science			Hợp tác nghiên cứu
BITS Pilani			Trao đổi quốc tế

Nguồn: FPT S tổng hợp

6. Phụ lục: Quy mô nhân sự CNTT có tương quan cao với tốc độ tăng trưởng doanh thu

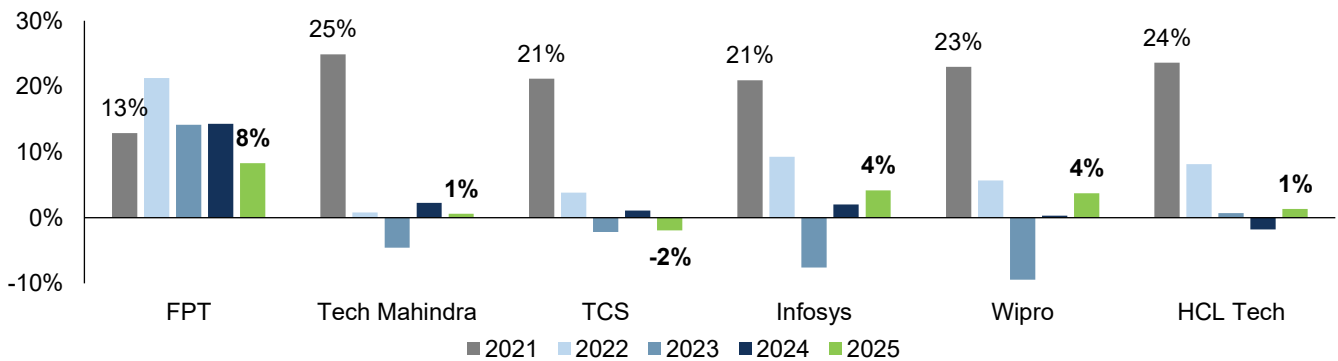
[\(Quay về nội dung chính\)](#)

Giai đoạn 2021-2022, chi tiêu CNTT toàn cầu tăng cao +13,7% YoY (trong đó mảng phần mềm +39,1% YoY) nhờ nhu cầu DX tại các doanh nghiệp tăng mạnh sau dịch Covid-19. Theo đó, doanh thu các công ty Ấn Độ tăng trung bình +18,7% YoY, kéo theo quy mô nhân sự IT mở rộng tương ứng (+22,7% YoY). Sau đó, cả doanh thu và quy mô nhân sự của các doanh nghiệp này tăng trưởng chậm lại khi chi tiêu CNTT toàn cầu hạ nhiệt, trong bối cảnh các thị trường lớn (Mỹ và EU) thắt chặt ngân sách CNTT trước những bất định của nền kinh tế.

Ngược lại, FPT duy trì tăng trưởng ổn định hơn về mặt doanh thu và số lượng nhân sự nhờ cơ cấu thị trường đa dạng - động lực tăng trưởng đến từ nhu cầu DX luân phiên ở các khu vực như Mỹ (2021–2022), APAC (2022–2024), Nhật Bản và EU (2023–2025), giúp giảm thiểu tác động khi một thị trường hạ nhiệt.

Biểu đồ 46: Tăng trưởng nhân sự IT chậm lại trong năm 2025 do chi tiêu CNTT hạ nhiệt và năng suất lao động cải thiện nhờ AI

Tăng trưởng nhân sự IT tại các công ty công nghệ (%YoY)



Nguồn: FPT S tổng hợp

7. Phụ lục: Các yếu tố hỗ trợ nhu cầu dịch vụ CNTT tại thị trường Nhật Bản [\(Quay về nội dung chính\)](#)

Bảng 9: Các động lực tăng trưởng thị trường dịch vụ CNTT Nhật Bản

Động lực tăng trưởng	Đóng góp CAGR 2026-31F	Phạm vi địa lý	Thời gian tác động
Thúc đẩy DX theo “Society 5.0”	+2,8%	Toàn quốc, tập trung tại khu vực Tokyo – Osaka	Dài hạn (≥ 4 năm)
Ứng dụng điện toán đám mây (trung ương & địa phương)	+2,1%	Toàn quốc, triển khai sớm tại các đô thị lớn	Trung hạn (2–4 năm)
Ưu đãi thuế cho doanh nghiệp SME trong việc ứng dụng SaaS	+1,7%	Toàn quốc, tập trung tại các khu vực sản xuất	Ngắn hạn (≤ 2 năm)
Gia tăng đầu tư trung tâm dữ liệu quy mô lớn	+1,9%	Tập trung tại các khu vực Kanto, Kansai và Kyushu	Trung hạn (2–4 năm)
Nhu cầu bảo mật cao trong bối cảnh chi phí bảo hiểm an ninh mạng tăng	+1,4%	Toàn quốc, ưu tiên tại BFSI và hạ tầng trọng yếu	Ngắn hạn (≤ 2 năm)
Hệ thống CNTT cũ buộc phải hiện đại hóa	+2,6%	Toàn quốc, tác động mạnh ở BFSI và sản xuất	Ngắn hạn (≤ 2 năm)

Nguồn: Modor Intelligence, FPT S tổng hợp

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Báo cáo này không được phép sao chép, phát hành và phân phối dưới bất kỳ hình thức nào nếu không được sự chấp thuận của FPTTS. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin từ báo cáo này.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, FPTTS nắm giữ 0 cổ phiếu FPT, người phê duyệt và chuyên viên phân tích không nắm giữ cổ phiếu nào của doanh nghiệp này.

Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <https://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT	Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT	Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Trụ sở chính	Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh	Chi nhánh Tp. Đà Nẵng
Số 52 Đường Lạc Long Quân, Phường Tây Hồ, Thành phố Hà Nội.	Tầng 3, Tòa nhà 136-138 Lê Thị Hồng Gấm, Phường Bến Thành, Thành phố Hồ Chí Minh.	100 Quang Trung, Phường Hải Châu, Thành phố Đà Nẵng.
ĐT: 19006446	ĐT: 19006446	ĐT: 19006446
Fax: (84.24) 3 773 9058	Fax: (84.28) 6 291 0607	Fax: (84.236) 3553 888