

CTCP FPT – HSX: FPT

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Giá mục tiêu: 90,600

Upside: +24%

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

So với khuyến nghị trước đó, BSC duy trì khuyến nghị MUA đối với FPT với giá mục tiêu 90,600 VNĐ/CP (tương đương upside +24% so với giá đóng cửa ngày 18/05/2026, giảm -28% so với báo cáo trước đó) dựa trên quan điểm sau:

- FPT đang được giao dịch ở mức P/E FW 2026 = 11.7 lần tương đương -2 lần độ lệch chuẩn của trung bình 5 năm = 20 lần, chúng tôi cho rằng ở mức giá hiện tại đã phản ánh (1) lo ngại của thị trường về việc các ứng dụng AI làm ảnh hưởng đến lượng đơn hàng của FPT (2) FPT không còn duy trì được tăng trưởng bình quân 20%/năm nhưng trong giai đoạn từ 2021 – 2025 (3) FPT sở hữu và duy trì mức ROE = 24% tương đối ấn tượng so với các doanh nghiệp khác trong ngành (trung bình khoảng 18%). Do vậy, chúng tôi đánh giá mức độ rủi ro ở vùng giá hiện tại là không quá cao, ngoài ra, FPT cũng đang bắt đầu cho những tín hiệu phục hồi ban đầu với lượng hợp đồng ký mới ghi nhận hồi phục trở lại trong giai đoạn từ 2H.2025 đến hiện tại.
- Tuy nhiên, chúng tôi áp dụng mức P/E mục tiêu = 15 lần thay vì 20 lần như báo cáo trước đó do áp dụng mức chiết khấu 20% so với trung bình 1 năm = 18 lần khi (1) hiện tại, chúng tôi cho rằng tăng trưởng giai đoạn 2026 – 2027 sẽ chỉ đạt khoảng bình 15% - 16%, thấp hơn so với bình quân giai đoạn 2021 – 2025 bình quân 20%/năm trong bối cảnh thị trường APAC và Mỹ chưa hồi phục và khối giáo dục gặp khó (2) áp lực bán mạnh từ khối ngoại và giảm kỳ vọng của khối NĐT trong nước về nhóm công nghệ. Chúng tôi sẽ xem xét lại giá mục tiêu trong trường hợp lượng hợp đồng ký mới tại APAC và Mỹ cao hơn kỳ vọng trong Q3 và Q4.2026.

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

KQKD Q1/2025: DTT = 12,480 tỷ đồng (-22% yoy) và LNST-CĐTTS = 2,487 tỷ đồng (+14% yoy)

- DTT suy giảm -22% yoy do không hợp nhất doanh thu từ FOX sau khi chuyển giao cho Bộ Công An quản lý trong Q1.2026, nếu không tính FOX, doanh thu của FPT sẽ ghi nhận tăng trưởng +8.7% yoy chủ yếu đến từ Khối Công nghệ = 10,842 tỷ đồng (+11% yoy), ở chiều ngược lại, Khối Giáo dục = 1,638 tỷ đồng (-4% yoy) trong bối cảnh áp lực cạnh tranh từ các cụm trường công có xu hướng gia tăng.
- LNST-CĐTTS +14% yoy nhờ (1) biên lợi nhuận cải thiện ở mảng CNTT trong nước (2) KQKD hồi phục tại các công ty liên doanh liên kết (FRT, FPT Synex, FPT Telecom).

Khác: T4.2026: FPT ghi nhận doanh thu 4,748 tỷ đồng (+20% yoy) và 873 tỷ đồng (+21% yoy) dẫn dắt chính bởi mảng CNTT = 4,198 tỷ đồng (+23% yoy) dựa trên mức nền thấp của cùng kỳ 2025. Giá trị HĐ ký mới = 6,143 tỷ đồng (+58.4% yoy) tiếp tục hồi phục.

Đánh giá của BSC: KQKD Q1.2026 là thấp hơn 6% so với kỳ vọng trong báo cáo trước đó của chúng tôi khi (1) KQKD tại mảng Giáo dục chưa có được sự cải thiện như kỳ vọng do áp lực cạnh tranh tăng từ các cụm điểm trường công (2) doanh số tại thị trường APAC chưa hồi phục như kỳ vọng ban đầu.

KQKD	2023	2024	2025	2026
Doanh thu thuần	52,618	62,849	70,113	57,285
Lợi nhuận gộp	20,330	23,698	25,895	19,221
LNST-CĐTTS	6,471	7,857	9,369	10,837
EPS	3,473	4,246	5,201	6,042

BÁO CÁO CẬP NHẬT

18/05/2026 - HSX: FPT

Trung tâm phân tích Chứng khoán BIDV

Trần Lâm Tùng

(Chuyên viên phân tích)

Tungtl@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VNĐ):	72,900
Cổ phiếu LH (Triệu):	1,704
Vốn hoá (Tỷ VNĐ):	124,190
Thanh khoản 30n (Triệu):	12.3
Sở hữu nước ngoài:	41%

TÓM TẮT KẾT QUẢ KINH DOANH Q1.2026

FPT_Tỷ VND	Q1.2025	Q1.2026	% YoY	2024	2025	% YoY
Doanh thu thuần	16,058	12,480	-22%	62,849	70,113	12%
Lãi gộp	6,301	4,245	-33%	23,698	25,895	9%
Thu nhập tài chính	573	416	-27%	1,936	2,977	54%
Chi phí tài chính	(311)	(367)	18%	(1,812)	(1,672)	-8%
Trong đó: Chi phí lãi vay	(152)	(179)	18%	(552)	(810)	47%
Lãi/(lỗ) từ CTLK	137	667	388%	393	658	68%
Chi phí bán hàng	(1,829)	(1,002)	-45%	(6,116)	(7,581)	24%
CP QLDN	(1,877)	(1,210)	-36%	(7,074)	(7,331)	4%
Lãi từ HĐKD	2,994	2,748	-8%	11,025	12,947	17%
Thu nhập khác, ròng	31	56	82%	45	92	106%
Lợi nhuận trước thuế	3,025	2,804	-7%	11,070	13,039	18%
Thuế TNDN	(429)	(327)	-24%	(1,642)	(1,813)	10%
Lợi nhuận sau thuế	2,596	2,477	-5%	9,427	11,226	19%
Lợi ích của cổ đông thiểu số	421	(11)	-103%	1,571	1,856	18%
LNST-CĐTS	2,174	2,487	14%	7,857	9,369	19%
Biên LNG	39.2%	34.0%	-5.2%	37.7%	36.9%	-0.8%
Biên LNR	16.2%	19.8%	3.7%	15.0%	11.3%	-3.7%
SG&A/DT	23.1%	17.7%	-5.3%	20.9%	21.2%	0%

BÁO CÁO CẬP NHẬT

18/05/2026 - HSX: FPT

KHUYẾN NGHỊ: MUA
 Giá mục tiêu: 90,600
 Upside: +24%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 72,900
 Cổ phiếu LH (Triệu): 1,704
 Vốn hoá (Tỷ VND): 124,190
 Thanh khoản 30n (Triệu): 12.3
 Sở hữu nước ngoài: 41%

CẬP NHẬT TRIỂN VỌNG KINH DOANH 2026

So với báo cáo trước, BSC điều chỉnh giảm kỳ vọng tăng trưởng cho năm 2026 do (1) hai thị trường trọng điểm APAC và Mỹ có xu hướng hồi phục chậm hơn so kỳ vọng ban đầu (2) khối giáo dục tiếp tục phải chịu mức độ cạnh tranh cao với các cụm trường công, ngoài ra, các điểm trường mới cũng chưa đi vào hoạt động trong 2026.

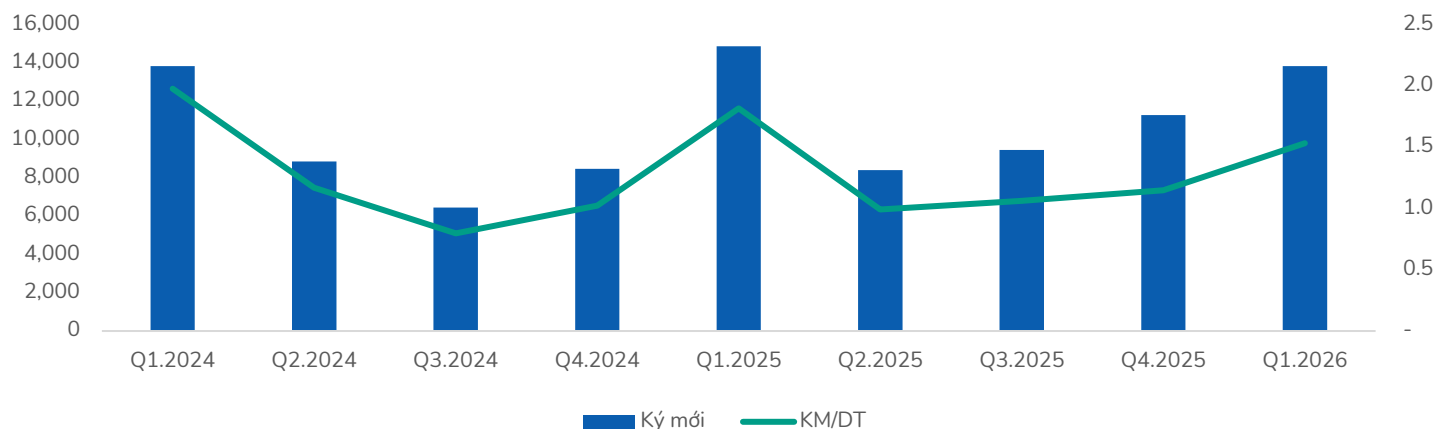
1. Điều chỉnh giảm tăng trưởng mảng CNTT từ +18% yoy về +15% yoy phản ánh tốc độ hồi phục chậm của 2 thị trường APAC và Mỹ.

- Q1.2026, doanh số tại thị trường Mỹ và APAC ghi nhận lần lượt đạt 2,078 tỷ đồng (+3.8% yoy) và 1,787 tỷ đồng (-9.9% yoy) phản ánh mức độ hồi phục chậm của hai thị trường trên. Xu hướng trên kỳ vọng sẽ chưa có nhiều sự cải thiện trong phần còn lại của năm 2026, đặc biệt đối với thị trường Mỹ trong bối cảnh căng thẳng địa chính trị dẫn đến tâm lý thận trọng trong đầu tư của các doanh nghiệp. Mặt khác, triển vọng tại thị trường APAC lạc quan hơn so với thị trường Mỹ, chúng tôi cho rằng mức giảm so với cùng kỳ chủ yếu do chưa ghi nhận các hợp đồng mới ký trong giai đoạn cuối 2025 và đầu 2026, thị trường này có thể ghi nhận tăng trưởng so với cùng kỳ trở lại trong Q2 và Q3.2026.
- Tăng trưởng của mảng CNTT sẽ phụ thuộc chính thị trường Nhật Bản và EU khi (1) KQKD Q1.2026 ghi nhận tăng trưởng tích cực (2) lượng hợp đồng ký trong T4.2026 = 6,143 tỷ đồng (+58.4% yoy) chủ yếu đến từ thị trường Nhật Bản (3) trong khi đó, thị trường EU là thị trường đang được FPT đẩy mạnh trong thời gian gần đây thông qua việc mở nhiều văn phòng đại diện và tài trợ quảng cáo với CLB Bóng đá Chelsea.

Do vậy, BSC thực hiện điều chỉnh giảm (1) APAC = 8,582 tỷ đồng (+5% yoy, -12.5% so với dự phóng cũ) (2) Mỹ = 8,571 tỷ đồng (+5% yoy, -4.5% so với dự phóng cũ), điều chỉnh tăng thị trường Nhật = 19,315 tỷ đồng (+25% yoy, +5% so với dự phóng cũ) khi lượng hợp đồng mới ký tích cực hơn kỳ vọng.

2. Đối với mảng giáo dục, BSC tương tự điều chỉnh giảm doanh thu về mức = 6,503 tỷ đồng (+6% yoy, -8% so với báo cáo cũ) do (1) KQKD Q1.2026 thấp hơn kỳ vọng (2) tuyển sinh gặp khó dưới áp lực cạnh tranh cao với khối trường công. Ngoài ra, trong Q1.2026, FPT đã khởi công tổ hợp giáo dục mới tại Hải Phòng trên diện tích 10 ha với quy mô khi đi vào hoạt động khoảng 5,800 hssv, giai đoạn 1 của dự án kỳ vọng sẽ đi vào hoạt động từ 1H.2027.

Hình 1: Lượng HĐ ký mới của FPT tiếp tục hồi phục trong đầu năm 2026



Nguồn: FPT

BÁO CÁO CẬP NHẬT

18/05/2026 - HSX: FPT

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	90,600
Upside:	+24%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	72,900
Cổ phiếu LH (Triệu):	1,704
Vốn hoá (Tỷ VND):	124,190
Thanh khoản 30n (Triệu):	12.3
Sở hữu nước ngoài:	41%

DỰ PHÓNG CỦA BSC

Năm 2026, BSC dự phóng FPT ghi nhận DTT và LNST-CDTS lần lượt đạt 57,285 tỷ đồng (+13.2% yoy) và 10,837 tỷ đồng (+15.7% yoy), thay đổi lần lượt -28% và -3.3% so với dự phóng cũ, tương đương PE FW 2026 = 6,042 VNĐ/CP, PE FW 2026 = 11.7 lần, dựa trên những thay đổi và quan điểm chính sau:

1. Doanh thu điều chỉnh giảm -28% đến từ (1) loại bỏ doanh thu từ FOX (ước tính khoảng 21,417 tỷ đồng) do không được hợp nhất (2) điều chỉnh giảm mảng CNTT -3% so với dự phóng cũ (chi tiết NĐT xem phần trước) (3) điều chỉnh giảm mảng giáo dục -8% so với dự phóng cũ (chi tiết NĐT xem phần trước).
2. Biên lợi nhuận gộp = 33.6% điều chỉnh giảm 3.9 điểm % so với báo cáo cũ chủ yếu do loại trừ hợp nhất với FOX.
3. Lợi nhuận từ liên doanh, liên kết = 2,385 (+262% so với dự phóng cũ) do ghi nhận thêm 1,727 tỷ đồng lợi nhuận của FOX (tương ứng với 45% cổ phần sở hữu của FPT, dự phóng FOX NĐT tham khảo tại [đây](#))

Bảng tóm tắt giả định của BSC

	2024	2025	2026F Cũ	2026F Mới	%yoy
CNTT nước ngoài	30,952	35,381	41,641	40,779	15%
Nhật bản	12,325	15,452	18,542	19,315	25%
APAC	8,240	8,173	9,808	8,582	5%
EU	2,636	3,593	4,312	4,312	20%
Mỹ	7,751	8,163	8,979	8,571	5%
CNTT trong nước	8,157	9,093	10,002	10,002	10%
Viễn Thông	17,610	19,507	21,458	0	
Giáo dục, đầu tư và khác	6,129	6,132	7,082	6,503	6%

BÁO CÁO CẬP NHẬT

18/05/2026 - HSX: FPT

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	90,600
Upside:	+24%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	72,900
Cổ phiếu LH (Triệu):	1,704
Vốn hoá (Tỷ VND):	124,190
Thanh khoản 30n (Triệu):	12.3
Sở hữu nước ngoài:	41%

PHỤ LỤC: DỰ PHÒNG CỦA BSC

KQKD(Tỷ đồng)	2023	2024	2025	2026F
Doanh thu thuần	52,618	62,849	70,113	57,285
Giá vốn hàng bán	(32,288)	(39,150)	(44,217)	(38,064)
Lợi nhuận gộp	20,330	23,698	25,895	19,221
Thu nhập tài chính	2,336	1,936	2,977	2,008
Chi phí tài chính	(1,718)	(1,812)	(1,672)	(1,151)
Trong đó: Chi phí lãi vay	(833)	(552)	(810)	(770)
Lãi/(lỗ) từ CTLK	76	393	658	2,385
Chi phí BH	(5,090)	(6,116)	(7,581)	(4,583)
Chi phí QLDN	(6,822)	(7,074)	(7,331)	(5,557)
Lãi từ HĐKD	9,112	11,025	12,947	12,324
Thu nhập khác, ròng	91	45	92	92
LNTT	9,203	11,070	13,039	12,416
Thuế TNDN	(1,411)	(1,642)	(1,813)	(1,469)
LNST	7,792	9,427	11,226	10,947
Lợi ích CĐKKS	1,322	1,571	1,856	109
LNST Công ty mẹ	6,471	7,857	9,369	10,837
EPS	3,473	4,246	5,201	6,042

BÁO CÁO CẬP NHẬT

18/05/2026 - HSX: FPT

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	90,600
Upside:	+24%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	72,900
Cổ phiếu LH (Triệu):	1,704
Vốn hoá (Tỷ VND):	124,190
Thanh khoản 30n (Triệu):	12.3
Sở hữu nước ngoài:	41%

KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

So với khuyến nghị trước đó, **BSC duy trì khuyến nghị MUA đối với FPT với giá mục tiêu 90,600 VNĐ/CP** (tương đương upside +24% so với giá đóng cửa ngày 18/05/2026, giảm -28% so với báo cáo trước đó) dựa trên quan điểm sau:

1. FPT đang được giao dịch ở mức P/E FW 2026 = 11.7 lần **tương đương -2 lần độ lệch chuẩn của trung bình 5 năm = 20 lần**, chúng tôi cho rằng ở mức giá hiện tại đã phản ánh (1) lo ngại của thị trường về việc các ứng dụng AI làm ảnh hưởng đến lượng đơn hàng của FPT (2) FPT không còn duy trì được tăng trưởng bình quân 20%/năm nhưng trong giai đoạn từ 2021 – 2025 (3) FPT sở hữu và duy trì mức ROE = 24% tương đối ấn tượng so với các doanh nghiệp khác trong ngành (trung bình khoảng 18%). Do vậy, chúng tôi đánh giá mức độ rủi ro ở vùng giá hiện tại là không quá cao, ngoài ra, FPT cũng đang bắt đầu cho những tín hiệu phục hồi ban đầu với lượng hợp đồng ký mới ghi nhận hồi phục trở lại trong giai đoạn từ 2H.2025 đến hiện tại.
2. Tuy nhiên, chúng tôi áp dụng mức P/E mục tiêu = 15 lần thay vì 20 lần như báo cáo trước đó do áp dụng mức chiết khấu 20% so với trung bình 1 năm = 18 lần khi (1) hiện tại, chúng tôi cho rằng tăng trưởng giai đoạn 2026 – 2027 sẽ chỉ đạt khoảng bình 15% - 16%, thấp hơn so với bình quân giai đoạn 2021 – 2025 bình quân 20%/năm trong bối cảnh thị trường APAC và Mỹ chưa hồi phục và khối giáo dục gặp khó (2) áp lực bán mạnh từ khối ngoại và giảm kỳ vọng của khối NĐT trong nước về nhóm công nghệ. Chúng tôi sẽ xem xét lại giá mục tiêu trong trường hợp lượng hợp đồng ký mới tại APAC và Mỹ cao hơn kỳ vọng trong Q3 và Q4.2026.

BÁO CÁO CẬP NHẬT

18/05/2026 - HSX: FPT

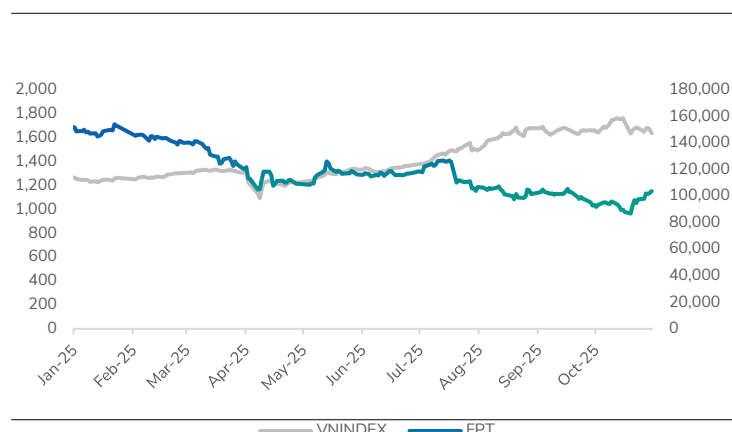
KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	90,600
Upside:	+24%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VNĐ):	72,900
Cổ phiếu LH (Triệu):	1,704
Vốn hoá (Tỷ VNĐ):	124,190
Thanh khoản 30n (Triệu):	12.3
Sở hữu nước ngoài:	41%

Hình 1: Giá cổ phiếu FPT và VnIndex

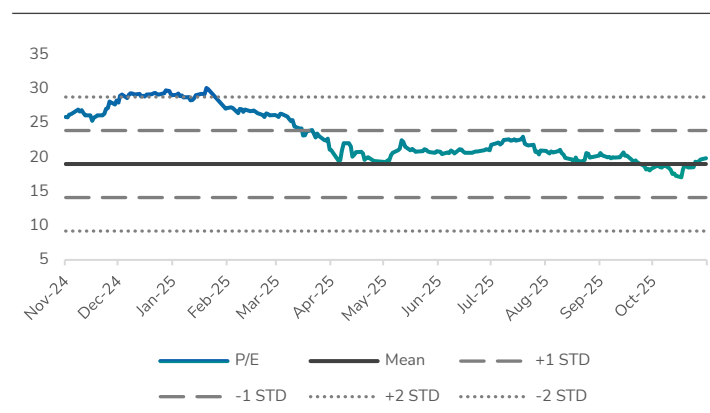
Đơn vị: VNĐ/cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 2: Định giá P/E của FPT

Đơn vị: Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hệ thống khuyến nghị

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

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

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Phan Quốc Bửu

Quyền phụ trách Trung tâm Phân tích Nghiên cứu

Buupq@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Ví mô – Thị Trường

Khoabn@bsc.com.vn

Nguyễn Thị Cẩm Tú

Quyền phụ trách Nhóm Ngành và Doanh nghiệp

Tuntc@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Đoàn Minh Trí

Chuyên viên phân tích

Tridm@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Minhpq@bsc.com.vn

Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp

Vietl@bsc.com.vn

Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích

Duyrch@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Lưu Thuỳ Linh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích

Truongnd@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích

Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy

Chuyên viên phân tích

Huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

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

© 2019 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

