

Giá mục tiêu: 101.600 Đồng

Khuyến nghị: MUA

Tăng giá: 35,3%

Ngày 22/04/2026

Nhu cầu thị trường duy trì ổn định mặc dù chịu tác động từ AI

Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA đối với FPT, và giảm giá mục tiêu 12 tháng xuống 101.600 đồng/cp (từ 110.400 đồng). Việc giảm giá mục tiêu nhằm phản ánh sự điều chỉnh hệ số P/E mục tiêu thấp hơn cho mảng giáo dục ở mức 16x (từ 18x) và mảng công nghệ ở mức 17x (từ 18x) để sát với trung bình ngành, trong khi đó chúng tôi giữ nguyên P/E mục tiêu 14x cho mảng viễn thông. FPT hiện đang giao dịch ở mức P/E dự phóng 2026 là 13x, thấp hơn đáng kể so với các trung bình ngành (17x), mặc dù tăng trưởng EPS cao hơn (15% so với 11%), nghĩa là mức tăng trưởng này có thể chưa được phản ánh đầy đủ vào giá cổ phiếu.

Luận điểm đầu tư

- Thị trường nước ngoài là động lực tăng trưởng chính** (đặc biệt tại Nhật Bản), với các khoản đầu tư dài hạn vào các công nghệ chiến lược. Trong năm 2025, giá trị hợp đồng ký mới/doanh thu ký mới tăng 23% svck (so với mức tăng 13% svck trong năm 2024).
- Chuyển đổi số khu vực công mang lại dư địa tăng trưởng trong trung hạn.** FPT sẽ hợp tác với Chính phủ trong các sáng kiến chuyển đổi số, góp phần thúc đẩy tăng trưởng cho mảng dịch vụ công nghệ thông tin (CNTT) trong nước.
- Sự chuyển dịch về AI: Trung lập đến tích cực trong ngắn hạn.** Mặc dù các nhà đầu tư lo ngại về khả năng thay thế ngành nghề do AI, việc ứng dụng AI trong doanh nghiệp vẫn đang được xúc tiến và vẫn cần các hoạt động của con người liên quan đến tích hợp hệ thống, tinh chỉnh và xử lý dữ liệu — những lĩnh vực mà FPT có lợi thế triển khai. Trong giai đoạn hiện nay, AI dự kiến sẽ hỗ trợ nhu cầu và nâng cao năng suất hơn là thay thế các mảng dịch vụ CNTT.

Điểm nhấn ĐHCĐ 2026

- Kế hoạch tăng trưởng LNTT năm 2026 đạt 15% svck**, phù hợp với ước tính của chúng tôi. Trong đó, mảng công nghệ sẽ là động lực tăng trưởng chính.
- Sự chuyển dịch trong hoạt động liên quan đến AI:** Doanh thu từ AI/phân tích dữ liệu và quy mô đội ngũ kỹ sư CNTT đã tăng trưởng liên tục trong 4 năm qua, trong khi gia công phần mềm hiện chỉ chiếm tỷ trọng nhỏ trong tổng doanh thu công nghệ của FPT.
- Các lĩnh vực công nghệ chiến lược trọng tâm:** AI, Công nghệ lượng tử & AI, An ninh mạng, Thiết bị bay không người lái (UAV), Dữ liệu và Công nghệ đường sắt.

Triển vọng năm 2026

Chúng tôi gần như giữ nguyên dự báo năm 2026 với doanh thu đạt 58,3 nghìn tỷ đồng (+15% svck) và lợi nhuận sau thuế cổ đông công ty mẹ (NPATMI) đạt 10,8 nghìn tỷ đồng (+15% svck). Kết quả đầu năm 2026 tích cực, với tăng trưởng NPATMI 2 tháng đầu năm đạt 16% svck, phù hợp với dự báo cả năm này.

Việc không còn hợp nhất với CTCP Viễn thông FPT (FOX: UpCOM) ảnh hưởng đến doanh thu và lợi nhuận trước thuế (LNTT) trong báo cáo tài chính hợp nhất, nhưng không ảnh hưởng đến lợi nhuận ròng cho cổ đông công ty mẹ (NPATMI) và EPS.

Rủi ro: Giá trị hợp đồng ký mới thấp hơn kỳ vọng, bất ổn toàn cầu kéo dài, đồng tiền nước ngoài giảm so với VNĐ, cạnh tranh gia tăng từ các trường đại học công lập, cũng như tốc độ và tác động của việc ứng dụng AI lên toàn chuỗi giá trị dịch vụ CNTT.

Bảng 1: Các chỉ tiêu chính

Tỷ đồng	2022	2023	2024	2025	2026F
Doanh thu thuần	44.010	52.618	62.849	70.113	58.254
Tăng trưởng DTT	23,4%	19,6%	19,4%	11,6%	-16,9%
Biên lợi nhuận gộp	39,0%	38,6%	37,7%	36,9%	33,6%
NPATMI	5.310	6.465	7.857	9.376	10.761
EPS (VNĐ)	4.420	4.652	4.916	5.204	5.972
Tăng trưởng EPS	1,8%	5,3%	5,7%	5,9%	14,8%
Nợ/VCSH (x)	0,5	0,5	0,4	0,5	0,3
Tỷ suất cổ tức	2,6%	2,1%	1,3%	2,1%	2,6%
ROE	27,8%	28,2%	28,7%	28,3%	23,2%
P/E (x)	17,4	20,7	31,0	18,4	12,9
P/B (x)	4,0	4,9	7,5	4,5	3,0
EV/EBITDA	7,6	9,1	14,7	8,6	6,8

Nguồn: FPT, SSI Research

Đào Minh Châu, CFA

Phó Giám đốc TTPT

chaudm@ssi.com.vn

Giá CP - VND (21/04/26)	75.100
Vốn hóa (USDmn):	5.002
SLCP lưu hành (triệu cp):	1.704
KLGD TB 3 tháng (triệu cp):	13,4
Giá cao/thấp 52T (k VNĐ):	110,9/73,1
GTGD TB 3 tháng (USDmn):	41,6
Tỷ lệ SHNN (%):	32,5
GTNN còn được mua (USDmn):	812,8
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%):	5,7

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

FPT được thành lập vào năm 1988, là công ty hàng đầu trong ngành CNTT Việt Nam. Công ty được niêm yết trên HOSE năm 2006. Đến nay, FPT đã duy trì được mức tăng trưởng cao, mở rộng ngành nghề kinh doanh khác nhau và mở rộng ra thị trường thế giới.

Cập nhật ĐHCĐ 2026: Mục tiêu tăng trưởng 2 chữ số trong bối cảnh rủi ro địa chính trị toàn cầu

FPT đặt kế hoạch doanh thu năm 2026 đạt 58,6 nghìn tỷ đồng (+16% svck) và LNTT đạt 11,6 nghìn tỷ đồng (+15%svck), nhìn chung phù hợp với các dự báo của chúng tôi. Tuy nhiên, bất ổn địa chính trị vẫn là yếu tố quan trọng có thể ảnh hưởng đến khả năng hoàn thành kế hoạch này:

- Mảng công nghệ sẽ là động lực tăng trưởng chính**, Nhật Bản vẫn là thị trường nước ngoài quan trọng, trong khi khu vực công được kỳ vọng sẽ trở thành nhóm khách hàng quan trọng trong trung hạn. Trước tốc độ phát triển nhanh của AI, công nghệ này sẽ tiếp tục là động lực quan trọng trong định hướng dài hạn của FPT, hỗ trợ khách hàng trong quá trình chuyển đổi AI:
 - ✓ **Tình hình chuyển dịch hoạt động của FPT theo hướng AI:** Tính đến năm 2025, mảng AI/Phân tích dữ liệu ghi nhận doanh thu 2,6 nghìn tỷ đồng (+41% svck), chiếm 16% doanh thu chuyển đổi số và 7% doanh thu CNTT nước ngoài. Trong khi đó, gia công phần mềm chỉ còn chiếm tỷ trọng nhỏ trong tổng doanh thu công nghệ, thấp hơn đáng kể so với quá khứ.
 - ✓ **Tình hình tuyển dụng kỹ sư CNTT:** Tại FPT Software, tổng số nhân sự đạt mức cao kỷ lục trong năm 2025, với trọng tâm tuyển dụng là kỹ sư có nhiều kinh nghiệm. FPT sẽ duy trì chiến lược này trong năm 2026 và chưa có kế hoạch cắt giảm nhân lực CNTT ở giai đoạn hiện tại, nhằm hỗ trợ mở rộng hoạt động kinh doanh. Đối với ứng viên/kỹ sư trẻ, FPT sẽ cân nhắc đào tạo bổ sung khi cần thiết.
- Mảng viễn thông:** Từ năm 2026, FPT sẽ không còn hợp nhất 100% doanh thu và LNTT từ FOX. Việc thay đổi phương pháp kế toán này dự kiến sẽ không tác động đáng kể đến NPATMI cũng như giá trị cho cổ đông của FPT. FOX đóng góp khoảng 17% NPATMI của FPT trong năm 2025.
- Mảng giáo dục:** FPT đưa ra một số sáng kiến quan trọng như sau:
 - ✓ Tích hợp AI vào các chương trình đào tạo
 - ✓ Áp dụng các phương pháp giáo dục mới
 - ✓ Nâng cao chất lượng ở các lĩnh vực đào tạo chuyên sâu (như AI và bán dẫn – hiện đang đào tạo khoảng 3.700 sinh viên).

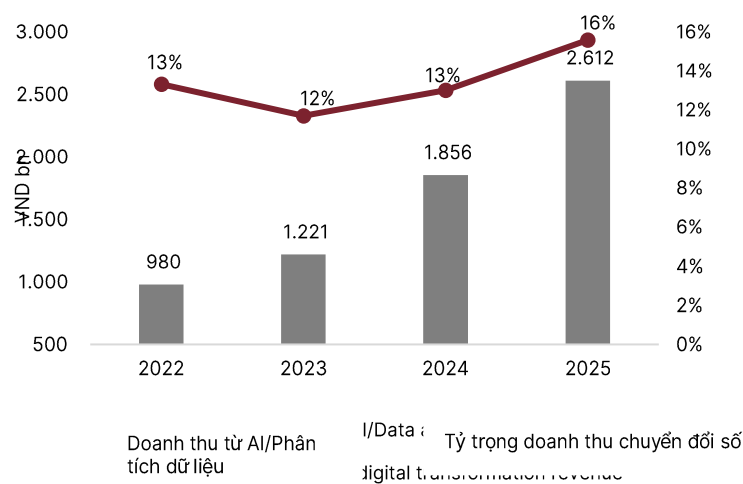
Bảng 2: Kế hoạch doanh thu và lợi nhuận năm 2026

Tỷ đồng	Doanh thu			LNTT			Biên LNTT	
	2025*	2026G	svck	2025*	2026G	svck	2025*	2026G
Mảng hoạt động								
Công nghệ	44.475	52.650	18,4%	5.883	7.350	24,9%	13,2%	14,0%
Giáo dục, Đầu tư và Khác	6.131	5.930	-3,3%	4.225	4.279	1,3%	n.m	n.m
FPT	50.606	58.580	15,8%	10.108	11.629	15,0%	20,0%	19,9%

Nguồn: FPT, SSI Research

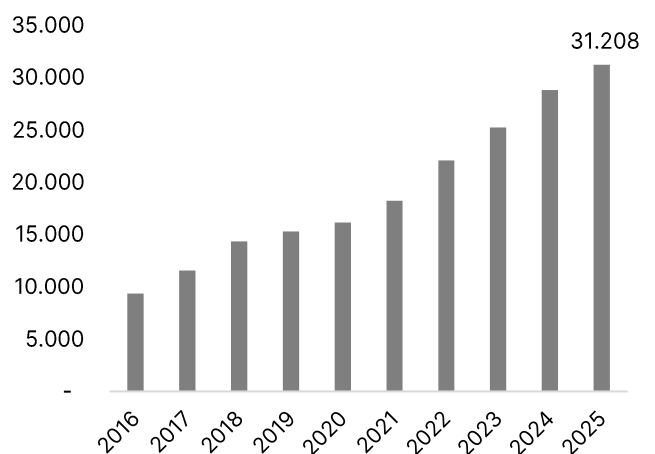
*Số liệu năm 2025 của FPT đã được điều chỉnh theo sự thay đổi trong phương pháp hạch toán đối với FOX. Từ năm 2026, FPT chỉ ghi nhận phần lợi nhuận từ FOX tương ứng với tỷ lệ sở hữu thực tế, thay vì hợp nhất 100% doanh thu và LNTT của FOX như trước đây.

Biểu đồ 3: Doanh thu AI/Phân tích dữ liệu giai đoạn 2022-2025



Nguồn: FPT, SSI Research

Biểu đồ 4: Số lượng nhân sự CNTT nước ngoài bình quân của FPT



Vốn đầu tư

Từ năm 2026, FPT sẽ tập trung vào hoạt động nghiên cứu & phát triển (R&D) các công nghệ mới. Bên cạnh đó, đối với FPT AI Factory, công ty gần đây đã công bố kế hoạch triển khai bổ sung NVIDIA HGX B300, nhằm xử lý các bài toán AI phức tạp hơn (như AI Reasoning, Agentic AI, Physical AI) và hỗ trợ các mô hình AI quy mô lớn hơn.

Tuy nhiên, trong những năm gần đây, giải ngân vốn đầu tư thực tế thường thấp hơn kế hoạch, cho thấy áp lực đối với khả năng hoàn thành kế hoạch đề ra. Sang năm 2026, cả FPT và FOX đều cho rằng việc đẩy mạnh đầu tư là cần thiết để duy trì triển vọng tăng trưởng trong dài hạn.

Bảng 5: Vốn đầu tư kế hoạch và thực tế

Kế hoạch

Tỷ đồng	2023	2024	2025	2026	Diễn giải ngân sách năm 2026
Công nghệ	1.800	2.200	6.000*	4.200	<ul style="list-style-type: none"> Xây dựng tổ hợp văn phòng tại các thành phố lớn như Hà Nội, TP.HCM và Bình Định Nghiên cứu & phát triển các công nghệ mới. FPT sẽ tập trung đầu tư vào AI, Công nghệ lượng tử & AI, An ninh mạng, Thiết bị bay không người lái (UAV), Dữ liệu và Công nghệ đường sắt
Viễn thông	2.300	2.300	2.500	5.100	<ul style="list-style-type: none"> Duy trì và nâng cấp các cơ sở, hạ tầng kinh doanh hiện hữu Đầu tư vào các trung tâm dữ liệu, tòa nhà, cáp quang biển, cũng như R&D/thiết kế chip AI
Giáo dục, Đầu tư và Khác	1.700	2.000	2.500	3.000	<ul style="list-style-type: none"> Mở rộng các khuôn viên đại học tại Hà Nội, TP.HCM và Đà Nẵng Mở thêm các cơ sở đào tạo mới tại nhiều tỉnh, thành phố trên toàn quốc
Tổng	5.800	6.500	11.000	7.200**	

Thực tế

Tỷ đồng	2023	2024	2025
Công nghệ	1.154	1.410	2.823*
Viễn thông	1.837	1.032	1.751
Giáo dục, Đầu tư, và Khác	1.009	724	749
Tổng	4.000	3.166	5.323
% hoàn thành kế hoạch	69%	49%	48%

Nguồn: FPT, FOX, SSI Research

*Vốn đầu tư mảng công nghệ năm 2025 (tính cả số kế hoạch và thực tế) cao hơn bình thường, do đầu tư vào FPT AI Factory.

**Do FOX không còn được hợp nhất toàn bộ vào báo cáo tài chính của FPT từ năm 2026, chúng tôi không tính phần vốn đầu tư tương ứng của FOX trong tổng vốn đầu tư dự kiến của FPT.

Chiến lược phát triển giai đoạn 2026-2028: Bên cạnh các khoản đầu tư vào AI và công nghệ mới, FPT sẽ tăng cường hợp tác với khu vực công trong các lĩnh vực chuyển đổi số, dữ liệu và cải cách thủ tục hành chính.

Bảng 6: Các nội dung chính trong chiến lược phát triển giai đoạn 2026-2028

	Chiến lược
AI-first	<ul style="list-style-type: none"> Trong những năm gần đây, FPT đã quyết tâm trở thành "AI First Corporation", chuyển dịch từ mô hình dịch vụ CNTT truyền thống sang nền tảng AI native, trong đó AI được tích hợp xuyên suốt vào mọi giải pháp và các hoạt động sản xuất kinh doanh ("AI-First Development"). Đối với AI Agents, FPT sẽ tiếp tục phát triển các công cụ chuyên biệt phục vụ nhiều ngành/lĩnh vực khác nhau (như tài chính, sản xuất, y tế và logistics). Hệ sinh thái AI sẽ tiếp tục được củng cố và mở rộng, tiếp nối việc ra mắt FPT AI Factory vào năm ngoái. Công ty cũng sở hữu hệ thống đào tạo nội bộ quy mô lớn nhằm hỗ trợ phát triển đội ngũ kỹ sư AI và hướng tới hợp tác sâu hơn với các đối tác về các mô hình mã nguồn mở.
Làm chủ công nghệ chiến lược và đóng góp cho chủ quyền số	<p>Các công nghệ chiến lược giai đoạn 2026-2030:</p> <ul style="list-style-type: none"> AI: tập trung vào toàn bộ chuỗi giá trị AI (mô hình, dữ liệu, năng lực tính toán, ứng dụng và nguồn nhân lực). Công nghệ lượng tử & AI: đào tạo 100 tiến sĩ, phát triển khoảng 2.000 chuyên gia công nghệ và tạo ra khoảng 500 công trình khoa học/bằng sáng chế/tài sản sở hữu trí tuệ. Điện toán đám mây và điện toán biên: trở thành đơn vị dẫn đầu thị trường điện toán đám mây tại Việt Nam, đào tạo thêm nhân sự, trở thành trụ cột của hạ tầng số quốc gia, đồng thời mở rộng hệ sinh thái FPT Cloud tại Đông Nam Á. Chip và thiết kế sản phẩm (phần cứng/phần mềm): mở rộng năng lực sản xuất ở các phân khúc giá trị gia tăng cao (y tế, drone, camera, robot hình người và các hệ thống thông minh khác). Cùng với đó, FPT Education đặt mục tiêu đào tạo khoảng 10.000 kỹ sư bán dẫn đến năm 2030. An ninh mạng: củng cố vị thế vững chắc trong lĩnh vực phục vụ hạ tầng số, dữ liệu quốc gia và các hệ thống có yêu cầu an ninh cao. Thiết bị bay không người lái (UAV): hướng tới hình thành năng lực vận hành UAV an toàn vào năm 2028. Blockchain: một trong các trụ cột phát triển Web3 (Web 3.0) tại Việt Nam đến năm 2030 (với các tiêu chuẩn Web3 tương ứng). Chúng tôi lưu ý Web3 là thế hệ Internet tiếp theo (sau Web 1.0 và Web 2.0), được xây dựng trên nền tảng công nghệ blockchain và phi tập trung.
Chuyển đổi số	<p>FPT xem khu vực công là động lực tăng trưởng chính trong 3-5 năm tới, và sẽ hợp tác với Chính phủ trong:</p> <ul style="list-style-type: none"> Phát triển và vận hành các cơ sở dữ liệu quốc gia và cơ sở dữ liệu chuyên ngành Tích hợp AI và xử lý dữ liệu lớn để tự động hóa thủ tục hành chính, rút ngắn thời gian xử lý và nâng cao trải nghiệm người dân Xây dựng các nền tảng và sáng kiến số tích hợp AI Đào tạo nguồn nhân lực liên quan có kỹ năng về việc triển khai các chính sách và triển khai các công nghệ chiến lược
Nâng cao chất lượng và mở rộng đầu tư giáo dục	<ul style="list-style-type: none"> Đào tạo và nghiên cứu chuyên sâu ở bậc đại học Phổ cập AI từ cấp phổ thông Mở rộng hệ thống trường trung học trên toàn quốc và đa dạng hóa chương trình giáo dục, đặc biệt trong các lĩnh vực thiết kế IC, công nghệ lượng tử, an ninh mạng và UAV

Nguồn: FPT, SSI Research

Kế hoạch cổ tức 2025-2026

- **Kế hoạch cổ tức năm 2025:** FPT dự kiến chi trả cổ tức tiền mặt 2.000 đồng/cp và cổ tức cổ phiếu tỷ lệ 10%.
- **Kế hoạch cổ tức năm 2026:** Cổ tức tiền mặt (tối đa 2.000 đồng/cp).

Triển vọng lợi nhuận: Triển vọng nhu cầu ổn định; Tác động từ AI tiếp diễn

Chúng tôi phần lớn giữ nguyên dự báo năm 2026, với NPATMI tăng 15% svck lên 10,8 nghìn tỷ đồng, được hỗ trợ bởi triển vọng nhu cầu ổn định. Điều này thể hiện qua tăng trưởng NPATMI 2 tháng đầu năm 2026 đạt 16% svck và giá trị hợp đồng ký mới tăng 21% svck, cho thấy FPT tiếp tục ký kết các hợp đồng mới trong bối cảnh toàn cầu biến động, góp phần củng cố triển vọng lợi nhuận ổn định.

Về AI, chúng tôi nhận thấy lo ngại của nhà đầu tư về khả năng gây tác động trong dài hạn của sự phát triển AI đối với dịch vụ CNTT. Mặc dù các mô hình mới (ví dụ: Claude Opus 4.6, Mythos và GPT-5.4-Cyber cho an ninh mạng) có thể mang lại nhiều lợi ích, việc triển khai chuyển đổi tích hợp AI trong doanh nghiệp vẫn đòi hỏi các hoạt động của con người về tích hợp hệ thống, tinh chỉnh và xử lý dữ liệu — những lĩnh vực mà FPT có lợi thế cấu trúc rõ rệt. Tuy nhiên, tốc độ và mức độ thay đổi do AI dẫn dắt trên toàn chuỗi giá trị vẫn đang tiếp diễn và sẽ cần được theo dõi chặt chẽ thêm trong tương lai.

Ngược lại, rủi ro địa chính trị vẫn là trở ngại trước mắt, có thể ảnh hưởng đến khả năng chi tiêu ngân sách của khách hàng đối với các hợp đồng công nghệ. Mặc dù vậy, mức tăng trưởng đơn hàng hiện tại chưa cho thấy dấu hiệu nhu cầu sụt giảm.

Nhìn chung, quan điểm tích cực của chúng tôi dựa trên (i) giá trị các đơn hàng vẫn đang tốt, (ii) triển vọng lợi nhuận ổn định trong bối cảnh bất ổn toàn cầu, và (iii) vị thế tốt trong mảng dịch vụ CNTT cho khách hàng doanh nghiệp, mảng có nhu cầu ổn định ngay cả khi công nghệ liên tục thay đổi.

Bảng 7: Triển vọng năm 2026 theo từng mảng

Tỷ đồng	Doanh thu			LNTT			Biên LNTT	
	2025*	2026F	svck	2025*	2026F	svck	2025*	2026F
Mảng hoạt động								
Công nghệ	44.475	52.697	18%	5.883	7.516	28%	13.2%	14.3%
CNTT nước ngoài	35.382	40.969	16%	5.467	6.629	21%	15.5%	16.2%
CNTT trong nước	9.093	11.728	29%	416	887	113%	4.6%	7.6%
Giáo dục, đầu tư và khác	6.131	5.557	-9%	4.225	4.678	11%	n.m	n.m
FPT	50.606	58.254	15%	10.108	12.194	21%	18.6%	20.9%

Nguồn: SSI Research

*Số liệu năm 2025 của FPT đã được điều chỉnh theo sự thay đổi trong phương pháp hạch toán đối với FOX.

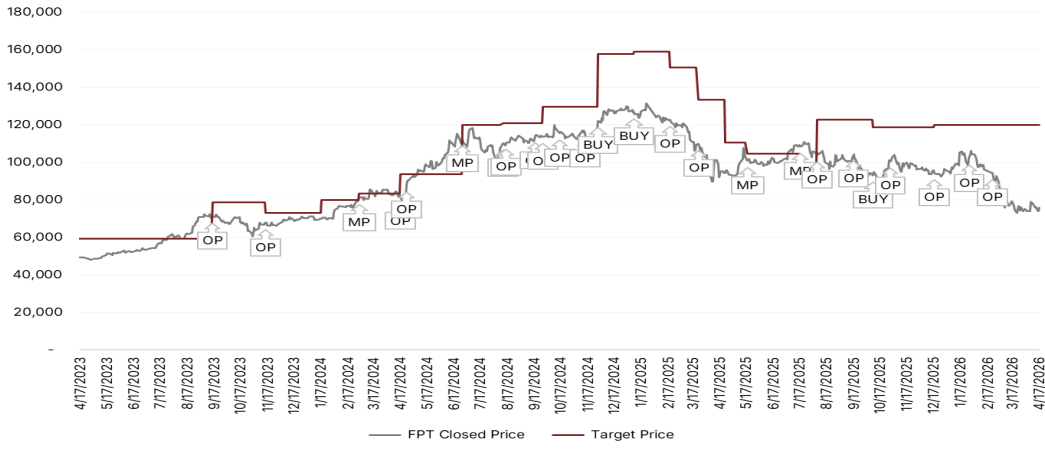
Tóm tắt định giá

Mặc dù dự báo NPATMI năm 2026 gần như không đổi, chúng tôi giảm hệ số P/E mục tiêu đối với mảng giáo dục xuống 16x (từ 18x) và mảng công nghệ xuống 17x (từ 18x) để sát với trung bình ngành. Tuy nhiên, chúng tôi giữ nguyên P/E mục tiêu cho mảng viễn thông ở mức 14x, từ đó giảm giá mục tiêu 12 tháng xuống 101.600 đồng/cp (từ 110.400 đồng/cp). Với tiềm năng tăng giá là 32%, chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA đối với FPT. FPT hiện đang giao dịch P/E dự phóng năm 2026 ở mức 13x, dựa trên dự báo tăng trưởng EPS 15% svck, thấp hơn so với mức P/E trung bình 17x của các doanh nghiệp công nghệ toàn cầu, trong khi tốc độ tăng trưởng EPS chỉ đạt khoảng 11% svck.

Rủi ro:

- Giá trị hợp đồng ký mới thấp hơn kỳ vọng, bất ổn toàn cầu kéo dài, cũng như tốc độ và tác động của việc ứng dụng AI trên toàn chuỗi giá trị dịch vụ CNTT có thể ảnh hưởng kém tích cực lên KQKD mảng CNTT nước ngoài.
- Biến động tỷ giá bất lợi (các đồng tiền nước ngoài giảm so với VNĐ) có thể ảnh hưởng đến lợi nhuận ở các thị trường nước ngoài.
- Cạnh tranh từ các trường đại học công lập nếu gay gắt hơn có thể làm suy giảm tiềm năng tăng trưởng dài hạn của mảng giáo dục.

Lịch sử khuyến nghị



Nguồn: SSI Research

Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2023	2024	2025F	2026F
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	8.279	9.315	10.522	6.335
+ Đầu tư ngắn hạn	16.104	21.785	29.631	34.668
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	9.674	11.382	14.402	12.245
+ Hàng tồn kho	1.593	1.857	2.194	1.917
+ Tài sản ngắn hạn khác	1.055	1.197	1.389	1.181
Tổng tài sản ngắn hạn	36.706	45.536	58.137	56.347
+ Các khoản phải thu dài hạn	247	332	564	475
+ GTCL Tài sản cố định	13.643	14.816	17.289	18.407
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn dở dang	1.315	2.560	1.605	1.617
+ Đầu tư dài hạn	3.335	3.318	4.738	4.738
+ Tài sản dài hạn khác	5.036	5.438	5.809	5.179
Tổng tài sản dài hạn	23.577	26.464	30.005	30.416
Tổng tài sản	60.283	72.000	88.142	86.763
+ Nợ ngắn hạn	29.652	34.836	41.525	33.635
Trong đó: vay ngắn hạn	13.838	14.446	19.170	14.538
+ Nợ dài hạn	698	1.436	2.869	2.436
Trong đó: vay dài hạn	208	501	1.904	1.548
Tổng nợ phải trả	30.350	36.272	44.394	36.071
+ Vốn góp	12.700	14.711	17.035	17.035
+ Thặng dư vốn cổ phần	50	50	50	50
+ Lợi nhuận chưa phân phối	8.674	11.031	14.302	21.070
+ Quý khác	8.509	9.937	12.361	12.537
Vốn chủ sở hữu	29.933	35.728	43.748	50.692
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	60.283	72.000	88.142	86.763
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	9.517	11.704	10.136	8.352
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-6.548	-8.462	-11.625	-4.145
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	-1.168	-2.198	2.801	-8.394
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	1.800	1.044	1.313	-4.187
Tiền đầu kỳ	6.440	8.279	9.315	10.522
Tiền cuối kỳ	8.279	9.315	10.522	6.335
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	1,24	1,31	1,40	1,68
Hệ số thanh toán nhanh	1,15	1,22	1,31	1,58
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,82	0,89	0,97	1,22
Nợ ròng / EBITDA	-0,71	-0,94	-1,05	-1,41
Khả năng thanh toán lãi vay	12,05	21,07	17,11	16,64
Ngày phải thu	59,1	56,9	60,6	73,0
Ngày phải trả	32,8	32,8	34,1	32,9
Ngày tồn kho	20,1	16,1	16,7	19,4
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,50	0,50	0,50	0,58
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,50	0,50	0,50	0,42
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	1,01	1,02	1,01	0,71
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,35	0,45	0,44	0,49
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,46	0,40	0,44	0,29

Nguồn: FPT, SSI Research

Tỷ đồng	2023	2024	2025F	2026F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	52.618	62.849	70.113	58.254
Giá vốn hàng bán	-32.298	-39.150	-44.224	38.654
Lợi nhuận gộp	20.320	23.698	25.889	19.600
Doanh thu hoạt động tài chính	2.336	1.936	2.977	1.998
Chi phí tài chính	-1.718	-1.812	-1.672	-1.554
Thu nhập từ các công ty liên kết	42	393	658	3.339
Chi phí bán hàng	-5.243	-6.116	-7.563	-4.744
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-6.625	-7.074	-7.337	-6.532
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	9.112	11.025	12.952	12.108
Thu nhập khác	91	45	92	86
Lợi nhuận trước thuế	9.203	11.070	13.044	12.194
Lợi nhuận ròng	7.788	9.427	11.232	10.938
Lợi nhuận chia cho cổ đông	6.465	7.857	9.376	10.761
Lợi ích của cổ đông thiểu số	1.323	1.571	1.856	177
Tăng trưởng				
Doanh thu	19,6%	19,4%	11,6%	-16,9%
EBITDA	20,3%	14,8%	18,5%	-3,4%
EBIT	20,8%	15,8%	19,2%	-6,4%
Lợi nhuận ròng	20,0%	21,0%	19,1%	-2,6%
Vốn chủ sở hữu	18,1%	19,4%	22,4%	15,9%
Vốn điều lệ	15,8%	15,8%	15,8%	0,0%
Tổng tài sản	16,7%	19,4%	22,4%	-1,6%
Định giá				
P/E	20,7	31,0	18,4	12,9
P/B	4,9	7,5	4,5	3,0
Giá/Doanh thu	2,3	3,6	2,3	2,2
Tỷ suất cổ tức	2,1%	1,3%	2,1%	2,6%
EV/EBITDA	9,1	14,7	8,6	6,8
EV/Doanh thu	2,1	3,3	2,1	1,8
Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	38,6%	37,7%	36,9%	33,6%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	15,8%	16,5%	17,2%	19,7%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	14,8%	15,0%	16,0%	18,8%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	10,0%	9,7%	10,8%	8,1%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	12,6%	11,3%	10,5%	11,2%
ROE	28,2%	28,7%	28,3%	23,2%
ROA	13,9%	14,3%	14,0%	12,5%
ROIC	20,8%	20,9%	20,7%	17,7%

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Phạm Lưu Hưng

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Chiến lược thị trường

Đào Minh Châu

Phó giám đốc Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

chaudm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688

Dữ liệu

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321