

CTCP FPT (HSX: FPT)

Công Nghệ

Chiến lược AI-First – Trụ cột cho tăng trưởng dài hạn

- Năm 2025, FPT duy trì tăng trưởng hai chữ số, với doanh thu và LNTT lần lượt tăng 11.6% và 17.8% YoY, được dẫn dắt bởi mảng Công nghệ và nhu cầu mạnh từ thị trường nước ngoài, đặc biệt là Nhật Bản.
- Năm 2026, FPT đặt kế hoạch tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận ~15%. Mảng Công nghệ tiếp tục là động lực tăng trưởng chính, trong khi các mảng còn lại duy trì ổn định.
- Động lực tăng trưởng đến từ chiến lược AI-First, với kỳ vọng mở rộng triển khai các giải pháp AI quy mô doanh nghiệp (AI Factory), trong bối cảnh nhu cầu chuyển đổi AI vẫn đang ở giai đoạn đầu và còn nhiều dư địa tăng trưởng.

Chúng tôi đã tham dự ĐHCĐ của FPT vào ngày 16/04/2026 và ghi nhận một số điểm chính như sau:

Cập nhật kết quả kinh doanh năm 2025: FPT duy trì tăng trưởng hai chữ số, tạo nền tảng cho giai đoạn tăng trưởng mới dựa trên AI và chuyển đổi số quy mô lớn.

Doanh thu và LNTT hợp nhất lần lượt đạt 70,113 tỷ đồng (+11.6% svck) và 13,039 tỷ đồng (+17.8% svck), hoàn thành 93% và 97% kế hoạch doanh thu, lợi nhuận đề ra.

Mảng Công nghệ giữ vai trò chủ chốt, đóng góp 63% doanh thu và 45% LNTT, tương ứng đạt 44,475 tỷ đồng (+13.7% svck) và 5,883 tỷ đồng (+12.5% svck). Doanh thu chuyển đổi số trong năm 2025 đạt 16,751 tỷ đồng (+16.8% svck).

Tại thị trường nước ngoài, mảng dịch vụ CNTT ghi nhận doanh thu và LNTT lần lượt đạt 35,382 tỷ đồng (+14.3% Svck) và 5,467 tỷ đồng (+14.6% Svck), trong đó Nhật Bản tiếp tục là thị trường trọng điểm với doanh thu đạt 15,452 tỷ đồng (+25.4% svck).

Năm 2025, FPT ghi nhận 26 dự án lớn với giá trị trên 10 triệu USD (so với 12 dự án năm 2024), phản ánh nhu cầu mạnh từ thị trường quốc tế. Tổng giá trị hợp đồng ký mới đạt 40,636 tỷ đồng (+23.2% svck).

Mảng dịch vụ Viễn Thông duy trì tăng trưởng bền vững, doanh thu và LNTT lần lượt đạt 18,702 tỷ đồng (+10.6%) và 4,167 tỷ đồng (+21.9%).

Mảng Giáo dục: Doanh thu giảm nhẹ so với cùng kỳ, ghi nhận 7,009 tỷ đồng (-1.1% svck).

Kế hoạch kinh doanh năm 2026 được FPT xây dựng trên cơ sở hợp nhất FPT Telecom (FOX) theo phương pháp vốn chủ sở hữu; số liệu năm 2025 cũng đã được điều chỉnh tương ứng nhằm đảm bảo tính so sánh.

FPT đặt mục tiêu doanh thu 58,580 tỷ đồng (+15.8% svck) và LNTT 11,629 tỷ đồng (+15.0% svck), trong đó mảng dịch vụ Công nghệ tiếp tục là động lực tăng trưởng chính, trong khi mảng Giáo dục, Đầu tư và Khác duy trì ổn định.

| Mảng kinh doanh | Doanh thu (tỷ đồng) | | | LNTT (tỷ đồng) | | |
|-------------------------------|---------------------|---------------|---------------|----------------|---------------|---------------|
| | 2025 | 2026 | Thay đổi svck | 2025 | 2026 | Thay đổi svck |
| Mảng Công nghệ | 44,475 | 52,650 | +18.4% | 5,883 | 7,350 | +24.9% |
| Mảng Giáo dục, Đầu tư và khác | 6,131 | 5,930 | -3.3% | 4,225 | 4,279 | +1.3% |
| Tổng cộng | 50,606 | 58,580 | +15.8% | 10,108 | 11,629 | +15.0% |

Nguồn: FPT, VPBank Securities

| | |
|----------------------------------|-------------------|
| Giá hiện tại (16/04/2026) | VND 74,100 |
| Cao nhất 52T | VND 110,900 |
| Thấp nhất 52T | VND 73,100 |
| Giá mục tiêu | 108,000 |
| Tiềm năng tăng giá | 45.7% |
| Tỷ suất cổ tức | 2.7% |
| Tổng tỷ suất sinh lời | 48.4% |

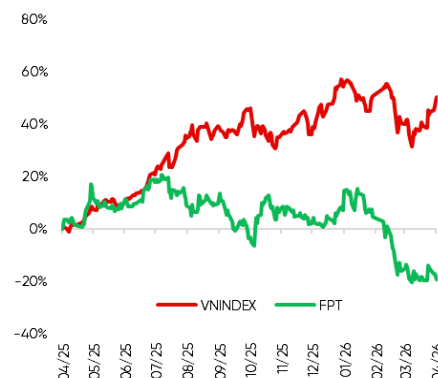
| | |
|------------------------------|---------|
| Vốn hóa thị trường (tỷ đồng) | 126,230 |
| KLGD TB 10 phiên (triệu cp) | 8.1 |
| Room NN còn lại (%) | 16.4% |
| Số CP lưu hành (triệu cp) | 1,703.5 |

| | FPT | VNI |
|---------------|-------|-------|
| P/E trượt 12T | 15.0x | 14.1x |
| P/B hiện tại | 3.4x | 2.1x |
| ROAA | 14.0% | 2.4% |
| ROAE | 28.2% | 16.1% |

*Dữ liệu ngày 16/04/2026

| Giá CP (%) | 1T | 3T | 6T |
|------------|------|-------|-------|
| FPT | -6.7 | -29.6 | -35.8 |
| VN-INDEX | 7.5 | 3.2 | 3.0 |

Diễn biến giá cổ phiếu



Cổ đông lớn

| | |
|-----------------|------|
| Trương Gia Bình | 6.9% |
| SCIC | 5.7% |

Tổng quan doanh nghiệp

CTCP FPT (HSX: FPT) là một trong các tập đoàn công nghệ lớn nhất ở Việt Nam, hoạt động trong ba mảng chính gồm: Công nghệ, Viễn thông, và Giáo dục. FPT có nhiều đóng góp về tư vấn công nghệ và giải pháp chuyển đổi số cho các doanh nghiệp trong nước và quốc tế.

FPT luôn tiên phong và đón đầu các xu hướng công nghệ. FPT hiện tập trung vào các lĩnh vực như chuyển đổi số, AI, cloud và dịch vụ CNTT quốc tế. FPT đang chuyển mình từ một đơn vị gia công phần mềm trở thành công ty công nghệ thực thụ trên phạm vi toàn cầu, hướng tới thị trường trọng điểm gồm Nhật Bản, Singapore, Hàn Quốc, Mỹ và châu Âu.

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Lê Hoài Phúc

phucnlh@vpbanks.com.vn

Sau khi thay đổi phương pháp hạch toán, FOX vẫn tiếp tục đóng góp vào lợi nhuận hợp nhất của FPT. Việc chuyển giao về Bộ Công an (BCA) được kỳ vọng giúp FOX mở rộng cơ hội dự án, đặc biệt trong các lĩnh vực gắn với định hướng chính sách, qua đó duy trì đà tăng trưởng trong trung và dài hạn.

Đồng thời, dù có sự tham gia của đại diện BCA tại HĐQT, hoạt động điều hành vẫn được duy trì bởi đội ngũ lãnh đạo hiện hữu, đảm bảo tính liên tục trong vận hành.

Kế hoạch cổ tức:

- Năm 2025: Tổng cổ tức 30%, gồm 20% tiền mặt và 10% cổ phiếu. Trong đó, 10% tiền mặt đã được chi trả trong năm 2025; 10% còn lại dự kiến thanh toán trong Q2/2026. Cổ tức bằng cổ phiếu dự kiến thực hiện trong Q3/2026.
- Năm 2026: Dự kiến duy trì cổ tức tiền mặt ở mức 20%.

Kế hoạch phát hành ESOP: Phát hành tối đa 0.5% số lượng cổ phiếu đang lưu hành, với giá 10,000 đồng/cp và thời gian hạn chế chuyển nhượng 3 năm.

Đề cử lãnh đạo cấp cao vào HĐQT

Ông Toshikazu Nambu (hiện là Phó Chủ tịch Sumitomo) được đề cử vào HĐQT nhằm tăng cường kết nối quốc tế, đặc biệt tại thị trường Nhật Bản, và hỗ trợ FPT mở rộng hợp tác chiến lược cũng như triển khai các dự án AI quy mô lớn.

Chiến lược dài hạn: AI-First và làm chủ chuỗi giá trị AI

FPT tái khẳng định chiến lược AI-First là trụ cột tăng trưởng dài hạn, với mục tiêu làm chủ toàn bộ chuỗi giá trị AI (mô hình, dữ liệu, hạ tầng, ứng dụng và nhân lực). Doanh nghiệp định hướng chuyển dịch từ mô hình IT outsourcing sang cung cấp giải pháp AI tích hợp, đóng vai trò tái cấu trúc hoạt động của khách hàng.

Trong giai đoạn 5-10 năm, FPT đặt mục tiêu:

- Làm chủ các công nghệ lõi cấp quốc gia
- Tiệm cận nhóm doanh nghiệp AI và chuyển đổi số hàng đầu toàn cầu
- Xây dựng mô hình vận hành AI-native, với AI đóng vai trò trung tâm
- Mở rộng liên minh chiến lược, bao gồm đồng sáng lập "Liên minh AI Âu Lạc" (phát triển LLM tiếng Việt) và tham gia Liên minh Bán dẫn "Make in Vietnam".

Chuyển đổi AI: Từ ứng dụng rời rạc đến Nhà máy AI

Ban lãnh đạo nhận định thị trường đang bước vào kỷ nguyên "AI Factory", trong đó dữ liệu đóng vai trò đầu vào và giá trị kinh tế là đầu ra. Hiện tại, phần lớn doanh nghiệp vẫn đang ở giai đoạn đầu của quá trình chuyển đổi, với việc ứng dụng AI còn rời rạc và chưa mang tính hệ thống.

Mức độ trưởng thành AI của doanh nghiệp được chia thành 3 giai đoạn:

1. Xưởng thủ công (manual workshop): AI được sử dụng rời rạc cho các tác vụ riêng lẻ (lập trình, nội dung). Phần lớn khách hàng FPT hiện đang ở giai đoạn này.
2. Dây chuyền lắp ráp (assembly line): Tri thức được chuẩn hóa và tích hợp; FPT cung cấp nền tảng AI riêng (ví dụ FlexGPT) nhằm đảm bảo chủ quyền dữ liệu.
3. Nhà máy AI tự động (automated AI factory):: Tự động hóa toàn diện dựa trên dữ liệu chuẩn hóa ("đúng, đủ, sạch, sống, thống nhất, dùng chung").

Định vị trong nước và gắn với chiến lược quốc gia

- Mở rộng hệ sinh thái "Made by FPT" và hợp tác với các bộ ngành
- Tham gia các chương trình chuyển đổi số quốc gia (biên lợi nhuận có thể cải thiện sau khi cơ chế giá được điều chỉnh).
- Công nghệ đường sắt và bán dẫn được xem là nhiệm vụ chiến lược cấp quốc gia, với tiềm năng mở rộng ra thị trường quốc tế trong dài hạn.

- Việt Nam là thị trường khởi điểm, sau đó hướng tới thị trường toàn cầu. FPT tập trung phát triển hệ thống tín hiệu và điều khiển, hợp tác với các doanh nghiệp trong nước (mô hình co-opetition).

Tóm tắt phần hỏi đáp

1. Lợi thế cạnh tranh nhân sự so với Ấn Độ

Ban lãnh đạo cho rằng Việt Nam có lợi thế về độ ổn định và mức độ gắn bó của nhân sự, trong khi thị trường Ấn Độ có tỷ lệ biến động nhân sự cao. Đây là yếu tố hỗ trợ FPT trong các dự án dài hạn và yêu cầu tích hợp sâu.

2. Ứng dụng AI trong nâng cấp hệ thống legacy

FPT đang sử dụng AI để hiểu và tự động hóa các hệ thống cũ (ví dụ COBOL trong ngành ngân hàng), giúp giảm chi phí chuyển đổi và tăng hiệu quả vận hành cho khách hàng.

3. Lộ trình triển khai chiến lược AI-First

- Giai đoạn đầu: cải thiện hiệu suất vận hành thông qua AI.
- Giai đoạn sau: mở rộng quy mô triển khai (AI factory, trung tâm AI). Trọng tâm là thay đổi mô hình vận hành của khách hàng, không chỉ dừng ở công cụ hỗ trợ.

4. Mục tiêu thương mại hóa AI Factory

FPT đặt mục tiêu 1,000 doanh nghiệp sử dụng AI Factory của FPT vào năm 2027, tập trung vào khách hàng doanh nghiệp thay vì người dùng cá nhân trong giai đoạn đầu.

5. Chuyển đổi số khu vực công

Các dự án chính phủ trước đây chịu áp lực biên lợi nhuận do cơ chế giá. Tuy nhiên, chính sách đang được điều chỉnh, kỳ vọng cải thiện lợi nhuận trong trung hạn.

6. Diễn biến giá cổ phiếu & hành động của doanh nghiệp

Giá cổ phiếu chịu áp lực từ xu hướng bán ròn của khối ngoại, tương tự các công ty công nghệ toàn cầu. FPT sẽ cân nhắc mua cổ phiếu quỹ khi phù hợp, đồng thời duy trì tăng trưởng kinh doanh và mở rộng nhân sự.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập luận là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

Công ty cổ phần Chứng khoán VPbank

Tầng 21&25, VPBANK Tower, 89 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu

Email: equityresearch@vpbanks.com.vn