



Thận trọng trong bối cảnh lãi suất cao; Duy trì triển vọng tích cực

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với FPT, nhưng giảm giá mục tiêu 12 tháng xuống **87.000 đồng/cổ phiếu** (từ 101.000 đồng/cổ phiếu), tương đương tiềm năng tăng giá là 22%. Việc điều chỉnh giá mục tiêu chủ yếu phản ánh việc giảm hệ số P/E mục tiêu mảng công nghệ xuống 14x (từ 17x) nhằm phản ánh quan điểm thận trọng của chúng tôi trước việc lãi suất mức cao vẫn có thể kéo dài, trong khi dự báo tăng trưởng lợi nhuận năm 2026 gần như không đổi. Chúng tôi nhận thấy định giá P/E của các doanh nghiệp công nghệ thường có xu hướng thu hẹp trong giai đoạn lãi suất cao, như trong năm 2022.

Luận điểm đầu tư

- Thị trường nước ngoài tiếp tục là động lực tăng trưởng chính**, cùng với việc tiếp tục đầu tư vào công nghệ chiến lược.
- Chuyển đổi số khu vực công mang lại dư địa tăng trưởng trong trung hạn**. FPT đã và đang 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. Bên cạnh đó, FPT AI Factory cũng bắt đầu ghi nhận lợi nhuận từ Q2/2026.
- Chuyển đổi AI sẽ là một động lực tăng trưởng quan trọng trong trung hạn** trong bối cảnh các xu hướng AI đang phát triển và thay đổi nhanh chóng.

Cập nhật KQKD 6T2026 và Triển vọng

KQKD 6T2026: Doanh thu và lợi nhuận sau thuế thuộc cổ đông công ty mẹ (NPATMI) tăng 13%-14% svck. Bên cạnh việc mảng công nghệ tiếp tục là động lực tăng trưởng chính, các công ty liên kết và liên doanh cũng ghi nhận lợi nhuận tăng mạnh 41% svck.

- AI và an ninh mạng là những động lực tăng trưởng nổi bật**, trong đó doanh thu từ AI/phân tích dữ liệu tăng trưởng khá nhanh, dù vẫn chiếm tỷ trọng nhỏ trong tổng doanh thu.
- Giá trị hợp đồng ký mới/doanh thu ký mới tăng 32% svck**, nhờ đà tăng trưởng ổn định tại thị trường Nhật Bản và châu Âu, trong khi thị trường châu Mỹ đang dần phục hồi.
- FPT AI Factory đạt công suất sử dụng trên 90%** và vượt điểm hòa vốn trong Q2/2026, qua đó đóng góp một phần vào mức tăng gấp đôi về lợi nhuận trước thuế (LNTT) của mảng CNTT trong nước trong quý 2.

Triển vọng: Chúng tôi gần như giữ nguyên dự báo năm 2026, với NPATMI tăng 15% svck. Triển vọng trong trung hạn của FPT vẫn tích cực nhờ xu hướng chuyển đổi AI đang diễn ra trên toàn cầu. Tuy nhiên, khác với xu hướng thuận về chuyển đổi số trước đây, quá trình chuyển đổi AI hiện đã bước sang giai đoạn mà hiệu quả thực tế và tỷ suất sinh lời trên đầu tư (ROI) ngày càng trở nên quan trọng, thay vì chỉ đơn thuần đầu tư vào hạ tầng AI. Điều này sẽ đòi hỏi các doanh nghiệp công nghệ toàn cầu, bao gồm FPT, phải liên tục thích ứng với những thay đổi của thị trường, công nghệ và nhu cầu khách hàng.

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

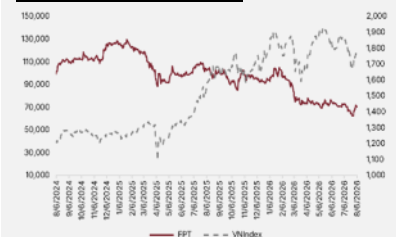
Tỷ đồng	2022	2023	2024	2025	2026F
Doanh thu thuần	44.010	52.618	62.849	70.113	57.869
Tăng trưởng DTT	23,4%	19,6%	19,4%	11,6%	-17,5%
Biên lợi nhuận gộp	39,0%	38,6%	37,7%	36,9%	33,8%
NPATMI	5.310	6.465	7.857	9.376	10.787
EPS (VND)	2.828	3.446	4.218	5.171	5.949
Tăng trưởng EPS	23,1%	21,8%	22,4%	22,6%	14,8%
Nợ/VCSH (x)	0,5	0,5	0,4	0,5	0,4
Tỷ suất cổ tức	2,6%	2,1%	1,3%	2,1%	2,8%
ROE	27,8%	28,2%	28,7%	28,3%	23,3%
P/E (x)	17,4	20,7	31,0	18,4	11,9
P/B (x)	4,0	4,9	7,5	4,5	2,8
EV/EBITDA	7,6	9,1	14,7	8,6	7,6

Nguồn: FPT, SSI Research

Đào Minh Châu, CFA
Phó Giám đốc TTPT
chaudm@ssi.com.vn

Giá CP - VND (11/8/26)	71.200
Vốn hóa (USDmn):	4.621
SLCP lưu hành (triệu cp):	1.714
KLGD TB 3 tháng (triệu cp):	10,5
Giá cao/thấp 52T (k VND):	04,9/62,2
GTGD TB 3 tháng (USDmn):	28,7
Tỷ lệ SHNN (%):	27,8
GTNN còn được mua (USDmn):	982,0
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.

Nhìn lại 6T2026: FPT AI Factory bắt đầu có lãi từ Q2/2026

FPT ghi nhận doanh thu 6T2026 đạt 26,3 nghìn tỷ đồng (+13% svck) trong khi NPATMI đạt 5,1 nghìn tỷ đồng (+14% svck). Riêng trong Q2/2026, NPATMI tăng 14% svck, trong khi LNTT tăng 20% svck, cao hơn mức tăng 16% trong Q1/2026. Đáng chú ý, sau một năm đi vào hoạt động, FPT AI Factory đã bắt đầu ghi nhận lợi nhuận từ Q2/2026. Nhìn chung, KQKD này phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi.

Thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp hiệu dụng tăng lên 12%, so với mức 8% trong 6T2025, chủ yếu do 1) Công ty không còn được hưởng khoản hoàn thuế khoảng 2 triệu USD tại Nhật Bản như trong 6T2025, 2) Một cơ sở của FPT Software tại Việt Nam đã kết thúc thời gian hưởng ưu đãi thuế, và 3) Mạng giáo dục, vốn thường có thuế suất hiệu dụng thấp hơn các lĩnh vực khác, đang gặp thách thức tăng trưởng doanh thu.

Bảng 2: KQKD 6T2026 theo từng mảng

Tỷ đồng	Doanh thu			LNTT			Biên LNTT	
Mảng hoạt động	6T2025*	6T2026	% svck	6T2025*	6T2026	% svck	6T2025*	6T2026
Công nghệ	20.128	23.138	15,0%	2.835	3.314	16,9%	14,1%	14,3%
CNTT nước ngoài	16.669	18.902	13,4%	2.681	3.006	12,1%	16,1%	15,9%
CNTT trong nước	3.459	4.236	22,5%	154	308	100,5%	4,4%	7,3%
Giáo dục, đầu tư và khác	3.198	3.131	-2,1%	2.003	2.400	19,8%	n,m	n,m
FPT	23.326	26.269	12,6%	4.838	5.714	18,1%	20,7%	21,8%

Nguồn: FPT, SSI Research

Fig. 3: 2Q26 results by segment

Tỷ đồng	Doanh thu			LNTT			Biên LNTT	
Mảng hoạt động	2Q25*	2Q26	% svck	2Q25*	2Q26	% svck	2Q25*	2Q26
Công nghệ	10.359	12.296	18,7%	1.419	1.748	23,2%	13,7%	14,2%
CNTT nước ngoài	8.483	9.868	16,3%	1.290	1.538	19,3%	15,2%	15,6%
CNTT trong nước	1.876	2.428	29,4%	129	210	62,1%	6,9%	8,6%
Giáo dục, đầu tư và khác	1.491	1.493	0,1%	1.008	1.162	15,4%	n,m	n,m
FPT	11.850	13.789	16,4%	2.426	2.910	20,0%	20,5%	21,1%

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.

Điểm nhấn KQKD 6T2026 theo từng mảng

Công nghệ: Tăng trưởng lợi nhuận tăng tốc trong Q2/2026, được thúc đẩy từ cả hai mảng CNTT nước ngoài và CNTT trong nước.

- **CNTT nước ngoài:** Tương tự năm 2025, những bất ổn toàn cầu kéo dài (như xung đột tại Trung Đông) tiếp tục ảnh hưởng đến chi tiêu CNTT của doanh nghiệp toàn cầu. Dù vậy, giá trị hợp đồng ký mới vẫn tăng trưởng mạnh 32% svck. Tính theo thị trường, Nhật Bản và châu Âu tiếp tục duy trì đà tăng trưởng tích cực, thị trường châu Mỹ đang dần phục hồi, trong khi tăng trưởng khu vực APAC tụt lại so với các thị trường khác (xem chi tiết tại **Phụ lục 2**).
 - ✓ **Tăng trưởng được thúc đẩy bởi AI và an ninh mạng:** Doanh thu từ chuyển đổi số (+24% svck) hiện chiếm hơn 50% doanh thu CNTT nước ngoài. Trong đó, doanh thu từ AI/Phân tích dữ liệu tăng mạnh 54% svck, trong khi lĩnh vực an ninh mạng cũng tiếp tục mở rộng trong Q2/2026. Điều này cho thấy khách hàng quốc tế đang dần chuyển từ giai đoạn thử nghiệm AI sang triển khai trên quy mô rộng hơn.
 - ✓ **FPT AI Factory:** Công suất sử dụng của FPT AI Factory đã vượt 90% (tại cả Việt Nam và Nhật Bản, doanh thu 6T2026 đạt khoảng 12 triệu USD), tăng đáng kể so với mức trên 60% vào đầu năm 2026, giúp dự án bắt đầu ghi nhận lợi nhuận từ Q2/2026. Chúng tôi lưu ý điểm hòa vốn của dự án rơi vào khoảng 70%-80% công suất sử dụng.
- **CNTT trong nước:** Doanh thu tăng 22% svck, trong khi LNTT tăng gấp đôi, nhờ 1) sự đẩy nhanh triển khai các dự án chuyển đổi số ở cả khu vực công và khách hàng doanh nghiệp, 2) hiệu quả vận hành cải thiện, và 3) tối ưu hóa cơ cấu danh mục các dự án triển khai. Như đã đề cập, FPT AI Factory tại Việt Nam đã bắt đầu có lãi trong Q2/2026, yếu tố quan trọng đóng góp vào tăng trưởng lợi nhuận mảng CNTT trong nước.

Giáo dục, đầu tư và khác: Tăng trưởng lợi nhuận mảng này chủ yếu đến từ các công ty liên doanh và liên kết.

- **Giáo dục:** Như dự kiến, doanh thu mảng giáo dục đạt 3,3 nghìn tỷ đồng (-6% svck), phản ánh tăng trưởng số lượng tuyển sinh mới trong năm 2025 ở mức thấp do cạnh tranh gia tăng với các trường đại học công lập.
- **Công ty liên doanh và liên kết:** LNTT đạt 1,4 nghìn tỷ đồng, tăng mạnh 41% svck, trong đó:
 - ✓ **Viễn thông:** Doanh thu và LNTT lần lượt tăng 14%-15% svck. KQKD ở các mảng băng rộng cố định và dịch vụ khách hàng doanh nghiệp duy trì sự ổn định, trong khi FPT Play ghi nhận chi phí cao hơn liên quan đến đầu tư bản quyền nội dung.
 - ✓ **FPT Retail (FRT, HOSE):** LNTT tăng hơn gấp đôi svck, nhờ kết quả tích cực từ cả FPT Shop và Long Châu.

Ước tính lợi nhuận năm 2026

Với KQKD 6T2026, chúng tôi gần như giữ nguyên dự báo lợi nhuận năm 2026, với doanh thu đạt 57,9 nghìn tỷ đồng (+14% svck) và NPATMI đạt 10,8 nghìn tỷ đồng (+15% svck).

Sang nửa cuối năm 2026, chúng tôi dự báo NPATMI sẽ tăng hơn 15% svck (so với mức 14% trong 6T2026), nhờ đà tăng được duy trì ở mảng công nghệ, đặc biệt là việc duy trì công suất sử dụng cao của FPT AI Factory.

Bảng 4: Triển vọng năm 2026 theo từng mảng

Tỷ đồng	Doanh thu			LNTT			Biên LNTT	
Mảng kinh doanh	2025*	2026F	% svck	2025*	2026F	% svck	2025*	2026F
Công nghệ	44.475	52.294	18%	5.883	7.537	28%	13,2%	14,4%
CNTT nước ngoài	35.382	40.803	15%	5.467	6.629	21%	15,5%	16,2%
CNTT trong nước	9.093	11.490	26%	416	908	118%	4,6%	7,9%
Giáo dục, đầu tư và khác	6.131	5.575	-9%	4.225	4.731	12%	n,m	n,m
FPT	50.606	57.869	14%	10.108	12.268	21%	20,0%	21,2%

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.

Triển vọng trong trung hạn: Chuyển đổi AI vừa mở ra cơ hội vừa đặt ra thách thức đối với FPT

Bối cảnh

Kể từ khi OpenAI ra mắt ChatGPT vào năm 2022, AI đã làm thay đổi đáng kể cục diện ngành công nghệ toàn cầu. Xu hướng này được thể hiện qua làn sóng đầu tư mạnh vào hạ tầng AI, huấn luyện các mô hình AI và việc doanh nghiệp đẩy mạnh ứng dụng AI như một động lực tăng trưởng mới. Từ giai đoạn phát triển Gen AI (AI tạo sinh), thị trường đã tiếp tục phát triển sang kỷ nguyên Agentic AI vào năm 2025 (xem chi tiết tại **Phụ lục 3**).

FPT đã bắt đầu đầu tư vào AI từ năm 2013, ra mắt nền tảng AI đầu tiên vào năm 2017, xây dựng AI Factory đầu tiên tại Việt Nam trong giai đoạn 2024-2025, đồng thời ứng dụng AI Agents để hỗ trợ hoạt động nội bộ và khách hàng. FPT hiện sở hữu danh mục sản phẩm AI đa dạng và đã thiết lập nhiều mối quan hệ hợp tác chiến lược trên thế giới như Microsoft, NVIDIA, SAP, Anthropic và OpenAI. Mặc dù doanh thu liên quan đến AI vẫn chỉ chiếm tỷ trọng nhỏ trong doanh thu CNTT nước ngoài (khoảng 7% vào năm 2025) cũng như doanh thu hợp nhất của FPT, nhưng đã tăng trưởng mạnh trong giai đoạn 2023-2025. Đà tăng trưởng này vẫn tiếp tục được duy trì trong 6T2026 khi doanh thu từ AI/phân tích dữ liệu tăng 54% svck (như đề cập ở trên). Bên cạnh đó, công ty cũng đã ký thêm nhiều hợp đồng liên quan đến AI gần đây (xem chi tiết tại **Phụ lục 2**), cho thấy tiềm năng tăng trưởng đáng kể trong trung hạn nhờ nhu cầu chuyển đổi AI.

Ngoài nguồn doanh thu trực tiếp từ sản phẩm và dịch vụ AI, việc ứng dụng AI còn giúp FPT nâng cao hiệu quả triển khai dự án cho khách hàng, từng bước khắc phục điểm yếu về kiến thức chuyên ngành (domain knowledge) và mở rộng sang các dịch vụ giá trị gia tăng cao hơn như tư vấn (consulting), hợp nhất nhà cung cấp (vendor consolidation), hiện đại hóa hệ thống (legacy modernization) và dịch vụ quản lý (managed services).

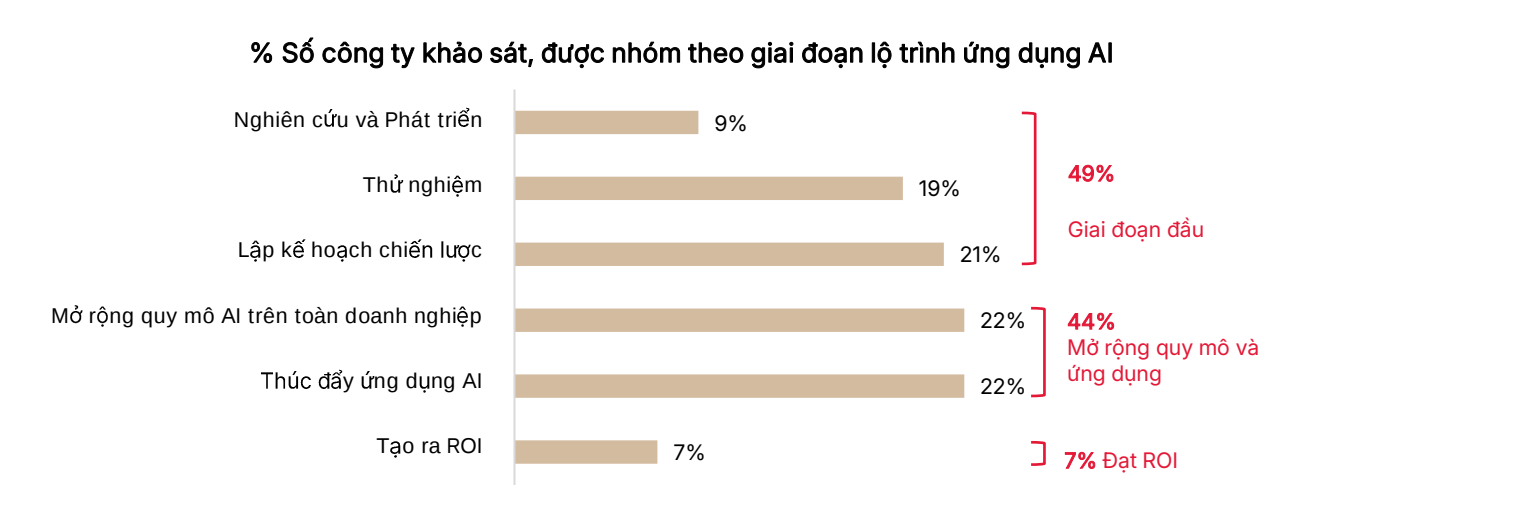
Thách thức đối với các doanh nghiệp toàn cầu: Tỷ lệ ứng dụng AI tăng nhanh nhưng vẫn còn nhiều hoài nghi về hiệu quả

Tuy nhiên, tốc độ phát triển nhanh chóng của AI ngày càng tạo áp lực lên các doanh nghiệp trong quá trình chuyển đổi AI, đồng thời yêu cầu doanh nghiệp phải thích ứng với môi trường công nghệ liên tục thay đổi.

Trên thực tế, tình hình ứng dụng AI diễn ra không đồng đều giữa các doanh nghiệp. Phần lớn doanh nghiệp vẫn gặp khó khăn trong việc tích hợp AI hoàn toàn vào các tác vụ và quy trình công việc với nỗ lực là tạo ra lợi ích đủ lớn. Theo một khảo sát gần đây của KPMG, gần 50% doanh nghiệp vẫn đang ở giai đoạn đầu lộ trình chuyển đổi AI, trong khi chưa đến 10% doanh nghiệp ghi nhận được các kết quả đáng kể hoặc tương xứng.

Bên cạnh đó, nhu cầu tiếp tục đầu tư vào hạ tầng AI sẽ rất cần các doanh nghiệp phải tạo ra giá trị từ chúng, do nếu chỉ tăng chi tiêu cho hạ tầng công nghệ sẽ khó có thể bền vững nếu không đi kèm với các kết quả đầu ra cụ thể.

Biểu đồ 5: % Số công ty chuyển đổi AI bắt đầu tạo ra ROI còn hạn chế



Nguồn: KPMG, SSI Research

Khảo sát tính đến Q2/2026 và được thực hiện trên mẫu 2.145 công ty trên toàn cầu.

Bảng 6: Các rào cản đối với việc ứng dụng AI giữa các ngành/lĩnh vực.

Ngành	Mức độ trưởng thành về mở rộng quy mô AI	Tính sẵn sàng về quản trị	Mức độ sẵn sàng về lực lượng lao động	Rào cản chính
Công nghệ, Truyền thông và Viễn thông	Cao	Cao	Cao	Phức tạp trong khâu quản lý khi triển khai trên quy mô lớn
Dịch vụ tài chính	Trung bình	Trung bình-cao	Trung bình	Vấn đề quy định pháp lý và tuân thủ
Sản xuất công nghiệp và công nghiệp ô tô	Trung bình	Trung bình-cao	Trung bình	Hạ tầng công nghệ cũ và thách thức trong tích hợp hệ thống
Tiêu dùng và Bán lẻ	Trung bình	Trung bình	Thấp	Khả năng thích nghi và sử dụng AI của nhân sự và triển khai trên quy mô lớn
Y tế	Trung bình	Thấp-trung bình	Thấp	Rủi ro lâm sàng, sự tin cậy vào kết quả đầu ra và khả năng ứng dụng AI của nhân sự
Khoa học sự sống	Thấp-trung bình	Trung bình	Thấp	Độ phức tạp của dữ liệu và quy trình phê duyệt các quy định, nguyên tắc
Năng lượng và tài nguyên thiên nhiên	Trung bình-cao	Trung bình	Thấp	Hạn chế về hạ tầng và những đánh đổi liên quan đến mục tiêu phát triển bền vững
Bất động sản và Xây dựng	Trung bình-cao	Trung bình	Thấp	Dữ liệu phân mảnh và mức độ tích hợp hệ thống còn hạn chế

Nguồn: KPMG (tính đến Q1/2026, khảo sát được thực hiện dựa trên mẫu 2110 công ty trên toàn cầu)

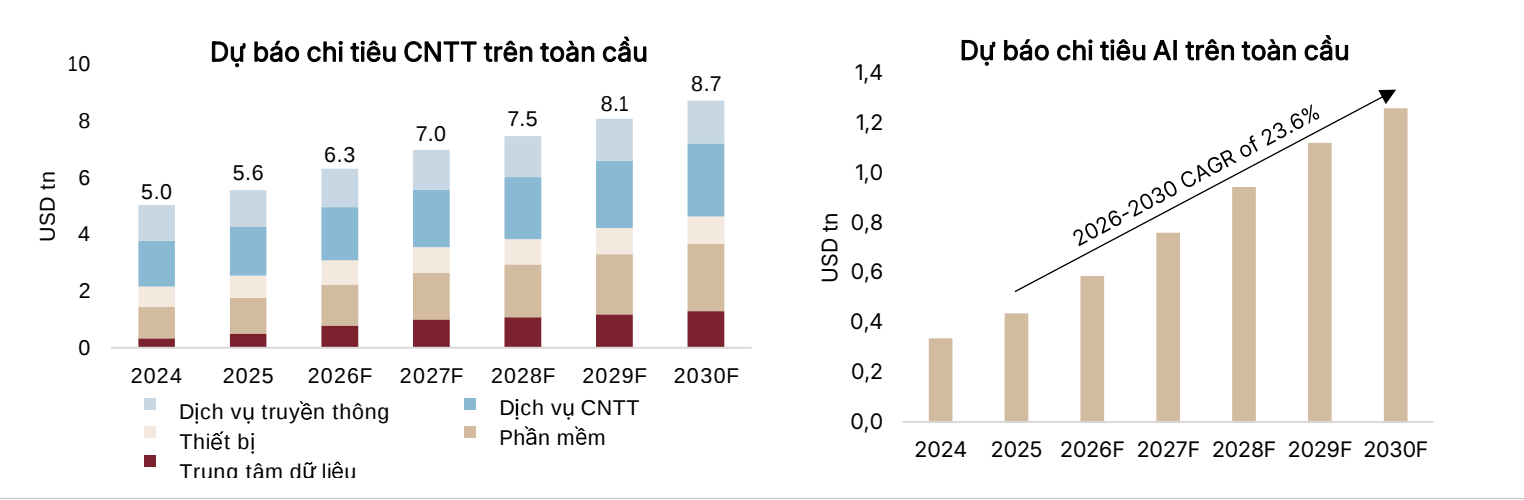
Quan điểm của chúng tôi: Năng lực công nghệ và tầm nhìn là lợi thế, nhưng khả năng thực hiện mới quyết định thành công của quá trình chuyển đổi AI

Mỹ và Trung Quốc hiện là hai quốc gia đại diện lớn nhất về phát triển AI. Trong khi Mỹ tập trung vào quy mô, hạ tầng AI và các mô hình AI đa dụng tiên tiến nhất, chiến lược của Trung Quốc lại hướng vào việc phát triển các mô hình AI với chi phí tối ưu và bám sát vào khả năng tạo ra ROI cho doanh nghiệp. Tại Việt Nam, trong bối cảnh nguồn nhân lực CNTT chất lượng cao (đặc biệt là kỹ sư AI) chưa nhiều, các nguồn lực còn hạn chế, đồng thời áp lực về hiệu quả và đầu ra của việc ứng dụng AI đang trở thành yếu tố quan trọng hơn, chúng tôi cho rằng cách tiếp cận của Trung Quốc phù hợp hơn đối với Việt Nam nói chung và FPT nói riêng.

Trên thực tế, việc triển khai AI thành công không chỉ phụ thuộc vào năng lực tính toán hay số tiền đầu tư vào hạ tầng AI phải đủ lớn. Khả năng tạo ra giá trị bền vững và đầu ra tốt còn phụ thuộc vào các công việc về tích hợp hệ thống, tùy chỉnh mô hình, kiểm tra và đánh giá kết quả, xử lý dữ liệu, cũng như yêu cầu giám sát và đánh giá liên tục về mặt con người nhằm giảm thiểu rủi ro lỗi hệ thống, nguy cơ an ninh mạng và những kết quả, đầu ra không mong muốn. Bên cạnh đó, việc mở rộng quy mô hạ tầng AI đòi hỏi nguồn cung phần cứng và công suất điện đủ lớn và liên tục. Trong khi đó, làn sóng bùng nổ AI đã khiến nguồn cung chip toàn cầu thắt chặt hơn và trở nên khan hiếm, trong khi đầu tư bổ sung hạ tầng điện phục vụ khối lượng công việc AI tăng lên có thể cần nhiều năm để bắt kịp. Ngoài ra, các mô hình AI đa dụng và mang tính toàn cầu hiện nay khó có thể đáp ứng đầy đủ yêu cầu và tính đặc trưng của mọi ngành nghề và lĩnh vực. Điều này tạo nền tảng cho nhu cầu phát triển các mô hình chuyên biệt cũng như các giải pháp AI được thiết kế riêng cho từng ngành.

Do đó, chúng tôi cho rằng AI đang tạo ra nhu cầu mới đối với các dịch vụ CNTT thay vì thay thế hoàn toàn vai trò của con người, đặc biệt trong những lĩnh vực như an ninh mạng.

Biểu đồ 7: Dự báo chi tiêu toàn cầu cho CNTT và AI giai đoạn 2026-2030



Nguồn: Gartner

Trong trung hạn, chúng tôi kỳ vọng doanh thu của FPT sẽ được hưởng lợi từ làn sóng chuyển đổi AI trên toàn cầu, qua đó giúp công ty duy trì tiềm năng tăng trưởng đồng thời nâng cao hiệu quả hoạt động. Tuy nhiên, khác với xu hướng chuyển đổi số thông thường, xu hướng phát triển của AI và những kết quả thực tế mà AI mang lại khó dự báo hơn. Điều này đòi hỏi doanh nghiệp phải liên tục thích nghi trước những thay đổi trong các ưu tiên về chi tiêu công nghệ.

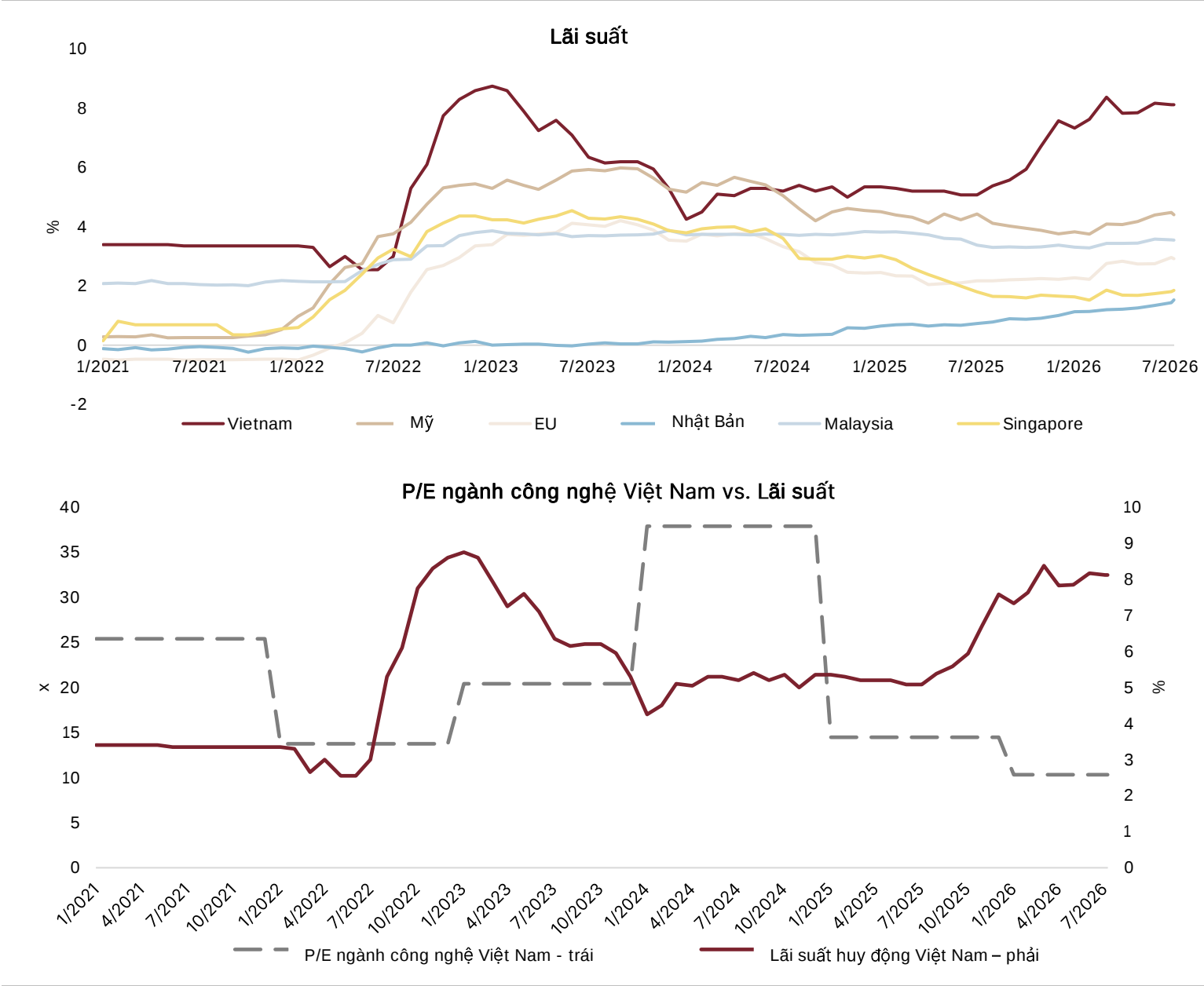
Định giá

Với giả định các yếu tố khác không đổi, hệ số P/E của các doanh nghiệp công nghệ thường có xu hướng biến động ngược chiều với lãi suất, được thể hiện qua dữ liệu lịch sử tại Việt Nam (**Biểu đồ 8**), bao gồm cả các doanh nghiệp công nghệ lớn như FPT và CMG. Chúng tôi cũng nhận thấy mối quan hệ này tương tự tại Mỹ, Liên minh châu Âu, Nhật Bản và Singapore.

Dựa trên các quan sát này, cổ phiếu công nghệ thường khá nhạy cảm với diễn biến lãi suất. Chúng tôi cho rằng mức định giá thấp hơn chủ yếu do giá trị của các khoản lợi nhuận trong tương lai và tiềm năng tăng trưởng trở nên kém hấp dẫn hơn trong môi trường lãi suất cao. Điều này đã được thể hiện rõ trong năm 2022 khi lãi suất tăng mạnh tại nhiều quốc gia. Trong năm 2026, lãi suất tại Việt Nam gần tiệm cận mức đỉnh của năm 2022 (sau khi tăng liên tục từ Q3/2025), trong khi nhiều quốc gia khác chưa thấy quay lại với mức này.

Tính đến tháng 8/2026, thanh khoản vẫn là một trong những mối quan ngại lớn tại Việt Nam. Do đó, chúng tôi cho rằng lãi suất cao hiện nay có thể kéo dài lâu hơn dự kiến. Với quan điểm thận trọng, chúng tôi điều chỉnh giảm P/E mục tiêu đối với mảng công nghệ của FPT xuống 14x (từ 17x). Chúng tôi lưu ý hệ số P/E mục tiêu này vẫn thấp hơn so với trung bình các doanh nghiệp công nghệ trên toàn cầu (khoảng 16x), phản ánh mặt bằng lãi suất tại Việt Nam tương đối cao so với nhiều quốc gia. Trong khi đó, chúng tôi giữ nguyên P/E mục tiêu ở mức 14x đối với mảng viễn thông và 16x đối với mảng giáo dục.

Biểu đồ 8: P/E ngành công nghệ tại Việt Nam (dựa trên nhóm doanh nghiệp chúng tôi lựa chọn) và lãi suất tại một số quốc gia/khu vực.



Nguồn: Bloomberg, SSI Research (dữ liệu tính đến 5/8/2026, lãi suất dựa trên lãi suất tiền gửi kỳ hạn 12 tháng)

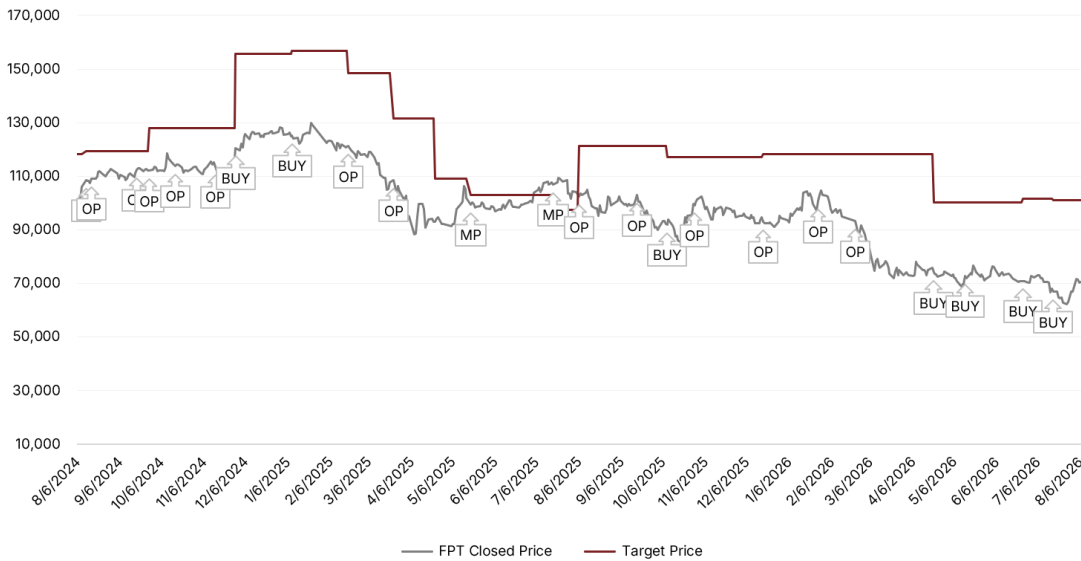
Theo đó, chúng tôi đưa ra giá mục tiêu 12 tháng mới cho FPT là 87.000 đồng/cổ phiếu (từ 101.000 đồng/cổ phiếu). Với tiềm năng tăng giá 22%, chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu. FPT hiện đang giao dịch ở mức P/E dự phóng năm 2026 là 12x.

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 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	10.444
+ Đầu tư ngắn hạn	16.104	21.785	29.631	19.853
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	9.674	11.382	14.402	14.831
+ Hàng tồn kho	1.593	1.857	2.194	1.276
+ Tài sản ngắn hạn khác	1.055	1.197	1.389	2.227
Tổng tài sản ngắn hạn	36.706	45.536	58.137	48.631
+ Các khoản phải thu dài hạn	247	332	564	623
+ GTCL Tài sản cố định	13.643	14.816	17.289	11.172
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn dở dang	1.315	2.560	1.605	10.367
+ Đầu tư dài hạn	3.335	3.318	4.738	9.900
+ Tài sản dài hạn khác	5.036	5.438	5.809	4.735
Tổng tài sản dài hạn	23.577	26.464	30.005	36.797
Tổng tài sản	60.283	72.000	88.142	85.428
+ Nợ ngắn hạn	29.652	34.836	41.525	31.296
Trong đó: vay ngắn hạn	13.838	14.446	19.170	16.130
+ Nợ dài hạn	698	1.436	2.869	3.375
Trong đó: vay dài hạn	208	501	1.904	2.073
Tổng nợ phải trả	30.350	36.272	44.394	34.671
+ Vốn góp	12.700	14.711	17.035	17.143
+ Thặng dư vốn cổ phần	50	50	50	50
+ Lợi nhuận chưa phân phối	8.674	11.031	14.302	20.986
+ Quỹ khác	8.509	9.937	12.361	12.579
Vốn chủ sở hữu	29.933	35.728	43.748	50.757
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	60.283	72.000	88.142	85.428
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	9.517	11.704	10.136	15.485
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-6.548	-8.462	-11.625	-9.308
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	-1.168	-2.198	2.801	-6.256
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	1.800	1.044	1.313	-78
Tiền đầu kỳ	6.440	8.279	9.315	10.522
Tiền cuối kỳ	8.279	9.315	10.522	10.444
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	1,24	1,31	1,40	1,55
Hệ số thanh toán nhanh	1,15	1,22	1,31	1,44
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,82	0,89	0,97	0,97
Nợ ròng / EBITDA	-0,71	-0,94	-1,05	-1,09
Khả năng thanh toán lãi vay	12,05	21,07	17,11	15,20
Ngày phải thu	59,1	56,9	60,6	77,9
Ngày phải trả	32,8	32,8	34,1	29,4
Ngày tồn kho	20,1	16,1	16,7	16,5
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,50	0,50	0,50	0,59
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,50	0,50	0,50	0,41
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	1,01	1,02	1,01	0,68
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,47	0,42	0,48	0,36

Tỷ đồng	2023	2024	2025F	2026F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	52.618	62.849	70.113	57.869
Giá vốn hàng bán	-32.298	-39.150	-44.224	-38.284
Lợi nhuận gộp	20.320	23.698	25.889	19.585
Doanh thu hoạt động tài chính	2.336	1.936	2.977	1.893
Chi phí tài chính	-1.718	-1.812	-1.672	-1.533
Thu nhập từ các công ty liên kết	42	393	658	3.858
Chi phí bán hàng	-5.243	-6.116	-7.563	-4.709
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-6.625	-7.074	-7.337	-6.853
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	9.112	11.025	12.952	12.242
Thu nhập khác	91	45	92	26
Lợi nhuận trước thuế	9.203	11.070	13.044	12.268
Lợi nhuận ròng	7.788	9.427	11.232	11.005
Lợi nhuận chia cho cổ đông	6.465	7.857	9.376	10.787
Lợi ích của cổ đông thiểu số	1.323	1.571	1.856	218
EPS cơ bản (VND)				
Giá trị sổ sách (VND)	19.663	20.252	21.415	25.241
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	2.000	2.000	2.000	2.000
EBIT	10.036	11.621	13.853	13.132
EBITDA	11.908	13.666	16.190	14.295
Tăng trưởng*				
Doanh thu	19,6%	19,4%	11,6%	-17,5%
EBITDA	20,3%	14,8%	18,5%	-11,7%
EBIT	20,8%	15,8%	19,2%	-5,2%
NPATMI	21,8%	21,5%	19,3%	15,0%
Vốn chủ sở hữu	18,1%	19,4%	22,4%	16,0%
Vốn điều lệ	15,8%	15,8%	15,8%	0,6%
Tổng tài sản	16,7%	19,4%	22,4%	-3,1%
Định giá				
P/E	20,7	31,0	18,4	11,9
P/B	4,9	7,5	4,5	2,8
Giá/Doanh thu	2,3	3,6	2,3	2,1
Tỷ suất cổ tức	2,1%	1,3%	2,1%	2,8%
EV/EBITDA	9,1	14,7	8,6	7,6
EV/Doanh thu	2,1	3,3	2,1	1,9
Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	38,6%	37,7%	36,9%	33,8%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	15,8%	16,5%	17,2%	19,8%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	14,8%	15,0%	16,0%	19,0%
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%	11,8%
ROE	28,2%	28,7%	28,3%	23,3%
ROA	13,9%	14,3%	14,0%	12,7%
ROIC	20,8%	20,9%	20,7%	17,6%

Nguồn: FPT, SSI Research (*Doanh thu, EBITDA và EBIT năm 2026 dự báo giảm, chủ yếu do thay đổi trong phương pháp hạch toán kế toán đối với FOX. Điều chỉnh này không ảnh hưởng đến NPATMI)

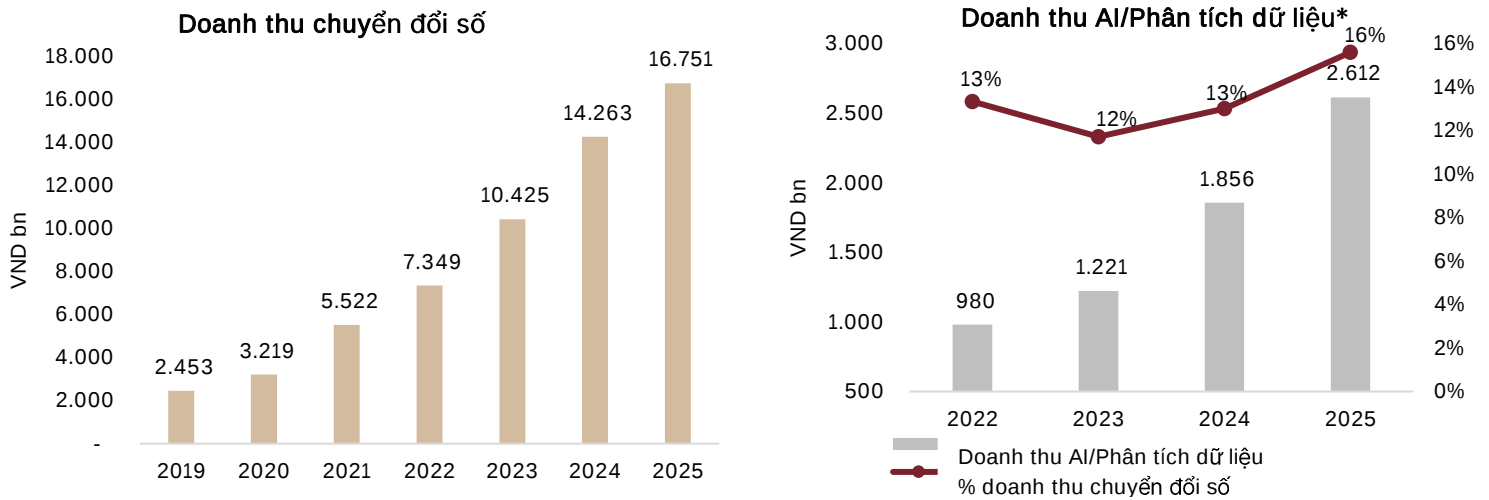
PHỤ LỤC 2: KQKD mảng CNTT nước ngoài theo từng thị trường trong 6T2026

Chúng tôi dự báo tăng trưởng doanh thu năm 2026 tại các thị trường Nhật Bản, châu Mỹ, châu Âu và APAC lần lượt đạt 24%, 6%, 37% và -1% svck.

Thị trường	Doanh thu 2025	% svck	Doanh thu 6T26	% svck	Tăng trưởng giá trị hợp đồng ký mới 6T2026	Tình hình hiện tại	Một số hợp đồng nổi bật liên quan đến AI
Nhật Bản	15.452	25%	8.927	22%	>40%	Tăng trưởng ổn định - Xu hướng đa dạng hóa nhà cung cấp công nghệ thay vì tập trung vào nhà cung cấp từ Trung Quốc vẫn tiếp diễn - Tăng trưởng nhu cầu đối với các dự án theo hợp đồng giá cố định và hiện đại hóa hệ thống, và nhu cầu từ nhóm khách hàng năng lượng và tiện ích.	- FPT ký kết nhiều hợp đồng chuyển đổi AI và hiện đại hóa hệ thống, bao gồm hợp đồng chuyển đổi COBOL trị giá 30 triệu USD, cao nhất từ trước đến nay, cùng chương trình hợp tác chiến lược với Hitachi. - Tháng 7/2026, FPT đã trúng một hợp đồng an ninh mạng trị giá hàng triệu USD với một trong những đối tác tích hợp hệ thống (SI) lớn nhất tại Nhật Bản.
Châu Mỹ	8.163	5%	4.259	6%	~20%	Đang dần phục hồi Nhu cầu phục hồi từ khách hàng trong các lĩnh vực trọng điểm như y tế, ô tô và năng lượng/sản xuất công nghiệp	Một trong những tập đoàn y tế lớn nhất tại Mỹ đã ký hợp đồng hợp tác kéo dài 4 năm với FPT, với giá trị đơn hàng tăng 30% svck . FPT sẽ hỗ trợ doanh nghiệp này triển khai các sáng kiến nâng cao năng suất hoạt động.
Châu Âu	3.593	36%	2.180	40%	>50%	Tăng trưởng ổn định - Nhu cầu chuyển đổi số vẫn mạnh mẽ - Mô hình cung cấp dịch vụ CNTT cho nước ngoài của FPT vẫn tiếp tục phát huy hiệu quả - Quan hệ hợp tác chiến lược giữa FPT và khách hàng tiếp tục mở rộng, đặc biệt trong các lĩnh vực AI và chuyển đổi số.	FPT thắng thầu một hợp đồng liên quan đến việc hợp nhất nhà cung cấp AI cho một khách hàng ngành hóa chất tại Đức, trong đó không được sử dụng các nền tảng AI mở.
APAC (trừ Nhật Bản)	8.173	-1%	3.536	-6%	Giảm 1 chữ số	Tăng trưởng chậm lại - Các yếu tố địa chính trị, đặc biệt tại Hàn Quốc, Malaysia và Singapore, tiếp tục ảnh hưởng đến nhu cầu CNTT. - Sự chú trọng nhiều hơn trong các quan hệ hợp tác chiến lược dài hạn, tập trung vào việc đồng phát triển giải pháp AI.	Chỉ riêng trong tháng 5/2026, FPT đã ký 6 thỏa thuận hợp tác chiến lược với nhiều doanh nghiệp và ngân hàng tại Thái Lan và Singapore nhằm thúc đẩy chuyển đổi AI và chuyển đổi số , bao gồm CPF, SCG, UOB, Sembcorp, SATS và ComfortDelGro, trải rộng trên các lĩnh vực nông nghiệp, sản xuất, dịch vụ tài chính, năng lượng, logistics và vận tải.
Tổng	35.382	14%	18.902	13%	32%*		

(FPT đang ký kết nhiều hợp đồng với thời gian thực hiện dài hơn, đặc biệt ở một số dự án hạ tầng công nghệ và các hợp đồng với đối tác tích hợp hệ thống (System Integrator - SI). Do đó, có thể xuất hiện độ trễ nhất định giữa giá trị hợp đồng đã ký và thời điểm doanh thu thực tế được ghi nhận).

Doanh thu từ chuyển đổi số/AI của FPT



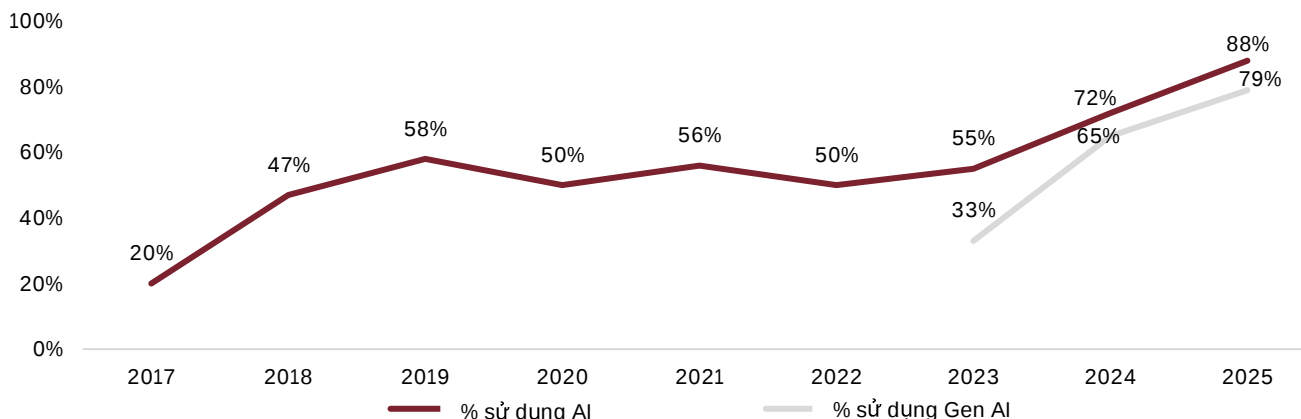
Nguồn: FPT, SSI Research (*Doanh thu từ AI/Phân tích dữ liệu chiếm khoảng 7% doanh thu mảng CNTT nước ngoài của FPT trong năm 2025)

PHỤ LỤC 3: Sự chuyển dịch nhanh chóng từ Gen AI (AI tạo sinh) sang Agentic AI (AI tự chủ) trên toàn cầu

Kể từ khi OpenAI ra mắt ChatGPT (dựa trên dòng GPT-3.5) vào cuối năm 2022, tốc độ phổ cập và ứng dụng nhanh chóng của AI tạo sinh (Generative AI - Gen AI) đã làm thay đổi đáng kể bức tranh công nghệ toàn cầu, trong đó:

- Làn sóng đầu tư vào hạ tầng AI:** Sự bùng nổ của ứng dụng Gen AI đã thúc đẩy nhu cầu lớn đối với các bộ xử lý hiệu năng cao (CPU/GPU), phần mềm, lưu trữ/quản trị dữ liệu cũng như các giải pháp tối ưu hiệu quả năng lượng. Theo đó, mảng trung tâm dữ liệu đã trở thành nền tảng cốt lõi cho việc triển khai phát triển AI, trong đó NVIDIA nổi lên là một trong những doanh nghiệp hưởng lợi lớn nhờ vị thế dẫn đầu trong lĩnh vực chip AI.
- Sự xuất hiện của nhiều mô hình AI khác nhau** (như mô hình ngôn ngữ lớn đa dụng như ChatGPT, Copilot, DeepSeek và bộ các công cụ Claude của Anthropic).
- Mức độ ứng dụng AI trong doanh nghiệp ngày càng gia tăng** nhằm giúp đổi mới sáng tạo, nâng cao lợi thế cạnh tranh và tạo ra các giá trị doanh nghiệp mới (thông qua việc tối ưu hiệu quả vận hành, nâng cao năng suất và cải thiện trải nghiệm khách hàng).

Tỷ lệ doanh nghiệp sử dụng AI trong ít nhất một chức năng kinh doanh



Nguồn: McKinsey, SSI Research (dữ liệu tính đến tháng 11/2025)

- Tầm quan trọng quản trị về AI và quản trị rủi ro**, qua đó thúc đẩy việc xây dựng các khung pháp lý toàn diện (tiên phong bởi EU với Đạo luật AI năm 2024), và tập trung vào chủ quyền AI. Các vấn đề trọng tâm bao gồm an ninh mạng, quyền riêng tư và xử lý dữ liệu, trách nhiệm giải trình, khả năng giải thích và tính minh bạch của hệ thống AI. Trong năm 2025, Việt Nam đã trở thành một trong số ít quốc gia xây dựng được khung pháp lý toàn diện cho AI khi Quốc hội thông qua Luật Trí tuệ nhân tạo (Luật AI), có hiệu lực từ ngày 01/03/2026. Luật AI được xây dựng trên cơ sở tham khảo kinh nghiệm lập pháp quốc tế (bao gồm châu Âu, Hàn Quốc và Nhật Bản), nhằm bảo đảm sự phù hợp với điều kiện thực tiễn của Việt Nam.

Kể từ năm 2025, thị trường đã nhanh chóng chuyển dịch sang kỷ nguyên Agentic AI. Trong khi Gen AI chủ yếu tập trung vào khả năng tạo nội dung dựa trên đầu vào, thì Agentic AI được định nghĩa là một hệ thống gồm nhiều tác nhân AI có thể phối hợp với nhau, cho phép AI đạt được mức độ tự chủ cao hơn trong việc thực hiện nhiệm vụ và mô phỏng cách thức con người tham gia vào quá trình xử lý công việc.

So sánh giữa AI truyền thống, Gen AI và Agentic AI.

Đặc điểm	AI truyền thống	Gen AI	Agentic AI
Năng lực cốt lõi	Thực hiện các tác vụ lặp lại dựa trên quy tắc được lập trình sẵn, đòi hỏi sự lập trình và giám sát của con người.	Tạo ra nội dung như hình ảnh, văn bản, code và âm thanh theo yêu cầu của người dùng, giúp nâng cao khả năng sáng tạo và hiệu quả làm việc.	Điểm nổi bật là khả năng độc lập, tự chủ. Dựa trên các mục tiêu và kế hoạch được xác định trước, Agentic AI có thể tự xử lý tình huống và lựa chọn phương án hành động phù hợp với rất ít hoặc không cần sự can thiệp của con người.
Mức độ tự chủ	Không.	Mức độ tự chủ hạn chế, vẫn phụ thuộc vào định hướng và đầu vào của con người	Mức độ tự chủ cao.
Khả năng học hỏi	Không có khả năng tự học, chỉ hoạt động theo các quy tắc được thiết lập sẵn.	Có khả năng phân tích lượng dữ liệu lớn và thích nghi để cải thiện chất lượng của quá trình tạo ra kết quả	Liên tục cải thiện và học hỏi thông qua các phản hồi có tính lặp lại nhằm tạo ra các hành động tối ưu để đạt mục tiêu đề ra.
Khả năng phản hồi	Phản hồi man tính cố định, không có khả năng thích nghi và sửa đổi.	Phản hồi linh hoạt hơn dựa trên ngữ cảnh, nhưng vẫn phụ thuộc vào dữ liệu sử dụng cho huấn luyện và định hướng của con người	Chủ động thích ứng, thích nghi
Khả năng ra quyết định	Khả năng ra quyết định hạn chế, dựa trên các quy tắc định sẵn.	Tập trung vào việc tạo nội dung theo yêu cầu của người dùng	Có khả năng lập kế hoạch, đưa ra quyết định và thực hiện hành động dựa trên các mục tiêu và kế hoạch đã được xác định trước.

Nguồn: FPT, IBM, NVIDIA, SSI Research

PHỤ LỤC 4: Mô hình chuyển đổi AI của FPT

3 tầng

Tầng	Loại hình	Diễn giải
CASAN	Khung năng lực AI	- CASAN là bản đồ định hướng lộ trình chuyển đổi AI cho doanh nghiệp, bao gồm 5 cấp độ trưởng thành: Curious (Tò mò), Augmented (Tăng cường), Standard (Chuẩn hóa), Automated (Tự động hóa), và Native. - Theo FPT, hiện phần lớn doanh nghiệp vẫn đang ở hai cấp độ đầu tiên.
FleziPT	Hệ sinh thái chuyển đổi AI-First	Ra mắt năm 2025, nền tảng AI này tích hợp một bộ công cụ AI, đại diện cho năng lực của lực lượng lao động được trang bị, tăng cường về năng lực AI* của FPT.
Digital Foundry	Nền tảng phát triển phần mềm và dịch vụ quản lý	Ra mắt năm 2026, FPT Digital Foundry/Flezi Foundry được phát triển dựa trên mô hình Service-as-a-Software, đưa các AI Agent vào quy trình và các tác vụ làm việc dưới sự giám sát của con người, qua đó nâng cao tính minh bạch và khả năng đo lường hiệu quả hoạt động.

Nguồn: FPT, SSI Research

* FPT hiện sở hữu hơn 30.000 kỹ sư được tăng cường năng lực bởi AI (AI-augmented) và đạt các chứng chỉ quốc tế, hơn 5.000 kỹ sư AI, hơn 3.000 kỹ sư dữ liệu, 2 FPT AI Factory tại Việt Nam và Nhật Bản (với các siêu chip GPU NVIDIA HGX thế hệ H100, H200 và B300), và có mạng lưới đối tác gồm các đối tác quan trọng như Microsoft, NVIDIA, SAP, Anthropic và OpenAI.

FPT AI Factory hiện cung cấp danh mục toàn diện gồm hơn 40 dịch vụ AI và điện toán đám mây, bao gồm cả dịch vụ GPU Cloud phục vụ huấn luyện các mô hình AI. Nền tảng này đang phục vụ hơn 18.000 kỹ sư, nhà nghiên cứu và người dùng doanh nghiệp trên toàn cầu.

CASAN

Mức độ trưởng thành AI	CURIOUS	AUGMENTED	STANDARD	AUTOMATED	NATIVE
Đặc điểm	Bắt đầu thử nghiệm sử dụng, mang tính phân tán - Chỉ được áp dụng bởi cá nhân hoặc nhóm nhỏ - Triển khai rời rạc, không đồng bộ. - Dữ liệu không cấu trúc, - Chưa có cơ chế quản trị rõ ràng. - Năng suất có thể được cải thiện nhưng chưa tạo ra lợi ích tài chính, thậm chí có thể làm gia tăng chi phí liên quan đến việc sử dụng các công cụ AI.	Các công cụ AI giúp nâng cao năng suất cá nhân - Các công cụ AI được cấp phép/chấp thuận để sử dụng trong công ty. - AI được áp dụng cho một số quy trình công việc cụ thể. - Chưa có khung quản trị AI toàn diện ở cấp độ doanh nghiệp. - Năng suất được cải thiện nhưng chưa có lợi ích tài chính, trong khi chi phí cho các công cụ AI có thể tăng lên.	AI được tích hợp vào các quy trình cốt lõi của doanh nghiệp - Dữ liệu, quy trình làm việc và hệ thống được chuẩn hóa. - Khung quản trị và danh mục các use case được tiêu chuẩn hóa. - Các công cụ AI có khả năng tái sử dụng và kiểm soát được, thay vì triển khai rời rạc. - Sẵn sàng triển khai trên quy mô toàn doanh nghiệp.	AI Agent tự động hóa ở quy mô lớn dưới sự kiểm soát của con người - Quy trình công việc được vận hành bởi AI. - Có sự tăng lên đáng kể về năng suất và kết quả tài chính. - Con người tập trung vào giám sát và xử lý các trường hợp ngoại lệ. - Phạm vi công việc giao cho AI được xác định rõ ràng.	AI được tích hợp sâu vào mọi hoạt động vận hành - AI trở thành nền tảng vận hành cốt lõi của doanh nghiệp. - Hệ thống AI liên tục được bổ sung dữ liệu, tri thức và quy trình mới. - Con người tập trung vào việc xác định mục tiêu, tạo giá trị, hoạch định chiến lược, thiết lập giới hạn và đưa ra quyết định cuối cùng.
Mục tiêu	Chuyển từ giai đoạn thử nghiệm sang ứng dụng có tính cấu trúc.	Chuyển sang triển khai đồng nhất trong toàn doanh nghiệp. - Có thể đo lường - Có thể kiểm soát - Có thể mở rộng	Chuyển từ chuẩn hóa sang tự động hóa quy trình bằng AI Agent dưới cơ chế kiểm soát phù hợp.	Chuyển từ tự động hóa quy trình sang mô hình vận hành lấy AI làm trung tâm.	Hướng tới doanh nghiệp AI-native
Vai trò của doanh nghiệp CNTT	- Đánh giá mức độ sẵn sàng ứng dụng AI. - Xác định các tình huống, trường hợp (use case) ban đầu của việc sử dụng AI.	- Triển khai các công cụ AI cho doanh nghiệp. - Xây dựng các hướng dẫn sử dụng AI an toàn - Đo lường mức cải thiện năng suất.	Hỗ trợ doanh nghiệp phát triển các nền tảng AI quy mô lớn	- Thiết kế lại quy trình vận hành. - Triển khai các hoạt động vận hành dựa trên AI. - Các dịch vụ quản lý	Đóng vai trò đối tác chuyển đổi chiến lược

Nguồn: FPT, SSI Research

Quan điểm của Ban lãnh đạo

- Các nhà cung cấp dịch vụ CNTT vẫn sẽ là một trụ cột quan trọng trong kỷ nguyên AI**, nhờ lợi thế về quy mô, khả năng mở rộng, bảo mật và năng lực quản trị. Trên thực tế, với mức độ ứng dụng AI cao, các doanh nghiệp này có thể tận dụng đội ngũ kỹ sư AI được hỗ trợ bởi các AI Agent, phát triển hạ tầng AI quy mô lớn và triển khai các mô hình AI sẵn có với chi phí tối ưu.
- Mặc dù việc ứng dụng AI gia tăng nhanh chóng, **hiều doanh nghiệp vẫn đang mắc kẹt ở giai đoạn thử nghiệm** do một số thách thức chính như: tích hợp AI vào các tác vụ, quy trình công việc, mức độ sẵn sàng của dữ liệu còn hạn chế, rủi ro bảo mật, mô hình hoạt động và quản trị lạc hậu, chưa hoàn thiện.
- Chiến lược nhân sự:** FPT đã tuyển thêm khoảng 800 nhân sự trong 6T2026, đồng thời sẽ tiếp tục tìm kiếm tuyển dụng nhân sự cấp cao, đặc biệt là các kỹ sư AI. Ban lãnh đạo kỳ vọng cơ cấu nhân sự của FPT trong tương lai sẽ bao gồm ba lớp chính:
 - ✓ Forward Deployed Engineers (FTE): các kỹ sư có khả năng giao tiếp trao đổi với khách hàng và biết cách tận dụng AI để hỗ trợ khách hàng.
 - ✓ Kỹ sư AI: tập trung phát triển các giải pháp AI được thiết kế riêng cho từng ngành nghề và từng bài toán, vấn đề cụ thể của khách hàng.

- ✓ Harness Engineering: đội ngũ chịu trách nhiệm quản trị, kiểm soát và bảo đảm chất lượng, tính nhất quán cũng như độ tin cậy của các kết quả do AI tạo ra.
- **Các dự án AI Factory tiềm năng:** Bên cạnh 2 AI Factory hiện có tại Việt Nam và Nhật Bản, Ban lãnh đạo đang có kế hoạch tiếp tục mở rộng mạng lưới AI Factory trong tương lai, dù địa điểm cụ thể vẫn đang được xem xét.
- **Kế hoạch đối với mảng CNTT nước ngoài đến năm 2030:** Theo kịch bản cơ sở của Ban lãnh đạo (giả định không xảy ra các cú sốc địa chính trị lớn và FPT hoàn tất quá trình chuyển đổi AI nội bộ trong vòng hai năm tới), doanh thu mảng CNTT nước ngoài được kỳ vọng sẽ đạt tốc độ tăng trưởng tối thiểu 20%/năm trong giai đoạn sau đó, với các dịch vụ liên quan đến AI dự kiến đóng góp hơn 30% doanh thu của mảng tính vào năm 2030. Riêng doanh thu từ các hoạt động liên quan đến AI được đặt mục tiêu tăng trưởng ít nhất 30%/năm trong giai đoạn 2026-2030.
- Đáng chú ý, Ban lãnh đạo đánh giá **chuyển đổi AI sẽ là động lực cho chu kỳ tăng trưởng lớn tiếp theo của công ty**, nối tiếp làn sóng chuyển đổi số trong giai đoạn 2020-2025. Bên cạnh các đối tác hiện hữu, FPT cũng có kế hoạch mở rộng hợp tác với nhiều tổ chức cung cấp dịch vụ tích hợp hệ thống (System Integrator - SI).

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này 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 kì 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