# Công ty cổ phần FPT (HOSE: FPT)

## Tập trung nguồn lực thúc đẩy mảng công nghệ

- LN ròng 2025 tăng 19.3% svck, với động lực chính từ mảng Viễn Thông. LN ròng 2026 kỳ vọng tăng trưởng 16.8% svck nhờ mảng CNTT phục hồi.
- Định giá về vùng hấp dẫn với P/E 2026-27 11.1x, thấp hơn 46% sv trung bình 5 năm cùng kỳ vọng tăng trưởng LN ròng tăng trưởng kép 17.4% trong 2026-27, chúng tôi cho rằng đây là thời điểm phù hợp để bắt đầu tích lũy FPT.
- Duy trì khuyến nghị **Khả quan** với giá mục tiêu 114,000 đ/cp.

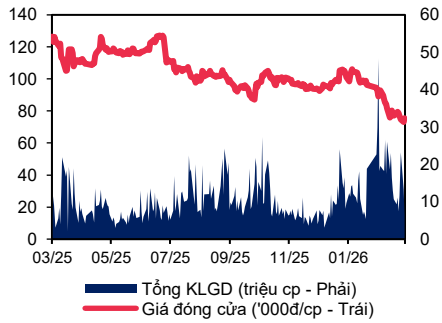
**KHẢ QUAN**

| | |
|---|---|
| **Giá mục tiêu** | **VND114,000** |
| *Tiềm năng tăng giá* | *48%* |

**Thay đổi trọng yếu trong báo cáo**

*Điều chỉnh giảm EPS 2026/27 2.7%/5.3 sv dự phóng trước*

**Thông tin cổ phiếu**




Nguồn: Fiinpro, MBS Research

| | |
|---|---|
| Giá thị trường (VND) | 77,000 |
| Cao nhất 52 tuần (VND) | 110,950 |
| Thấp nhất 52 tuần (VND) | 73,100 |
| Vốn hóa (tỷ VND) | 128,444 |
| P/E (TTM) | 13.7 |
| P/B | 3.5 |
| Thị suất cổ tức (%) | 2.5% |
| Tỷ lệ SH nước ngoài (%) | 33.3% |

Nguồn: https://s24.mbs.com.vn/

**Cơ cấu sở hữu**

| | |
|---|---|
| Trương Gia Bình | 6.9% |
| Vietnam SCIC | 5.6% |
| Khác | 87.5% |

### KQKD 2025: Mảng Viễn Thông là trụ đỡ chính cho tăng trưởng

Trong 2025, tăng trưởng doanh thu chỉ đạt 12% svck trong bối cảnh mảng CNTT và Giáo dục chậm lại do các khó khăn thị trường. Mảng Viễn Thông ghi nhận tăng trưởng khởi sắc nhờ dành được thị phần mới và tăng giá bán. Điểm nhấn trong 2025 đến từ hoạt động cắt giảm chi phí, là một trong các yếu tố giúp cải thiện biên LN trong bối cảnh doanh thu thấp hơn dự kiến. Doanh nghiệp ghi nhận LN ròng 2025 tăng trưởng 20% svck, hoàn thành 100% dự phóng MBS. Trong Q1/26, việc loại bỏ hợp nhất FOX sẽ khiến doanh thu giảm 18% svck, tuy nhiên, chúng tôi ước tính LN ròng duy trì tăng trưởng 16.8% svck với kỳ vọng mảng CNTT có sự phục hồi rõ rệt khi các rủi ro thị trường dần ổn định.

### Triển vọng 2026-27: Dành toàn lực thúc đẩy mảng công nghệ

Trong 2026-27, việc thay đổi cách hạch toán FOX sẽ phần nào làm xáo trộn các chỉ tiêu nổi bật như Doanh thu, LN gộp, chi phí BH&QLDN, thu nhập tài chính ròng, trong báo cáo tài chính. Tuy nhiên, các yếu tố này chủ yếu mang tính kỹ thuật, và triển vọng LN ròng 2026-27 ước tính vẫn tăng trưởng 16.7% svck và 18.1% svck. Cụ thể, chúng tôi cho rằng mảng CNTT sẽ ghi nhận sự phục hồi rõ nét, hỗ trợ bởi lượng backlog phục hồi khá tốt trong Q3, Q4/2025, với liệc tục các hợp đồng giá trị lớn, kéo tăng trưởng backlog đạt 23% svck. Tại mảng giáo dục, ước tính doanh thu giảm nhẹ svck do câu chuyện cạnh tranh khá gay gắt giữa các khối trường, trong khi mảng Viễn Thông kỳ vọng sẽ đóng góp ổn định vào lợi nhuận từ LDLK của doanh nghiệp.

Nhìn về dài hạn, để tăng năng lực cạnh tranh trong bối cảnh rủi ro thay thế ngày càng gay gắt, ban lãnh đạo thúc đẩy chiến lược AI-First, chuyển dịch từ mô hình cung cấp dịch vụ CNTT truyền thống sang nền tảng AI-native tích hợp xuyên suốt vào toàn bộ sản phẩm. Doanh nghiệp cũng đang mở rộng chuỗi giá trị sang các mảng như AI factory, Hyperscale DC, hay chip bán dẫn, FPT vẫn đang là một trong những ứng viên sáng giá có năng lực hợp tác quốc tế với các Bigtech thế giới, khi Việt Nam đang nỗ lực thay đổi thể chế để thu hút dòng vốn này.

### Duy trì khuyến nghị Khả quan với giá mục tiêu 114,000đ/cp

Giá mục tiêu 114,000đ/cp (giảm 8% sv báo cáo trước) do điều chỉnh giảm hệ số P/E mục tiêu mảng Viễn Thông do quan điểm thận trọng hơn về đóng góp mảng này vào định giá chung. Mức giá hiện tại tương ứng P/E 2026-27 11.1x, thấp hơn nhiều so với mức trung bình 5 năm (20.6x) trong khi duy trì tăng trưởng kép LN ròng 17.4% trong 2025-27. Chúng tôi nhận thấy đợt chiết khấu vừa qua đã phản ánh những khó khăn chính mà doanh nghiệp gặp phải, và hiện tại FPT đã quay lại vùng giá hấp dẫn để bắt đầu tích lũy cho dài hạn.

| Chỉ tiêu tài chính | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|---|---|---|---|---|
| Doanh thu thuần | 62,963 | 70,208 | 58,904 | 69,744 |
| Lợi nhuận ròng | 7,857 | 9,369 | 10,932 | 12,906 |
| Tăng trưởng doanh thu thuần | 19.4% | 11.6% | -16.0% | 18.4% |
| Tăng trưởng LN ròng | 21.5% | 19.3% | 16.7% | 18.1% |
| Biên LN gộp | 37.7% | 36.9% | 32.7% | 33.2% |
| Biên EBITDA | 20.4% | 19.5% | 22.1% | 21.6% |
| ROAE | 23.9% | 23.6% | 24.7% | 26.9% |
| ROAA | 11.9% | 11.7% | 13.3% | 15.8% |
| EPS (VND/cổ phiếu) | 4,613 | 5,502 | 6,419 | 7,578 |
| BVPS (VND/cổ phiếu) | 17,495 | 21,425 | 25,444 | 29,457 |

Nguồn: MBS Research

**Chuyên viên phân tích**

**Nguyễn Hà Đức Tùng**
Tung.nguyenhaduc@mbs.com.vn

# CTCP FPT (HOSE: FPT)

## Luận điểm đầu tư & Khuyến nghị

### Luận điểm đầu tư

- Doanh thu mảng công nghệ kỳ vọng dần phục hồi từ 2026 duy trì tăng trưởng kép 19% GĐ 2026-27, nhờ (1) Ước tính chi tiêu CNTT toàn cầu dự kiến tiếp tục tăng trong trung hạn, đặc biệt chi tiêu cho chuyển đổi số sẽ duy trì tốc độ tăng trưởng kép cao 16.2%; (2) Chiến lược đa dạng hóa thị trường như EU, Trung Đông thông qua M&A kỳ vọng giúp doanh nghiệp khai thác thêm được nhiều hợp đồng quy mô lớn; (3) Hai nhà máy AI dự kiến bắt đầu đóng góp ~1,250 tỷ đồng doanh thu (~2.2% mảng) khi tỷ lệ lấp đầy được thông báo đạt mức khá tốt ~60-70% trong 2025; (4) Trong nước, triển vọng lớn đến từ các hoạt động chuyển đổi số cho các địa phương sau khi sát nhập, xu hướng chuyển đổi số chung của các doanh nghiệp cũng sẽ dần phổ biến theo xu thế thế giới.
- Trong giai đoạn triển vọng ngành dịch vụ CNTT đang bị đặt nhiều dấu hỏi sau khi chứng kiến sự tăng trưởng vượt bậc của các mô hình AI tạo sinh có thể sẽ đe dọa đến nguồn việc của ngành này trong dài hạn, FPT thực hiện nhiều biện pháp nhằm cải thiện biên LN bao gồm 1) Tích cực áp dụng các giải pháp về AI để tăng năng suất lao động của đội ngũ IT, cộng với cắt giảm chi phí 30% các hoạt động không liên quan trực tiếp đến kinh doanh, không tuyển mới trong 2025; 2) Nâng cao năng lực cạnh tranh thông qua các giải pháp về AI, giúp nâng cao chất lượng sản phẩm, tạo giá trị gia tăng thay vì các sản phẩm gia công CNTT truyền thống. Chúng tôi cho rằng cuộc đua về AI là yếu tố trọng tâm để doanh nghiệp giữ được khách hàng cũng như cải thiện biên LN trong thời kỳ được cho là cạnh tranh rất gay gắt sắp tới. Khi so sánh với các đối thủ lớn tại Ấn Độ, FPT với lợi thế doanh nghiệp quy mô nhỏ gọn hơn sẽ có sự chuyển đổi nhanh và linh hoạt hơn.
- Sau đợt chiết khấu sâu, FPT hiện đang giao dịch ở mức P/E ~13.7x, vùng đáy P/E 5 năm của doanh nghiệp. Đây cũng là mức thấp hơn nếu so sánh với các đối thủ công nghệ tại Ấn Độ (trung bình P/E ~20x). Chúng tôi cho rằng ở hiện tại, FPT có mức định giá giá đủ hấp dẫn cho mục tiêu đầu tư dài hạn, các rủi ro về AI thay thế nguồn việc, hủy bỏ hợp nhất FOX từ 2026, phần nào đã được phản ánh vào giá. FPT vẫn đang là doanh nghiệp có triển vọng tăng trưởng LN ổn định, tài chính khỏe mạnh, cũng như ban lãnh đạo tâm huyết, có kinh nghiệm trong việc thích ứng với các điều kiện khó khăn của thị trường mới. Chúng tôi dự phóng LN sẽ dần cải thiện từ 2026 với tăng trưởng kép LN ròng 17.4% GĐ 2026-27.

### Khuyến nghị Khả quan với giá mục tiêu 114,000đ/cp

Chúng tôi duy trì khuyến nghị Khả quan với FPT với giá mục tiêu 114,000đ/cp, điều chỉnh giảm 8% sv dự phóng trước. Trong đó, chúng tôi điều chỉnh ước lượng lợi nhuận ròng từ trung bình 2 năm 2025-26 sang trung bình 2026-27, điều này mô hình chung là yếu tố giúp tăng định giá lên. Mặt khác, các yếu tố làm giảm định giá bao gồm:

- Điều chỉnh giảm P/E mục tiêu từ 15x xuống 12x cho mảng Viễn Thông (FOX) sau khi loại bỏ hợp nhất. Mặc dù trên thực thế, các tác động đến lợi nhuận tập đoàn không lớn do chỉ thay đổi cách hạch toán, chúng tôi cho rằng điều này sẽ làm giảm đóng góp của FOX vào định giá chung. Việc đang từ công ty con, được đánh giá là mảng kinh doanh chính của FPT và được quyết

chiến lược, giờ chuyển sang công ty liên kết sẽ có tác động ít nhiều đến góc nhìn của nhà đầu tư về triển vọng của tài sản này. Hơn nữa, những kế hoạch mới của FPT trong 2026 phần nào cho thấy doanh nghiệp dành nguồn lực và sự quan tâm nhiều hơn cho hai mảng CNTT và Giáo dục.

- Chúng tôi điều chỉnh giảm dự phóng EPS đi lần lượt 2.7%/5.3% sv dự báo trước (báo cáo tháng 8/2025) chủ yếu do điều chỉnh giảm tăng trưởng của mảng CNTT theo tình hình thực tế, cũng như điều chỉnh giảm LN mảng Giáo dục do số lượng học viên tăng chậm hơn dự kiến.

Mức giá hiện tại tương đương P/E 2026-27 chỉ ~11.1x, thấp hơn nhiều so với mức trung bình 5 năm (20.6x) trong khi duy trì tăng trưởng kép LN ròng 17.4% trong 2025-27. Chúng tôi nhận thấy đợt chiết khấu vừa qua đã phản ánh phần nào những khó khăn chính mà doanh nghiệp gặp phải, và hiện tại FPT đã quay lại vùng giá phù hợp để bắt đầu tích lũy cho dài hạn.

**Hình 1: Tổng hợp định giá FPT**

| Tỷ đồng | Tỷ lệ sở hữu FPT | Phương pháp | LN ròng 2026 | Hệ số (x) | Giá trị hợp lý | Giá trị vốn cổ phần |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Công nghệ | 100% | P/E | 6,301 | 20 | | 126,026 |
| Giáo dục | 100% | P/E | 2,349 | 11 | | 25,834 |
| Viễn thông | 46% | P/E | 4,216 | 12 | | 23,216 |
| (+) FRT | 47% | Giá thị trường | | | 25,545 | 11,878 |
| (+) Synnex FPT | 48% | BV | | | | 1,106 |
| (+) TPB | 7% | Giá thị trường | | | 41,888 | 2,836 |
| (+) FTS | 18% | Giá thị trường | | | 8,299 | 1,459 |
| **Tổng** | | | | | | **192,355** |
| (+) tiền và tương đương tiền (sau điều chỉnh) | | | | | | 10,006 |
| (-) nợ vay (sau điều chỉnh) | | | | | | (7,980) |
| | | | | | | |
| **Tổng giá trị doanh nghiệp** | | | | | | **194,381** |
| Số lượng cp lưu hành (triệu cp) | | | | | | 1,703 |
| Giá trị trên mỗi cổ phiếu (đ/cp) | | | | | | 114,140 |
| **Giá mục tiêu (làm tròn) (đồng/cổ phiếu)** | | | | | | **114,000** |
| Tiềm năng tăng giá (bao gồm cổ tức) | | | | | | 49% |

Nguồn: MBS Research

**Hình 2: So sánh các doanh nghiệp cùng ngành**

| Công ty | Mã | Vốn hóa | P/E (x) | | P/B (x) | | EV/EBITDA (x) | | ROE (%) | | ROA (%) | | D/E (%) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | tr USD | TTM | 2026 | Hiện tại | 2026 | TTM | 2026 | 2025 | 2026 | 2025 | 2026 | Hiện tại |
| | Bloomberg | | | | | | | | | | | | |
| **FPT CORP** | **FPT VN** | **4,978.0** | **13.9** | **12.4** | **3.6** | **3.0** | **8.6** | **7.7** | **26.2** | **26.9** | **11.7** | **11.8** | **48.1** |
| | | | | | | | | | | | | | |
| **Công nghệ** | | | | | | | | | | | | | |
| INFOSYS LTD | INFO IN | 55,315.0 | 18.9 | 18.2 | 6.2 | 5.8 | 12.5 | 12.0 | 32.6 | 31.0 | 19.7 | 20.0 | 10.5 |
| WIPRO LTD | WPRO IN | 21,109.0 | 15.0 | 14.9 | 2.2 | 2.3 | 9.1 | 8.8 | 15.1 | 15.5 | 9.7 | 10.1 | 22.0 |
| HCL TECH LTD | HCLT IN | 40,104.0 | 22.7 | 21.6 | 5.1 | 5.3 | 13.7 | 13.0 | 23.1 | 24.5 | 15.2 | 19.3 | 9.7 |
| TECH MAHINDRA LT | TECHM IN | 16,784.5 | 26.5 | 24.5 | 4.5 | 4.6 | 17.3 | 15.0 | 15.4 | 18.8 | 9.6 | 9.9 | 7.3 |
| CYIENT LTD | CYL IN | 969.7 | 14.6 | 15.7 | 1.7 | 1.6 | 8.1 | 8.4 | 12.8 | 10.6 | 8.4 | 6.9 | 8.9 |
| MPHASIS LTD | MPHL IN | 4,328.7 | 23.7 | 21.6 | 4.2 | 4.0 | 14.3 | 13.5 | 18.4 | 19.0 | 11.7 | 12.3 | 19.6 |
| L&T TECHNOLOGY S | LTTS IN | 3,592.4 | 26.8 | 25.6 | 5.4 | 5.0 | 15.7 | 15.4 | 20.9 | 20.5 | 13.2 | 13.4 | 9.4 |
| ***Trung bình*** | | | ***21.2*** | ***20.3*** | ***4.2*** | ***4.1*** | ***13.0*** | ***12.3*** | ***19.8*** | ***20.0*** | ***12.5*** | ***13.1*** | ***12.5*** |
| ***Trung vị*** | | | ***22.7*** | ***21.6*** | ***4.5*** | ***4.6*** | ***13.7*** | ***13.0*** | ***18.4*** | ***19.0*** | ***11.7*** | ***12.3*** | ***9.7*** |

Nguồn: Bloomberg, MBS Research

## Rủi ro đầu tư

- Mảng CNTT: 1) Cạnh tranh gay gắt đến từ các đối thủ Ấn Độ - điểm đến gia công phần mềm CNTT hàng đầu. Rủi ro tiềm tàng từ cạnh tranh giảm giá dẫn đến giảm biên LN; 2) Lượng doanh thu ký mới giảm. Các rủi ro về suy

thoái kinh tế do chiến tranh, giá dầu tăng kéo theo lạm phát cũng có thể ảnh hưởng đến hành vi chi tiêu cho chuyển đổi số của các khách hàng.

- Các rủi ro khó đoán định đến từ câu chuyện AI Agent có khả năng thay thế các nguồn việc từ dịch vụ CNTT, chúng tôi cho rằng đây là yếu tố quyết định đến niềm tin nhà đầu tư và cần theo dõi kỹ lưỡng trong thời gian tới.

**Tiềm năng tăng giá**

- Các thương vụ M&A thành công sẽ giúp FPT gia tăng thị phần.
- Lượng doanh thu ký mới cải thiện tốt hơn dự kiến trong các tháng cuối năm, là điểm tựa cho tăng trưởng 2026.

## Kết quả kinh doanh 2025 & dự phóng KQKD Q1/26

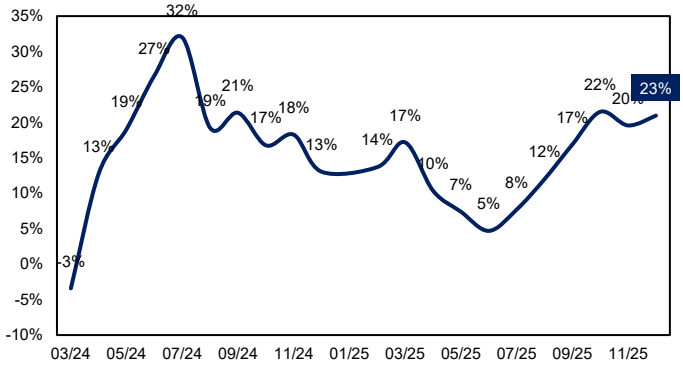
**Hình 3: Tổng hợp KQKD FPT 2025 (Đơn vị: Tỷ đồng)**

| | 2025 | 2024 | %svck | Q1/26F | Q1/25 | %svck | Đánh giá |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Doanh thu thuần** | **70,112** | **62,848** | **11.6%** | **13,171** | **16,064** | **-18.0%** | Doanh thu 2025 tăng 12% svck, trong đó, mảng viễn thông duy trì tăng trưởng ổn định, trong khi mảng CNTT và Giáo dục ghi nhận tăng trưởng chưa đạt như kỳ vọng. Trong Q1/26, việc loại bỏ hợp nhất FOX khiến Doanh thu ước tính giảm 18% svck. |
| Công nghệ | 44,475 | 39,110 | 13.7% | 11,430 | 9,769 | 17.0% | Doanh thu cả năm tăng 13.7% svck, chậm hơn đáng kể kế hoạch đặt ra từ đầu năm |
| *Dịch vụ CNTT nước ngoài* | 35,382 | 30,953 | 14.3% | 9,659 | 8,186 | 18.0% | Mảng CNTT nước ngoài ghi nhận 9T25 khá ảm đạm, nhưng có sự bứt phá trong Q4/25 khi tăng trưởng doanh thu phục hồi. Lượng backlog đã cho thấy xu hướng cải thiện liên tục qua từng tháng từ đầu Q2/25, kết thúc năm với tăng trưởng 23% svck. Trong đó, thị trường APAC phục hồi rõ nét, thị trường Nhật Bản tăng trưởng ổn định, trong khi thị trường Mỹ vẫn chưa cho thấy dấu hiệu quá rõ ràng. Trong cuối 2025, doanh nghiệp bắt đầu ghi nhận được nhiều hợp đồng lớn, chúng tôi cho rằng lượng backlog cải thiện là yếu tố then chốt để kỳ vọng sự phục hồi của mảng trong 2026. |
| *Dịch vụ CNTT trong nước* | 9,093 | 8,157 | 11.5% | 1,770 | 1,583 | 11.8% | Mảng CNTT trong nước tăng 11.5% svck. Trong đó, hệ sinh thái các sản phẩm Made-by-FPT tăng trưởng 19% svck nhờ tính ứng dụng cao cho cả doanh nghiệp cũng như khối Chính Phủ. Nhà máy AI Factory Việt Nam có tỷ lệ lấp đầy cao ~70-80% và đã đạt điểm hòa vốn trong T12/2025. |
| Viễn thông | 19,507 | 17,610 | 10.8% | - | 4,582 | na | Tăng trưởng 11% svck, doanh nghiệp trong 2025 đưa ra các gói thuê bao chất lượng giúp tăng thị phần, APRU cũng cải thiện nhờ tăng phí lần đầu cho thuê bao mới cũng như tăng cường bán chéo các dịch vụ gia tăng. |
| Giáo dục & khác | 6,132 | 6,129 | 0.1% | 1,741 | 1,707 | 2.0% | Số lượng học viên đại học giảm 8% svck là yếu tố chính khiến tăng trưởng doanh thu chậm lại. Khối K12 vẫn đang được mở rộng và tăng trưởng. |
| **LN gộp** | **25,895** | **23,698** | **9.3%** | **4,307** | **6,301** | **-31.7%** | **LN gộp tăng 9.3% svck, chủ yếu đến từ biên LN gộp mảng CNTT giảm sút. Trong Q1/26 LN gộp ước tính giảm 32% svck do loại bỏ hợp nhất FOX.** |
| Biên LN gộp | 36.9% | 37.7% | -0.8đ% | 32.7% | 39.2% | -6.5đ% | |
| Chi phí BH&QLDN | 14,912 | 13,190 | 13.1% | 2,070 | 3,706 | -44.2% | Chi phí bán hàng và QLDN Q1/26 giảm 43% svck do loại bỏ hợp nhất FOX |
| Doanh thu tài chính | 2,977 | 1,936 | 53.8% | 460 | 573 | -19.7% | Doanh thu tài chính 2025 tăng 54% svck trong đó, doanh thu tiền gửi tăng mạnh nhờ lượng tiền mặt tăng 29% sv đầu năm, doanh nghiệp cũng ghi nhận lãi từ cổ tức 209 tỷ (+100% svck) và các hoạt động về hedging tỷ giá hiệu quả. Chúng tôi ước tính doanh thu tài chính giảm ~19.7% svck, do loại bỏ lượng tiền mặt đóng góp từ FOX (chiếm ~30% tổng tiền mặt tập đoàn). |
| Chi phí tài chính | 1,672 | 1,812 | -7.7% | 270.51 | 311 | -13.1% | Chi phí tài chính giảm nhẹ 7.7% svck mặc dù chi phí lãi vay tăng mạnh trong 2025 đến từ các khoản vay ngắn hạn. Điều này chủ yếu do trong 2024 ghi nhận khoản dự phòng tổn thất đầu tư 738 tỷ đồng. Chúng tôi ước tính chi phí tài chính Q1/26 giảm 13% svck sau khi loại bỏ hợp nhất FOX. |
| Lãi/lỗ từ LDLK | 658 | 393 | 67.6% | 547.30 | 137 | 300.3% | Lãi từ LDLK tăng mạnh trong 2025 đóng góp chính từ FRT. Nhìn sang Q1/26, ước tính khoản này sẽ tăng 300% svck với đóng góp bổ sung từ FOX (+12.7% svck). |
| **LNTT** | **13,039** | **11,070** | **17.8%** | **2,994** | **3,025** | **-1.0%** | |

| | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Công nghệ | 5,883 | 5,230 | 12.5% | 1,756 | 1,416 | 24.0% | LNTT mảng CNTT tăng 12.5%, đồng nghĩa với biên LN giảm, trong đó ghi nhận mức giảm 10% mảng CNTT trong nước. Trong khi mảng CNTT nước ngoài về cơ bản vẫn giữ được biên LN nhờ các giải pháp cắt giảm chi phí và tăng năng suất lao động. Kỳ vọng mảng sẽ có sự phục hồi rõ rệt trong Q1/26 nhờ lượng backlog cải thiện từ giữa 2025. |
| Viễn thông | 4,363 | 3,588 | 21.6% | 1,059 | 943 | 12.3% | |
| Giáo dục & khác | 2,792 | 2,252 | 24.0% | 649 | 642 | 1.2% | |
| **LNST** | **11,226** | **9,427** | 19.1% | **2,553** | **2,596** | **-1.7%** | |
| Lợi ích CĐTS | 1,856 | 1,571 | 18.2% | 13 | 421 | -96.9% | Các năm trước phần lợi ích cổ đông thiểu số phần lớn đến từ FOX, chúng tôi ước tính khoản này sẽ giảm mạnh sau khi loại bỏ hợp nhất |
| **LN ròng** | **9,369** | **7,857** | **19.3%** | **2,540** | **2,174** | **16.8%** | LN ròng 2025 tăng 19% svck, khá sát so với kế hoạch đặt ra từ đầu năm. Chúng tôi ước tính LN ròng Q1/26 tăng 16.8% svck với sự phục hồi tốt từ mảng CNTT |

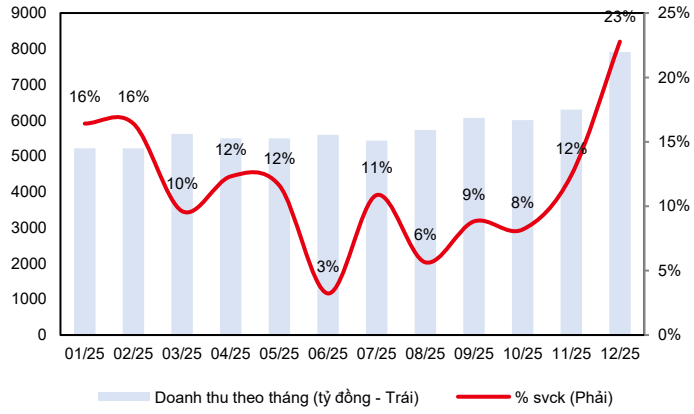
Nguồn: FPT, MBS Research

**Hình 4: Backlog ký mới có xu hướng phục hồi rõ rệt sau khi tạo đáy trong T6/25, kết thúc năm với tăng trưởng 23%, doanh nghiệp liên tục nhận được các hợp đồng lớn trong Q4/25**




Nguồn: FPT, MBS Research

**Hình 5: Tốc độ tăng trưởng doanh thu từng tháng cũng ghi nhận sự cải thiện khá tốt**




Nguồn: FPT, MBS Research

## Điều chỉnh dự phóng KQKD 2025-27

**Hình 6: Tổng hợp dự phóng KQKD của FPT trong 2025-27**

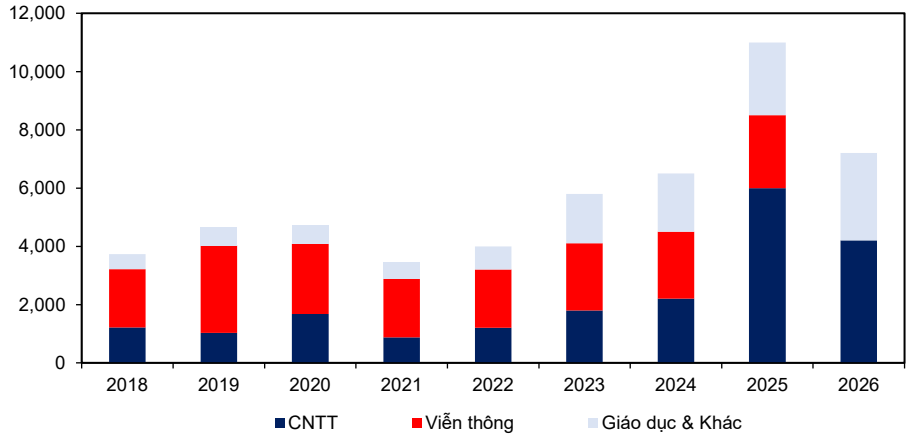
| Tỷ đồng | 2025 | %svck | 2026 | %svck | %Δ | 2027 | %svck | %Δ | Đánh giá |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Doanh thu thuần** | **70,114** | ***11.6%*** | **58,904** | ***-16.0%*** | ***-32.0%*** | **69,744** | ***18.4%*** | ***-33.9%*** | **Theo phương pháp hoạch toán mới sau khi không còn hợp nhất FOX, ước tính doanh thu giảm 16% svck trong 2026. Các ước tính mới điều chỉnh giảm lần lượt 32% và 34% sv dự phóng trước.** |
| Công nghệ | 44,475 | *13.7%* | 52,830 | *18.8%* | *-5.3%* | 63,208 | *19.6%* | *-10.0%* | - Backlog tính đến cuối 2025 tăng trưởng 23% svck, đặc biệt cải thiện tốt trong Q3, Q4 với liên tục các hợp đồng lớn được ký kết, doanh nghiệp chia sẻ cần trung bình từ 6-9 tháng để lượng backlog được chuyển đổi thành doanh thu. Theo đó, khả năng cao 2026 sẽ ghi nhận sự phục hồi rõ rệt. Hiện tại, thị trường Nhật Bản vẫn đang là trụ đỡ chính cho tăng trưởng, chiếm tỷ trọng cao (46%), thị trường APAC cũng ghi nhận sự phục hồi tốt trong khi thị trường Mỹ vẫn chưa cho thấy những diễn biến quá tích cực. Theo đó, ước tính doanh thu 2026-27 tăng 18.8% svck và 19.6% svck. Mức dự phóng mới giảm 5% và 10% sv dự báo trước đó do quan điểm thận trọng hơn về triển vọng phục hồi của thị trường CNTT toàn cầu.<br><br>- Trong nước, doanh nghiệp tiếp tục thúc đẩy các dự án chuyển đổi số lớn, đặc biệt có sự tập trung vào khối chính Phủ. Nhà máy AI tại Việt Nam đang có tỷ lệ hấp thụ cao (~70-80%) và chạm điểm hòa vốn trong T12/25, chúng tôi kỳ vọng mảng sẽ đóng góp thêm cho tăng trưởng LN từ 2026. |

| | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Giáo dục & khác | 6,132 | *0.1%* | 6,074 | *-1.0%* | *-25.4%* | 6,536 | *7.6%* | *-34.4%* | Số lượng học viên của đại học FPT giảm 8% svck trong 2025, là hệ quả của xu hướng cạnh tranh gay gắt từ khối trường công lập, các trường đối thủ hiện cũng mở rộng đào tạo các ngành như IT, bán dẫn, tăng lựa chọn với mức giá rẻ hơn. Theo đó, chúng tôi ước tính doanh thu 2026 đi ngang svck và phục hồi nhẹ trong 2027. Dự phóng mới giảm 25% và 34% sv ước tính cũ. |
| **LN gộp** | **25,895** | ***9.3%*** | **19,238** | ***-25.7%*** | ***-42.5%*** | **23,179** | ***20.5%*** | ***-43.2%*** | **Chúng tôi ước tính LN gộp 2026 giảm 25% svck do 1) Loại bỏ phần đóng góp từ FOX; 2) Điều chỉnh giảm triển vọng các mảng kinh doanh chính như CNTT, giáo dục. Ước tính mới theo đó giảm 42% và 43% sv dự phóng cũ.** |
| *%biên LN gộp* | *37%* | | *33%* | *-4.3đ%* | | *33%* | *0.6đ%* | | *Biên LN gộp giảm sau khi loại bỏ phần đóng góp từ FOX, chủ yếu do FOX có mức biên LN cao ~45% và là yếu tố kéo biên LN gộp toàn tập đoàn lên trong giai đoạn trước.* |
| Chi phí BH&QLDN | 14,912 | *13.1%* | 9,690 | *-35.0%* | *-49.6%* | 11,985 | *23.7%* | *-43.8%* | Chi phí BH&QLDN giảm mạnh trong 2026, hoạt động kinh doanh của FOX truyền thống và cần xây kênh bán hàng lớn, kéo theo phần chi phí thường chiếm ~30-35% tổng chi phí BH&QLDN của tập đoàn. Ước tính mới theo đó cũng giảm theo sau khi loại bỏ hợp nhất FOX. |
| **EBIT** | **10,984** | ***4.5%*** | **9,548** | ***-13.1%*** | ***-32.8%*** | **11,194** | ***17.2%*** | ***-35.6%*** | |
| Doanh thu tài chính | 2,977 | *53.8%* | 2,045 | *-31.3%* | *-27.0%* | 2,288 | *11.9%* | *-25.8%* | Doanh thu tài chính giảm 31% svck trong 2026 chủ yếu do loại bỏ hợp nhất FOX. Đây cũng là lý do ghi nhận mức điều chỉnh dự phóng lớn sv báo cáo cũ. |
| Chi phí tài chính | 1,672 | *-7.7%* | 1,353 | *-19.1%* | *-29.3%* | 1,501 | *10.9%* | *-27.6%* | |
| Lãi/lỗ từ LDLK | 658 | *67.6%* | 2,484 | *277.5%* | *247.6%* | 2,976 | *19.8%* | *288.2%* | Phần sẽ có sự thay đổi lớn trong 2026 khi hoạch toán FOX theo nguyên tắc của công ty LDLK. |
| *Trong đó: FOX* | 1,604 | | 1,803 | *12.4%* | | 2,048 | *13.6%* | | Trong 2026-27, ước tính LN đóng góp từ FOX tăng trưởng 14%/15% svck nhờ 1) Doanh nghiệp giữ được thị phần nhờ các gói sản phẩm chất lượng, bao gồm các gói sản phẩm được đánh giá cao về trải nghiệm người dùng và chăm sóc khách hàng; 2) APRU tăng nhờ tăng phí lần đầu cho thuê bao mới + tăng cường bán chéo các gói dịch vụ gia tăng, tiêu biểu như gói truyền hình có độc quyền Ngoại Hạng Anh + UFC. Các giải pháp cho doanh nghiệp đầy đủ như cho thuê line mạng riêng, các giải pháp về cloud, server với hệ thống DC vừa được bổ sung một nhà máy mới Fornix HCM02. |
| **LN trước thuế** | **13,039** | ***17.8%*** | **12,778** | ***-2.0%*** | ***-19.6%*** | **15,011** | ***17.5%*** | ***-22.1%*** | **Chúng tôi ước tính LNTT đạt 12,664 tỷ đồng, cao hơn 9% sv kế hoạch doanh nghiệp đặt ra là 11,600 tỷ đồng.** |
| Công nghệ | 5,883 | *12.5%* | 7,333 | *24.7%* | *-5.9%* | 8,829 | *20.4%* | *-10.9%* | Trong đó, kỳ vọng mảng CNTT có sự cải thiện rõ rệt về biên LN, doanh nghiệp vẫn đề cao kế hoạch áp dụng AI để tăng năng suất + kỳ vọng nhà máy AI factory tại Nhật Bản sẽ hết lỗ trong 2026, hỗ trợ cải thiện biên LN. |
| Giáo dục & khác | 2,792 | *24.0%* | 2,733 | *-2.1%* | *-10.4%* | 2,958 | *8.2%* | *-19.7%* | |
| Viễn Thông | 1,604 | | 1,803 | *12.4%* | *-2.5%* | 2,048 | *13.6%* | *-2.0%* | |
| **LNST** | **11,226** | ***19.1%*** | **10,998** | ***-2.0%*** | ***-18.8%*** | **12,983** | ***18.1%*** | ***-20.9%*** | |
| Lợi ích CĐTS | 1,856 | *18.2%* | 66 | *-96.5%* | *-97.1%* | 78 | *18.1%* | *-97.2%* | Trong GĐ trước 2025, phần lợi ích cổ đông thiểu số chủ yếu đến từ FOX, sau khi thay đổi cách hạch toán, chúng tôi ước tính giá trị này sẽ giảm mạnh trong 2026-27. |
| **LN ròng** | **9,369** | ***19.3%*** | **10,932** | ***16.7%*** | ***-2.7%*** | **12,906** | ***18.1%*** | ***-5.3%*** | **Theo đó, từ các thay đổi trên, chúng tôi ước tính LN ròng của FPT GĐ 2026-27 tăng lần lượt 16.7%/18.1% svck, giảm 2.7%/5.3% sv dự phóng cũ.** |

Nguồn: FPT, MBS Research

## Tập trung nguồn lực lớn cho mảng CNTT trong GĐ 2026-28

**Hình 7: Kế hoạch phân bổ ngân sách đầu tư 2026 không còn mảng Viễn Thông, doanh nghiệp tập trung nguồn lực lớn cho mảng CNTT (Đơn vị: tỷ đồng)**




Nguồn: MBS Research

Trong 2026, doanh nghiệp đặt kế hoạch tăng trưởng doanh thu 58,580 tỷ đồng và LNTT đạt 11,629 tỷ đồng. Mức dự báo tương đương tăng trưởng lần lượt -16% svck và -10% svck (mức tăng trưởng sau khi điều chỉnh cách hạch toán FOX là 15.8% svck và 15% svck). Ngoài ra, FPT nêu ra định hướng chiến lược giai đoạn 2026-28 cho thấy quyết tâm và dành nguồn lực lớn tại mảng CNTT, cụ thể:

**Mảng CNTT:** Chiến lược AI-First, chuyển dịch từ mô hình cung cấp dịch vụ CNTT truyền thống sang nền tảng AI-native, trong đó AI được tích hợp xuyên suốt vào toàn bộ sản phẩm, dịch vụ và quy trình vận hành. Tập đoàn tập trung phát triển hệ sinh thái AI gồm các nền tảng như FPT.AI, AI Agents, AI Studio và FleziPT, đồng thời mở rộng ứng dụng AI theo ngành (tài chính, sản xuất, y tế, logistics) nhằm tự động hóa quy trình và nâng cao hiệu quả vận hành cho khách hàng doanh nghiệp. Nâng tầm chuỗi giá trị ở các khâu hợp tác khác như 1) Đầu tư hạ tầng công nghệ lõi, bao gồm AI Factory tại Việt Nam và Nhật Bản; 2) Mở rộng hệ sinh thái công nghệ chiến lược như cloud, bán dẫn, an ninh mạng, blockchain và UAV tiêu biểu như dự án nhà máy kiểm thử và đóng gói chip tại Bắc Ninh, ký MOU hợp tác với G42 làm Hyperscale DC; 3) Trong nước, chuyển đổi số khu vực Chính phủ và địa phương là thị trường trọng điểm trong trung hạn thông qua các dự án dữ liệu quốc gia, chính phủ số và đô thị thông minh.

**Giáo dục:** Mở rộng hệ sinh thái giáo dục nhằm cung cấp nguồn nhân lực cho các lĩnh vực công nghệ chiến lược. Hệ thống giáo dục FPT được mở rộng từ phổ thông đến đại học và sau đại học, các chương trình đào tạo tập trung vào các lĩnh vực như AI, bán dẫn, an ninh mạng và robotics, đồng thời tích hợp AI vào chương trình STEM và triển khai các mô hình đào tạo mới như lớp học đảo ngược. Trong dài hạn, chiến lược này giúp FPT xây dựng lực lượng nhân sự công nghệ quy mô lớn, đồng thời củng cố hệ sinh thái đổi mới sáng tạo phục vụ chiến lược phát triển công nghệ của tập đoàn.

# BÁO CÁO TÀI CHÍNH

| Báo cáo kết quả HĐKD | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|---|---|---|---|---|
| Doanh thu thuần | 62,963 | 70,208 | 58,904 | 69,744 |
| Giá vốn hàng bán | (39,150) | (44,217) | (39,666) | (46,564) |
| Lợi nhuận gộp | 23,698 | 25,895 | 19,238 | 23,179 |
| Chi phí quản lý DN | (7,074) | (7,331) | (5,020) | (6,294) |
| Chi phí bán hàng | (6,116) | (7,581) | (4,669) | (5,691) |
| LN từ HĐKD | 10,508 | 10,984 | 9,548 | 11,194 |
| EBITDA thuần | 12,867 | 13,680 | 13,015 | 15,065 |
| **LN trước thuế & lãi vay** | **10,508** | **10,984** | **9,548** | **11,194** |
| Thu nhập lãi | 1,936 | 2,977 | 2,045 | 2,288 |
| Chi phí tài chính | (1,812) | (1,672) | (1,353) | (1,501) |
| Thu nhập ròng khác | 45 | 92 | 54 | 54 |
| TN từ các Cty LK & LD | 393 | 658 | 2,484 | 2,976 |
| **LN trước thuế** | **11,070** | **13,039** | **12,778** | **15,011** |
| Thuế TNDN | (1,642) | (1,813) | (1,780) | (2,028) |
| Lợi nhuận sau thuế | 9,427 | 11,226 | 10,998 | 12,983 |
| Lợi ích cổ đông thiểu số | 1,571 | 1,856 | 66 | 78 |
| **Lợi nhuận ròng** | **7,857** | **9,369** | **10,932** | **12,906** |
| Chi trả cổ tức | (3,292) | (4,574) | (4,754) | (5,584) |
| Lợi nhuận giữ lại | 4,565 | 4,796 | 6,178 | 7,322 |

| Báo cáo lưu chuyển tiền tệ | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|---|---|---|---|---|
| LN trước thuế | 11,070 | 13,039 | 12,778 | 15,011 |
| Khấu hao | 2,535 | 2,900 | 2,117 | 2,478 |
| Thuế đã nộp | (1,210) | (2,247) | (1,780) | (2,028) |
| Các khoản điều chỉnh khác | - | - | - | - |
| Thay đổi VLĐ | 3,646 | 5,850 | 1,094 | 3,833 |
| **LCTT từ HĐKD** | **11,704** | **10,189** | **7,568** | **10,270** |
| Đầu tư TSCĐ | (3,275) | (5,151) | 4,516 | (2,075) |
| Thu từ TL, nhượng bán TSCĐ | 14 | 7 | - | - |
| **LCTT từ đầu tư** | **(8,462)** | **(11,660)** | **4,132** | **(5,019)** |
| Thu từ PH CP, nhận góp VCSH | 163 | 1,196 | - | - |
| Tiền vay ròng nhận được | (6,472) | 2,137 | 2,351 | 2,586 |
| Dòng tiền từ HĐTC khác | (2) | (1) | - | - |
| Cổ tức, LN đã trả cho CSH | (3,292) | (4,574) | (4,754) | (5,584) |
| **LCTT từ hoạt động TC** | **(2,198)** | **2,801** | **(11,227)** | **(3,446)** |
| Tiền & tương đương tiền đầu kì | 8,279 | 9,315 | 10,540 | 11,014 |
| LC tiền thuần trong năm | 1,044 | 1,331 | 474 | 1,804 |
| **Tiền & tương đương tiền cuối kì** | **9,315** | **10,540** | **11,014** | **12,818** |

| Bảng cân đối kế toán | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|---|---|---|---|---|
| Tiền và tương đương tiền | 9,315 | 10,540 | 11,014 | 12,818 |
| Đầu tư ngắn hạn | 21,785 | 29,613 | 23,623 | 26,086 |
| Phải thu khách hàng | 10,537 | 12,734 | 10,185 | 12,060 |
| Hàng tồn kho | 1,990 | 2,251 | 1,703 | 1,999 |
| Tổng tài sản ngắn hạn | 45,536 | 58,103 | 46,879 | 54,286 |
| Tài sản cố định | 12,777 | 15,387 | 12,168 | 14,371 |
| Xây dựng cơ bản dở dang | 2,560 | 1,605 | 908 | 908 |
| BĐS đầu tư | - | - | - | - |
| Đầu tư vào công ty con | - | - | - | - |
| Đầu tư vào công ty LD,LK | - | - | - | - |
| Các khoản đầu tư dài hạn khác | 5,675 | 7,405 | 17,571 | 18,330 |
| Tổng tài sản dài hạn | 26,464 | 29,987 | 29,683 | 32,946 |
| **Tổng tài sản** | **72,000** | **88,090** | **76,562** | **87,232** |
| | | | | |
| Vay & nợ ngắn hạn | 14,446 | 19,170 | 12,476 | 14,400 |
| Phải trả người bán | 3,837 | 2,888 | 3,390 | 4,023 |
| Phải trả ngắn hạn khác | 874 | 1,015 | 406 | 476 |
| Tổng nợ ngắn hạn | 34,836 | 41,553 | 29,235 | 32,808 |
| Vay & nợ dài hạn | 501 | 1,904 | 2,126 | 2,338 |
| Các khoản phải trả khác | 804 | 754 | 440 | 516 |
| Tổng Nợ dài hạn | 1,436 | 2,785 | 2,711 | 3,027 |
| **Tổng nợ** | **36,272** | **44,338** | **31,946** | **35,835** |
| | | | | |
| Vốn điều lệ | 14,711 | 17,035 | 19,727 | 22,844 |
| Thặng dư vốn cổ phần | 50 | 50 | 50 | 50 |
| Cổ phiếu quỹ | 1,929 | 3,500 | 3,500 | 3,500 |
| LN giữ lại | 11,031 | 14,324 | 18,092 | 21,469 |
| Các quỹ thuộc VCSH | 2,033 | 1,557 | 1,892 | 2,233 |
| Vốn chủ sở hữu khác | 90 | 91 | 91 | 91 |
| Lợi ích cổ đông thiểu số | 5,933 | 7,265 | 1,285 | 1,231 |
| Tổng vốn chủ sở hữu | 35,728 | 43,751 | 44,616 | 51,397 |
| **Tổng nợ và VCSH** | **72,000** | **88,090** | **76,562** | **87,232** |

| Các chỉ số cơ bản | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|---|---|---|---|---|
| Tăng trưởng doanh thu thuần | 19.4% | 11.6% | -16.0% | 18.4% |
| Tăng trưởng EBITDA | 19.0% | 6.3% | -4.9% | 15.8% |
| Tăng trưởng LN từ HĐKD | 24.3% | 4.5% | -13.1% | 17.2% |
| Tăng trưởng LN trước thuế | 20.3% | 17.8% | -2.0% | 17.5% |
| Tăng trưởng LN ròng | 21.5% | 19.3% | 16.7% | 18.1% |
| Tăng trưởng EPS | 21.5% | 19.3% | 16.7% | 18.1% |
| | | | | |
| Biên LN gộp | 37.7% | 36.9% | 32.7% | 33.2% |
| Biên EBITDA | 20.4% | 19.5% | 22.1% | 21.6% |
| Biên LN ròng | 15.0% | 16.0% | 18.7% | 18.6% |
| ROAE | 23.9% | 23.6% | 24.7% | 26.9% |
| ROAA | 11.9% | 11.7% | 13.3% | 15.8% |
| ROIC | 22.9% | 21.4% | 22.5% | 22.9% |
| | | | | |
| Vòng quay tài sản | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| Cổ tức chi trả/LN ròng | 41.9% | 48.8% | 43.5% | 43.3% |
| Tổng nợ vay/VCSH | 41.8% | 48.2% | 32.7% | 32.6% |
| Nợ vay ròng/VCSH | 15.8% | 24.1% | 8.0% | 7.6% |
| Nợ vay ròng/Tổng tài sản | 7.8% | 12.0% | 4.7% | 4.5% |
| Khả năng thanh toán lãi vay | 19.0 | 13.6 | 17.5 | 17.9 |
| | | | | |
| Số ngày phải thu | 60.4 | 65.4 | 62.2 | 62.2 |
| Số ngày nắm giữ hàng tồn kho | 16.2 | 20.4 | 13.2 | 13.0 |
| Số ngày phải trả tiền bán | 40.4 | 31.1 | 26.6 | 26.0 |
| | | | | |
| Khả năng thanh toán ngắn hạn | 3.2 | 3.0 | 3.8 | 3.8 |
| Khả năng thanh toán nhanh | 0.3 | 0.4 | 0.6 | 0.7 |
| Khả năng thanh toán tiền mặt | 2.2 | 2.1 | 2.8 | 2.7 |
| | | | | |
| **Định giá** | | | | |
| EPS (đồng/cp) | 4,613 | 5,502 | 6,419 | 7,578 |
| BVPS (đồng/cp) | 17,495 | 21,425 | 25,444 | 29,457 |
| P/E (lần) | 16.7 | 14.0 | 12.0 | 10.2 |
| P/B (lần) | 4.4 | 3.6 | 3.0 | 2.6 |

## MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

## HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

### Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

| | |
|---|---|
| KHẢ QUAN | Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên |
| TRUNG LẬP | Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15% |
| KÉM KHẢ QUAN | Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn 15% |

### Khuyến nghị đầu tư ngành

| | |
|---|---|
| KHẢ QUAN | Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền |
| TRUNG LẬP | Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Nắm giữ, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền |
| KÉM KHẢ QUAN | Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Bán, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền |

## CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập vào tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quân đội (MB), Công ty Cổ phần Chứng khoán MB (MBS) là một trong sáu công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã phát triển thành một trong những công ty môi giới hàng đầu trong nước. Trong hai năm liên tiếp từ 2009 đến 2010, MBS dẫn đầu công ty môi giới về thị phần trên cả Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX) và Sở Giao dịch Chứng khoán TP.HCM (HOSE) và liên tục được xếp hạng trong Top 5 về thị phần tại cả hai sở giao dịch chứng khoán.

Địa chỉ:
Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội
Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601
Website: www.mbs.com.vn

## KHỐI NGHIÊN CỨU CÔNG TY CPCK MB

**Giám đốc Khối Nghiên cứu**
*Trần Thị Khánh Hiền*

**Trưởng phòng**
*Nguyễn Tiến Dũng*

**Macro & Market Strategy**
*Ngô Quốc Hưng*
*Nghiêm Phú Cường*
*Võ Đức Anh*
*Đinh Hà Anh*

**Ngân hàng – Dịch vụ Tài chính**
*Đinh Công Luyến*
*Phạm Thị Thanh Hường*

**Bất động sản**
*Nguyễn Minh Đức*
*Lê Hải Thành*
*Phạm Thị Thanh Huyền*

**Công nghiệp – Năng lượng**
*Nguyễn Hà Đức Tùng*
*Mai Duy Anh*

**Dịch vụ - Tiêu dùng**
*Nguyễn Quỳnh Ly*