

CTCP Tập đoàn FPT (FPT)

Tái cấu trúc kinh doanh mở ra cơ hội mới

08/06/2026

Chuyên viên phân tích Nguyễn Việt Anh
anhnv3@kbsec.com.vn (+84) 24-7303-5333

Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ tăng trưởng 14% YoY, đạt 2,487 tỷ VND, với động lực chính đến từ mảng dịch vụ CNTT nước ngoài

Do không còn hạch toán FPT Telecom (FOX) là công ty con, doanh thu 1Q2026 của FPT giảm mạnh còn 12,486 tỷ VND (-22% YoY). Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ không bị ảnh hưởng bởi thay đổi hạch toán đạt 2,487 tỷ VND (14% YoY). Mảng dịch vụ CNTT tại thị trường nước ngoài tiếp tục là động lực tăng trưởng chính, đạt doanh thu và LNTT lần lượt là 9,035/1,468 tỷ VND (+10% /5.5% YoY).

Mảng CNTT nước ngoài: Động lực tăng trưởng doanh thu từ nhu cầu chuyển đổi số và tích hợp mô hình trí tuệ nhân tạo vào doanh nghiệp

AI mở ra cơ hội tăng trưởng doanh thu cho FPT nhờ vào 3 khía cạnh chính: i) AI cho phép khách hàng thử nghiệm/khai phá các dịch vụ tiềm năng mới với chi phí thấp, ii) Năng suất đầu người nhờ sử dụng AI sẽ cho phép FPT tham gia trực tiếp vào các dự án có quy mô lớn hơn và đòi hỏi chuyên môn cao hơn, và iii) Việc bắt tay hợp tác với các nhà phát triển ngôn ngữ lớn (LLM) sẽ trở thành xu hướng phát triển chủ đạo.

FPT đang cho thấy hiệu quả trong việc chuyển dịch mô hình kinh doanh, giúp biên LNTT kì vọng tiếp tục duy trì ở mức 15.4% trong 2026/2027

Với FPT, chúng tôi nhận thấy doanh nghiệp đang có sự thích ứng nhằm nâng cao dịch vụ và đem lại giá trị gia tăng nhiều hơn cho khách hàng. Trong kịch bản cơ sở, chúng tôi dự báo biên lợi nhuận trước thuế mảng CNTT nước ngoài sẽ ổn định ở mức 15.4% nhờ duy trì chiến lược quản trị chi phí hiệu quả qua đó giúp LNTT 2026/2027 đạt 5,939/6,881 tỷ VND (8.6%/15.9% YoY).

Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 103,800 VND/cổ phiếu

Dựa trên định giá FCFE và P/E, triển vọng kinh doanh cũng như xem xét các rủi ro có thể phát sinh, chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu FPT. Giá mục tiêu là 103,800 VND/cổ phiếu.

MUA duy trì

| | |
|---|--------------------|
| Giá mục tiêu | VND 103,800 |
| Tăng/giảm (%) | 42% |
| Giá hiện tại (08/06/2026) | VND 72,900 |
| Giá mục tiêu đồng thuận | VND 101,700 |
| Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD) | 127.4/4.8 |

Dữ liệu giao dịch

| | |
|------------------------------------|-------------------------|
| Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng | 89.5% |
| GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD) | 965.4/37.7 |
| Sở hữu nước ngoài (%) | 28.5% |
| Cổ đông lớn | Trương Gia Bình (6.99%) |

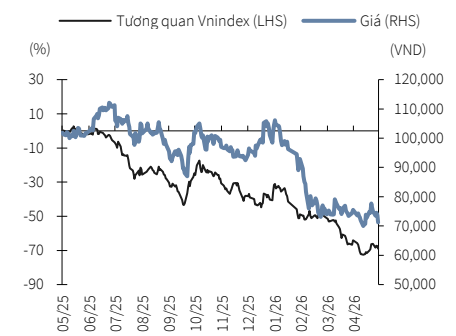
Biến động giá cổ phiếu

| (%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|-----------|------|-------|-------|-------|
| Tuyệt đối | -3.6 | -22.6 | -28.4 | -29.7 |
| Tương đối | -3.3 | -22.4 | -42.3 | -68.6 |

Dự phóng KQKD & định giá

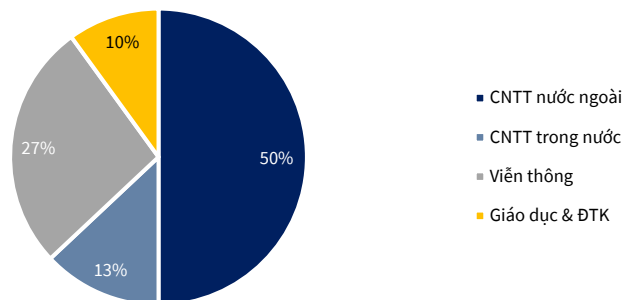
| FY-end | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F |
|--------------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Doanh số thuần (tỷ VND) | 62,849 | 70,113 | 56,269 | 63,155 |
| Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND) | 9,427 | 11,232 | 10,979 | 12,878 |
| Lợi nhuận của CB công ty mẹ (tỷ VND) | 7,857 | 9,376 | 10,979 | 12,878 |
| EPS (VND) | 5,341 | 5,504 | 5,602 | 5,713 |
| Tăng trưởng EPS (%) | 5.0 | 3.0 | 1.8 | 2.0 |
| P/E (x) | 20.6 | 19.4 | 18.4 | 17.8 |
| P/B (x) | 4.8 | 4.3 | 4.5 | 4.2 |
| ROE (%) | 26.4 | 25.7 | 24.3 | 23.8 |
| Tỷ suất cổ tức (%) | 3.0 | 3.1 | 1.6 | 1.7 |

Nguồn: Fiinpro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Cơ cấu doanh thu 2025



Hoạt động kinh doanh

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

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Điểm nhấn đầu tư

Hoạt động chuyển đổi số và tích hợp AI sẽ trở thành động lực tăng trưởng chính cho FPT, với doanh thu 2026/2027 đạt 40,250/46,025 tỷ VND (13.8%/14.4% YoY).

FPT đang cho thấy hiệu quả trong việc chuyển dịch mô hình kinh doanh, giúp biên LNTT kì vọng tiếp tục duy trì ở mức 15.4% trong 2026/2027.

Rủi ro suy giảm giá trị hợp đồng ký mới cho dịch vụ phát triển phần mềm do tác động của AI

Chú thích

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

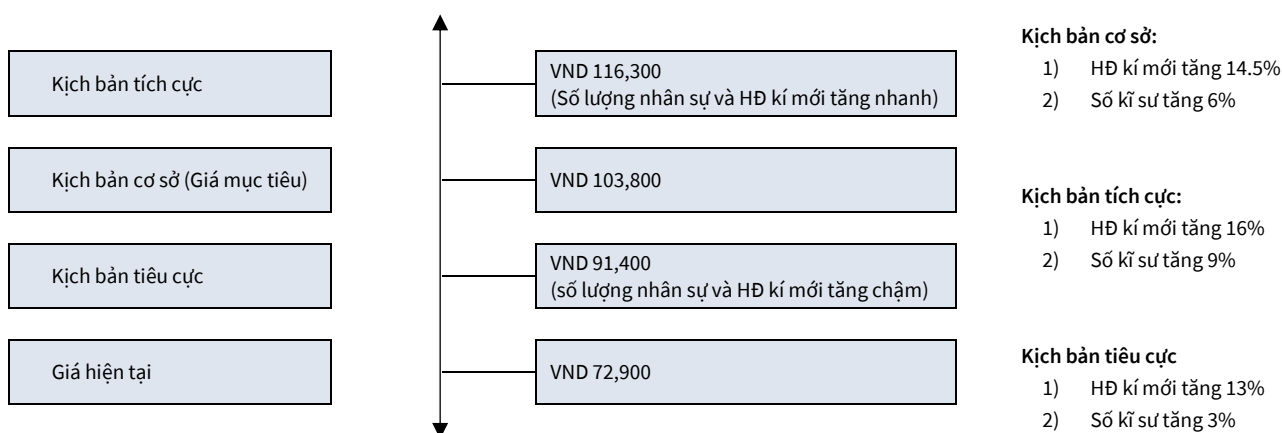
Dự phóng kết quả kinh doanh

| (tỷ VND) | Dự phóng của KBSV | | Thay đổi với kỳ trước | | Dự phóng đồng thuận* | | Chênh lệch | |
|-----------------|-------------------|--------|-----------------------|-------|----------------------|--------|------------|-------|
| | 2026E | 2027E | 2026E | 2027E | 2026E | 2027E | 2026E | 2027E |
| Doanh thu | 56,269 | 63,155 | -29% | -30% | 68,450 | 76,559 | -18% | -18% |
| EBIT | 8,205 | 9,134 | -32% | -33% | 11,601 | 14,678 | -29% | -38% |
| LNST công ty mẹ | 10,979 | 12,878 | 2% | 5% | 10,322 | 11,747 | 6% | 10% |

Nguồn: Bloomberg, KBSV ước tính

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

Quan điểm định giá



HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ tăng trưởng 14% YoY, đạt 2,487 tỷ VND, với động lực chính đến từ mảng dịch vụ CNTT nước ngoài

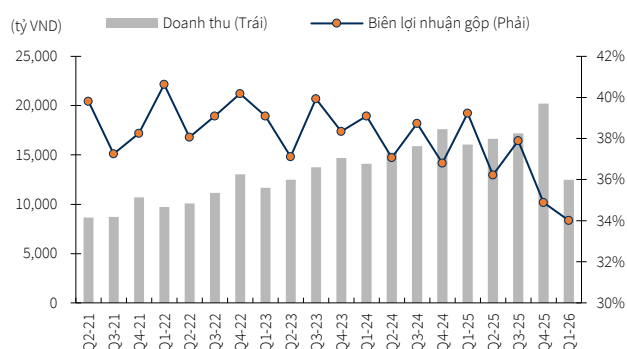
Do không còn hạch toán FPT Telecom (FOX) là công ty con, doanh thu 1Q2026 của FPT giảm mạnh còn 12,486 tỷ VND (-22% YoY), biên lợi nhuận gộp tương ứng đạt khoảng 34%. Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ không bị ảnh hưởng bởi thay đổi hạch toán đạt 2,487 tỷ VND (14% YoY). Mảng dịch vụ CNTT tại thị trường nước ngoài tiếp tục là động lực tăng trưởng chính, đạt doanh thu và LNST lần lượt là 9,035/1,468 tỷ VND (+10%/5.5% YoY).

Bảng 1. Cập nhật Kết quả kinh doanh Q1/2026

| (tỷ VNĐ) | Q1/2025 | Q1/2026 | +/-%YoY | Chú thích |
|--------------------------------|---------|---------|---------|---|
| Doanh thu | 16,065 | 12,486 | -22% | Do không còn hạch toán FPT Telecom (FOX) vào báo cáo tài chính hợp nhất nên doanh thu FPT giảm |
| CNTT Nước ngoài | 8,186 | 9,035 | 10% | |
| Nhật Bản | 3,514 | 4,176 | 19% | Động lực chính đến từ thị trường Nhật Bản (+18.8% YoY), thúc đẩy bởi nhu cầu chi tiêu cho chuyển đổi số. |
| US | 2,002 | 2,078 | 4% | |
| EU | 688 | 994 | 44% | |
| APAC | 1,982 | 1,787 | -10% | |
| CNTT Trong nước | 1,583 | 1,807 | 14% | Hệ sinh thái sản phẩm Made-by-FPT tiếp tục duy trì đà tăng trưởng, ghi nhận doanh thu 599 tỷ VND (+13.7% YoY). |
| Viễn thông | 4,582 | 0 | -100% | |
| Giáo dục & Đầu tư | 1,707 | 1,638 | -4% | |
| Lợi nhuận gộp | 6,301 | 4,245 | -33% | |
| Biên lợi nhuận gộp | 39.2% | 34.0% | -5 pts | |
| Thu nhập tài chính | 573 | 416 | -27% | |
| Chi phí tài chính | 311 | 367 | 18% | |
| Lợi nhuận từ công ty LD, LK | 137 | 667 | 387% | Chủ yếu nhờ tăng trưởng lợi nhuận công ty liên kết trong Q1.26 gồm FOX, FRT là: 886.1/287.4 tỷ VND (+16%/71.2% YoY) |
| SG&A | 3,706 | 2,213 | -40% | |
| Lãi/lỗ từ hoạt động kinh doanh | 2,595 | 2,032 | -22% | |
| Thu nhập khác | -8 | 56 | n.a | |
| Lợi nhuận trước thuế | 3,025 | 2,804 | -7% | |
| Lợi nhuận sau thuế | 2,596 | 2,477 | -5% | |
| LNST công ty mẹ | 2,174 | 2,487 | 14% | |
| Biên LNST | 16% | 20% | 4 pts | |

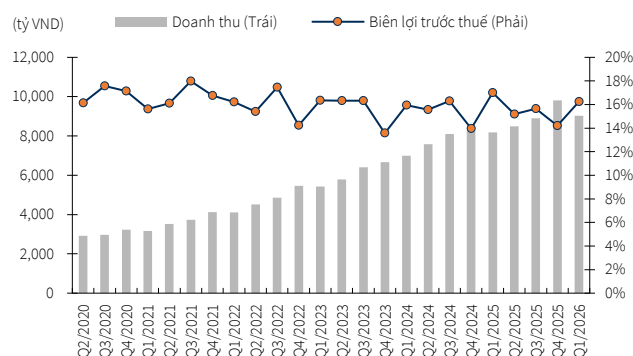
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 2. Kết quả kinh doanh FPT, 2021-2026



Nguồn: FPT, KBSV

Biểu đồ 3. Kết quả kinh doanh nước ngoài, 2020-2026



Nguồn: FPT, KBSV

Mảng CNTT nước ngoài: Xu hướng tích hợp AI trong doanh nghiệp tăng cường nhu cầu chuyển đổi số và mở ra hướng đi mới cho FPT...

KBSV cho rằng sự phát triển mạnh mẽ của AI sẽ định hình lại mô hình kinh doanh của các doanh nghiệp trong lĩnh vực công nghệ thông tin, mở ra cơ hội mới với các doanh nghiệp có năng lực tích hợp sâu mô hình trí tuệ nhân tạo vào hoạt động kinh doanh của khách hàng; đồng thời sẽ thay thế các doanh nghiệp cung cấp dịch vụ phần mềm (SaaS) do AI cho phép doanh nghiệp tự phát triển phần mềm với chi phí thấp hơn đáng kể. Với các doanh nghiệp cung cấp dịch vụ IT như FPT, nhu cầu chuyển đổi số (chiếm 47% tổng doanh thu), tích hợp mô hình trí tuệ nhân tạo sẽ là động lực tăng trưởng chính trong thời gian tới, đem lại khối lượng công việc rất lớn nhờ vào 4 động lực chính: i) AI cho phép khách hàng thử nghiệm/khai phá các dịch vụ tiềm năng mới với chi phí thấp, từ đó kích thích chi tiêu cho AI, ii) Chuyển đổi số đóng vai trò chuẩn hóa dữ liệu đầu vào, là nền tảng cho việc tích hợp AI, iii) Năng suất đầu người được cải thiện đáng kể nhờ sử dụng AI cho phép FPT tham gia trực tiếp vào các dự án có quy mô lớn và đòi hỏi chuyên môn cao hơn, và iv) Việc tận dụng mạng lưới khách hàng sẵn và bắt tay hợp tác với các nhà phát triển ngôn ngữ lớn (LLM) sẽ trở thành xu hướng phát triển chủ đạo của các doanh nghiệp dịch vụ IT nhằm nâng cao chất lượng dịch vụ và tìm kiếm các khách hàng mới.

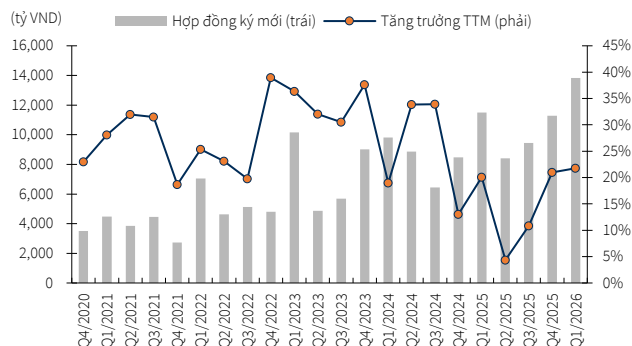
...nhưng khiến tăng trưởng dịch vụ phát triển phần mềm giảm tốc.

Trái lại, mảng dịch vụ IT và phát triển phần mềm (chiếm khoảng 53% tổng doanh thu) sẽ đối mặt với sự suy giảm rõ rệt về tăng trưởng do: i) Giá trị đàm phán mới hợp đồng với khách hàng đối mặt áp lực giảm do AI làm tiết kiệm thời gian thuê nhân sự, ii) AI với chi phí phát triển phần mềm thấp hơn làm giảm nhu cầu thuê nhân sự, ii) Lợi thế sở hữu quy mô lớn về nhân sự bị bào mòn khiến các nhà cung cấp dịch vụ cạnh tranh gay gắt về giá. Dựa trên khảo sát các doanh nghiệp, HSBC Ấn Độ dự báo doanh thu thuần ngành dịch vụ IT sẽ trải qua mức giảm 8-10% đối với các hợp đồng ký mới trong vòng 3-4 năm tới, tương đương mức giảm tốc 2-3%/năm.

Theo đó, chúng tôi duy trì dự phóng tăng trưởng doanh thu 2 chữ số cho mảng CNTT nước ngoài của FPT, với giá trị 2026/2027 đạt 40,250/46,025 tỷ VND (13.8%/14.4% YoY) nhờ: i) Giá trị hợp đồng ký mới tăng trưởng tích cực là chất xúc tác hỗ trợ tăng trưởng trong ngắn hạn, ii) Tăng trưởng suy yếu tại Hoa Kỳ và APAC được bù đắp bởi tiềm năng tăng trưởng là Nhật Bản và EU khi FPT ghi nhận kết quả tích cực các quý gần đây và iii) Tăng trưởng tích cực của mảng chuyển đổi số và tích hợp AI bù đắp sự giảm tốc của mảng phát triển phần mềm. KBSV cập nhật đánh giá triển vọng của lĩnh vực dịch vụ công nghệ thông tin tại một số thị trường tiềm năng:

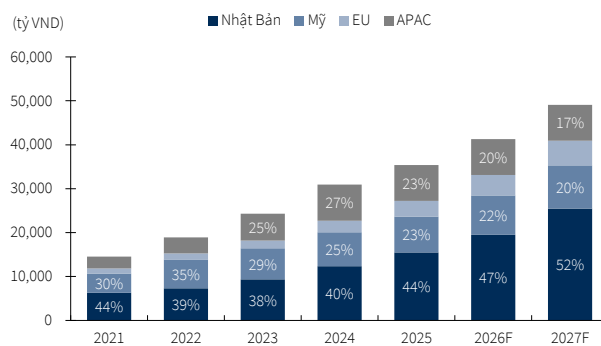
- **Thị trường Nhật Bản:** Báo cáo của Viện Nghiên cứu Mitsubishi chỉ ra tiềm năng của AI sẽ tạo ra bước nhảy về năng suất và giá trị, qua đó cho phép Nhật Bản thu hẹp mức thâm hụt kỹ thuật số (hiện ở mức 6,000 tỷ Yên/năm do mức độ phụ thuộc nhiều vào công nghệ các doanh nghiệp quốc tế). Các chiến lược đồng bộ bao gồm: i) Mở rộng công suất Data Center tại các khu vực gần với nguồn điện tái tạo, ii) Cung cấp gói kích thích kinh tế đầu tư vào trí tuệ nhân tạo được kì vọng sẽ tạo động lực dài hạn, thúc đẩy khối tư nhân chuyển đổi số và tích hợp AI, qua đó tạo ra khối lượng công việc dồi dào cho FPT. KBSV dự phóng doanh thu tại thị trường Nhật Bản sẽ đạt lần lượt 18,427/22,370 tỷ VND (19%/21% YoY) vào 2026/2027.

Biểu đồ 4. Tăng trưởng hợp đồng ký mới theo giá trị, 2020-2025



Nguồn: FPT, KBSV

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

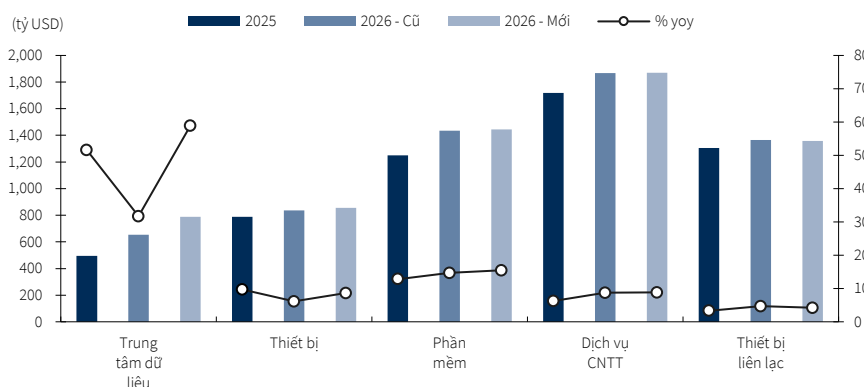


Nguồn: FPT, KBSV

Theo Gartner dự báo, chi tiêu cho mảng dịch vụ công nghệ thông tin (IT Services) toàn cầu sẽ đạt hơn 1,870 tỷ USD (+9% YoY), điều chỉnh tăng nhẹ so với mức dự báo công bố vào tháng 2/2026, với giá trị đạt khoảng 1,867 tỷ USD (+8.7%). Sự điều chỉnh này phản ánh xu hướng phát triển mạnh mẽ hơn của Data Center nhằm đáp ứng nhu cầu ngày càng lớn của AI.

FPT cho thấy khả năng chuyển dịch mô hình kinh doanh hiệu quả từ tính phí trên thời gian (time-based model) sang tính phí theo kết quả (outcome-based model)

Biểu đồ 6. Dự báo tăng trưởng tiêu dùng IT toàn cầu vào tháng 4/2026



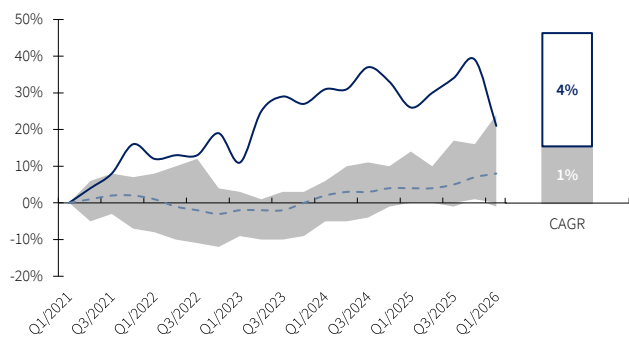
Nguồn: Gartner, KBSV tổng hợp

Sự xuất hiện của AI đặt ra yêu cầu bắt buộc các doanh nghiệp trong ngành công nghiệp dịch vụ IT chuyển dịch từ thu phí dựa trên số giờ làm việc (time-and-material) truyền thống sang các dịch vụ dựa trên kết quả đầu ra (outcome-based), từ đó trở thành những cố vấn giúp khách hàng chuyển đổi AI. Trong ngắn hạn, sự chuyển dịch bắt buộc của các công ty sang cùng một dịch vụ mới, nơi nhu cầu khách hàng còn chưa đáng kể sẽ gia tăng áp lực cạnh tranh trong ngành. Trong khi trong dài hạn, việc tái cấu trúc mô hình và nâng cao năng lực nhân sự (từ phát triển truyền thống sang tích hợp bảo trì) sẽ trở thành lợi thế cạnh tranh giúp các doanh nghiệp trụ vững và phát triển. Với FPT, chúng tôi nhận thấy doanh nghiệp đang có sự thích ứng nhằm nâng cao dịch vụ và đem lại giá trị gia tăng nhiều hơn cho khách hàng khi: i) Tỷ trọng đóng góp của mảng chuyển đổi số trong tổng doanh thu có sự cải thiện (từ mức 38% của năm 2021 lên mức 47% của năm 2025); ii) Chuyển đổi mô hình sang tính phí theo kết quả thông qua các hợp đồng dịch vụ quản trị (managed service) có giá trị lớn ký kết gần đây; iii) Biên lợi nhuận trước thuế duy trì quanh mức 15-16% chứng minh sự hiệu quả của chiến lược quản trị chi phí.

Trong kịch bản cơ sở, chúng tôi dự báo biên lợi nhuận trước thuế mảng CNTT nước ngoài sẽ ổn định ở mức 15.4% nhờ duy trì chiến lược quản trị chi phí hiệu quả (Lợi nhuận/nhân sự đạt CAGR 5%, cao hơn so với CAGR -1% của các đối

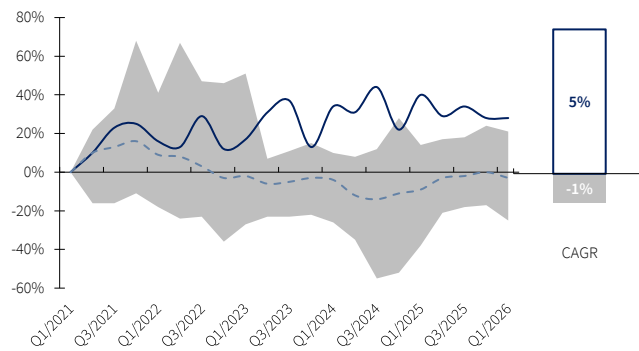
thủ), qua đó giúp LNTT 2026/2027 đạt 5,939/6,881 tỷ VND (8.6%/15.9% YoY).

Biểu đồ 7. Tăng trưởng doanh thu/nhân sự theo quý của FPT và các công ty cùng ngành



Nguồn: FPT, KBSV tổng hợp

Biểu đồ 8. Tăng trưởng lợi nhuận/nhân sự theo quý của FPT và các công ty cùng ngành



Nguồn: FPT, KBSV hợp

DỰ PHÓNG KQKD VÀ ĐỊNH GIÁ

Bảng 9. Dự phóng Kết quả kinh doanh

| (tỷ VNĐ) | 2025 | 2026F | +/-%YoY | 2027F | +/-%YoY | Chú thích |
|---------------------------------|--------|--------|---------|--------|---------|-----------|
| Doanh thu | 70,208 | 56,269 | -20% | 63,155 | 12% | |
| CNTT Nước ngoài | 35,381 | 40,250 | 14% | 46,025 | 14% | |
| Nhật Bản | 15,452 | 18,427 | 19% | 22,370 | 21% | |
| Mỹ | 8,163 | 8,979 | 10% | 9,877 | 10% | |
| EU | 3,593 | 4,671 | 30% | 5,605 | 20% | |
| APAC | 8,173 | 8,173 | 0% | 8,173 | 0% | |
| CNTT Trong nước | 9,093 | 10,002 | 10% | 11,003 | 10% | |
| Viễn thông | 19,521 | n.a | n.a | n.a | n.a | |
| Giáo dục & Đầu tư | 6,132 | 6,016 | -2% | 6,128 | 2% | |
| Lợi nhuận gộp | 25,889 | 18,108 | -30% | 20,249 | 12% | |
| <i>Biên lợi nhuận gộp</i> | 36.9% | 32.2% | -5 ppts | 32.1% | 0 ppts | |
| Thu nhập tài chính | 2,977 | 2,337 | -21% | 2,925 | 25% | |
| Chi phí tài chính | 1,672 | 1,207 | -28% | 990 | -18% | |
| Lợi nhuận từ công ty LD, LK | 658 | 2,659 | 304% | 3,013 | 13% | |
| SG&A | 14,900 | 9,903 | -34% | 11,115 | 12% | |
| Lãi/ lỗ từ hoạt động kinh doanh | 10,989 | 8,205 | -25% | 9,134 | 11% | |
| Thu nhập khác | 92 | 77 | -16% | 77 | 0% | |
| Lợi nhuận trước thuế | 13,044 | 12,071 | -7% | 14,159 | 17% | |
| Lợi nhuận sau thuế | 11,232 | 10,979 | -2% | 12,878 | 17% | |
| LNST công ty mẹ | 9,376 | 10,979 | 17% | 12,878 | 17% | |
| <i>Biên LNST</i> | 16% | 20% | 4 ppts | 20% | 0 ppts | |

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 103,800 VND/cổ phiếu

Tốc độ phát triển nhanh chóng của các ứng dụng AI có khả năng thay thế con người trong việc phát triển phần mềm đã kéo lùi kỳ vọng tăng trưởng của các công ty cung cấp dịch vụ IT, khiến cho diễn biến giá cổ phiếu liên tục điều chỉnh kể từ đầu năm 2026 (TCS: -22.4%, INFY: -18.5%, WIPR: -16.4%, FPT: -22.2%). Với mức định giá hiện tại của FPT vào khoảng 11.8 lần cho P/E forward (tương đương mức -2 độ lệch chuẩn trung bình 5 năm), chúng tôi cho rằng các nguyên nhân chính doanh thu FPT giảm tốc gồm: i) Biến động kinh tế vĩ mô, ii) Sự chuyển dịch trong mô hình kinh doanh khiến cho thị trường đánh giá lại tiềm năng tăng trưởng của doanh nghiệp đã được phản ánh vào giá. Trong tương lai, với xu hướng tích hợp AI vào doanh nghiệp diễn ra ngày một mạnh mẽ, FPT với vị thế dẫn đầu trong lĩnh vực công nghệ thông tin tại Việt Nam có thể nắm bắt cơ hội và có được động lực tăng trưởng bền vững mới.

Chúng tôi sử dụng 2 phương pháp định giá là chiết khấu dòng tiền (DCF) và bội số P/E, tỷ lệ là 50:50. Theo đó, mức giá chúng tôi đưa ra cho cổ phiếu FPT là 103,800 VND/cổ phiếu, cao hơn 42% so với giá đóng cửa ngày 08/06/2026.

Bảng 10. Định giá FCFF

| (Tỷ VND) | Phương pháp | Giá trị của FPT |
|--|--------------|-----------------|
| Giá trị tích lũy | | 46,989 |
| Giá trị dòng tiền vĩnh viễn | EV/EBITDA 9x | 79,592 |
| Tổng giá trị | | 126,581 |
| (+) Tiền & Đầu tư ngắn hạn | | 64,653 |
| (-) Vay nợ ròng | | -15,293 |
| (-) Lợi ích cổ đông thiểu số | | -1,185 |
| Giá trị VCSH | | 174,756 |
| Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu CP) | | 1,704 |
| Giá trị cổ phiếu | | 102,600 |

Nguồn: KBSV

Bảng 11. Định giá P/E

| (Tỷ VND) | P/E | Giá trị của FPT |
|-------------------------|-----|-----------------|
| Mảng CNTT | 20 | 64,363 |
| Mảng Viễn thông | 15 | 17,364 |
| Mảng Giáo dục và đầu tư | 17 | 23,166 |
| Giá mục tiêu | | 104,900 |

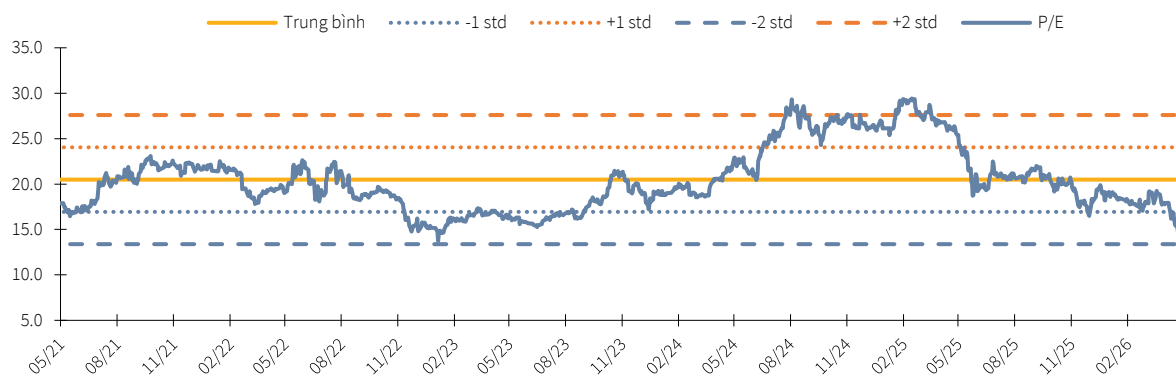
Nguồn: KBSV

Bảng 12. Tổng hợp định giá

| Phương pháp | Giá dự phóng (VND) | Tỷ trọng | Giá dự phóng theo tỷ trọng (VND) |
|---------------------------|--------------------|----------|----------------------------------|
| FCFF | 102,600 | 50% | 51,300 |
| P/E | 104,900 | 50% | 52,450 |
| Giá mục tiêu | | | 103,800 |
| Giá hiện tại (08/06/2026) | | | 72,900 |
| Upside | | | 42.4% |

Nguồn: KBSV

Biểu đồ 13. Diễn biến P/E của FPT



Nguồn: Bloomberg, KBSV

CTCP FPT (FPT) – Bảng tóm tắt KQKD & Dự phóng 2024A-2027F

| Báo cáo Kết quả HDKD | | | | | Bảng cân đối kế toán | | | | |
|--|-------------|-------------|--------------|--------------|---------------------------------------|-------------|-------------|--------------|--------------|
| (Tỷ VND) | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | (Tỷ VND) | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F |
| (Báo cáo chuẩn) | | | | | (Báo cáo chuẩn) | | | | |
| Doanh số thuần | 62,849 | 70,113 | 56,269 | 63,155 | TỔNG CỘNG TÀI SẢN | 72,000 | 88,142 | 76,879 | 85,914 |
| Giá vốn hàng bán | -39,150 | -44,224 | -38,160 | -42,907 | TÀI SẢN NGẮN HẠN | 45,536 | 58,137 | 47,615 | 54,466 |
| Lãi gộp | 23,698 | 25,889 | 18,108 | 20,249 | Tiền và tương đương tiền | 9,315 | 10,522 | 11,531 | 12,171 |
| Thu nhập tài chính | 1,936 | 2,977 | 2,337 | 2,925 | Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn | 21,785 | 29,631 | 22,252 | 27,252 |
| Chi phí tài chính | -1,812 | -1,672 | -1,207 | -990 | Các khoản phải thu | 11,382 | 14,402 | 11,870 | 12,977 |
| Trong đó: Chi phí lãi vay | -552 | -810 | -918 | -861 | Hàng tồn kho, ròng | 1,857 | 2,194 | 836 | 940 |
| Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015) | 393 | 658 | 2,659 | 3,013 | TÀI SẢN DÀI HẠN | 26,464 | 30,005 | 29,264 | 31,448 |
| Chi phí bán hàng | -6,116 | -7,563 | -4,477 | -4,994 | Phải thu dài hạn | 332 | 564 | 538 | 538 |
| Chi phí quản lý doanh nghiệp | -7,074 | -7,337 | -5,426 | -6,121 | Tài sản cố định | 14,817 | 17,288 | 12,210 | 11,472 |
| Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh | 11,025 | 12,952 | 11,994 | 14,082 | Tài sản dở dang dài hạn | 2,560 | 1,605 | 817 | 726 |
| Thu nhập khác | 175 | 143 | 100 | 100 | Đầu tư dài hạn | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Chi phí khác | 131 | 51 | 23 | 23 | Lợi thế thương mại | 1,097 | 1,016 | 1,016 | 1,016 |
| Thu nhập khác, ròng | 44 | 92 | 77 | 77 | NỢ PHẢI TRẢ | 36,272 | 44,394 | 31,632 | 31,709 |
| Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh | 1 | 1 | 1 | 1 | Nợ ngắn hạn | 34,836 | 41,525 | 28,956 | 29,033 |
| Lãi/(lỗ) ròng trước thuế | 11,069 | 13,044 | 12,071 | 14,159 | Phải trả người bán | 4,424 | 3,837 | 2,344 | 3,366 |
| Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp | -1,642 | -1,811 | -1,092 | -1,281 | Người mua trả tiền trước | 4,787 | 4,968 | 2,952 | 2,952 |
| Lãi/(lỗ) thuần sau thuế | 9,427 | 11,232 | 10,979 | 12,878 | Vay ngắn hạn | 14,446 | 19,170 | 13,540 | 12,595 |
| Lợi ích của cổ đông thiểu số | 1,571 | 1,856 | 0 | 0 | Nợ dài hạn | 1,436 | 2,869 | 2,676 | 2,676 |
| Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ | 7,857 | 9,376 | 10,979 | 12,878 | Phải trả nhà cung cấp dài hạn | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | | | | | Người mua trả tiền trước dài hạn | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | | | | | Doanh thu chưa thực hiện | 935 | 965 | 923 | 923 |
| | | | | | Vay dài hạn | 501 | 1,904 | 1,753 | 1,753 |
| | | | | | VỐN CHỦ SỞ HỮU | 35,728 | 43,748 | 45,247 | 54,205 |
| | | | | | Vốn góp | 14,711 | 17,035 | 19,600 | 22,540 |
| | | | | | Thặng dư vốn cổ phần | 50 | 50 | 50 | 50 |
| | | | | | Lãi chưa phân phối | 11,031 | 14,302 | 18,361 | 23,423 |
| | | | | | Vốn Ngân sách nhà nước và quỹ khác | 4,003 | 5,096 | 6,052 | 7,008 |
| | | | | | Lợi ích cổ đông không kiểm soát | 5,933 | 7,265 | 1,184 | 1,184 |
| | | | | | | | | | |
| Chỉ số hoạt động | 2024 | 2025 | 2026F | 2027F | Chỉ số chính | | | | |
| Tỷ suất lợi nhuận gộp | 37.7% | 36.9% | 32.2% | 32.1% | (x, %, VND) | | | | |
| Tỷ suất EBITDA | 20.8% | 19.8% | 16.7% | 16.6% | Chỉ số định giá | | | | |
| Tỷ suất EBIT | 16.7% | 15.7% | 14.6% | 14.5% | P/E | 20.6 | 19.4 | 18.4 | 17.8 |
| Tỷ suất lợi nhuận trước thuế | 17.6% | 18.6% | 21.5% | 22.4% | P/E pha loãng | 20.6 | 19.4 | 18.4 | 17.8 |
| Tỷ suất lãi hoạt động KD | 17.5% | 18.5% | 21.3% | 22.3% | P/B | 4.8 | 4.3 | 4.5 | 4.2 |
| Tỷ suất lợi nhuận thuần | 15.0% | 16.0% | 19.5% | 20.4% | P/S | 2.6 | 2.6 | 3.6 | 3.6 |
| | | | | | P/Tangible Book | 4.8 | 4.3 | 4.5 | 4.2 |
| | | | | | P/Cash Flow | 13.8 | 17.9 | 25.7 | 28.3 |
| | | | | | Giá trị doanh nghiệp/EBITDA | 11.6 | 12.2 | 19.7 | 19.6 |
| | | | | | Giá trị doanh nghiệp/EBIT | 14.4 | 15.5 | 22.5 | 22.4 |
| | | | | | | | | | |
| | | | | | Hiệu quả quản lý | | | | |
| | | | | | ROE% | 26 | 26 | 24 | 24 |
| | | | | | ROA% | 13 | 13 | 14 | 15 |
| | | | | | ROIC% | 25 | 20 | 16 | 16 |
| | | | | | Cấu trúc tài chính | | | | |
| | | | | | Tỷ suất thanh toán tiền mặt | 0.9 | 1.0 | 1.2 | 1.4 |
| | | | | | Tỷ suất thanh toán nhanh | 1.2 | 1.3 | 1.6 | 1.8 |
| | | | | | Tỷ suất thanh toán hiện thời | 1.3 | 1.4 | 1.6 | 1.9 |
| | | | | | Vốn vay dài hạn/Vốn CSH | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| | | | | | Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| | | | | | Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH | 0.4 | 0.4 | 0.3 | 0.2 |
| | | | | | Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.1 |
| | | | | | Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH | 1.0 | 0.9 | 0.6 | 0.5 |
| | | | | | Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản | 0.5 | 0.5 | 0.4 | 0.3 |
| | | | | | Tổng công nợ/Vốn CSH | 1.0 | 1.0 | 0.7 | 0.6 |
| | | | | | Tổng công nợ/Tổng Tài sản | 0.5 | 0.5 | 0.4 | 0.4 |
| | | | | | Chỉ số hoạt động | | | | |
| | | | | | Hệ số quay vòng phải thu khách hàng | 6.0 | 5.4 | 4.7 | 5.1 |
| | | | | | Hệ số quay vòng HTK | 22.7 | 21.8 | 45.7 | 45.7 |
| | | | | | Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp | 3.5 | 3.3 | 3.7 | 4.0 |

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

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

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

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1&2, Tòa nhà Văn phòng, số 5 Điện Biên Phủ, Phường Ba Đình, TP Hà Nội

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

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 21, Tòa nhà Vietinbank, số 93 - 95 Hàm Nghi, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh

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

Chi nhánh Sài Gòn:

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

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

LIÊN HỆ

Hotline: 1900 1711

Email: info@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

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

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

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

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

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

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