BAOVIET Securities

Công nghệ

Báo cáo cập nhật

Tháng 10, 2025

Công ty Cổ phần FPT

Mã giao dịch: FPT | Reuters: FPT.HM | Bloomberg: FPT VN

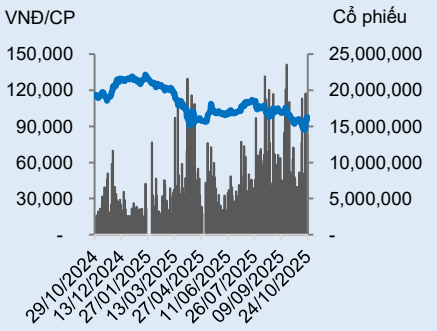
Hợp đồng ký mới có dấu hiệu phục hồi

Khuyến nghị	OUTPERFORM
Giá kỳ vọng (VNĐ/CP)	115.000
Giá thị trường (24/10/2025)	97.700
Lợi nhuận kỳ vọng	+17,7%

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	87.000-133.039
Vốn hóa	166.433 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	1.703.507.121
KLGD bình quân 10 ngày	12.893.190
% sở hữu nước ngoài	36,56%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	2.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	2%
Beta	0,61

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
FPT	-25,5%	2,3%	-6,1%	-0,9%
VN-Index	32,6%	1,0%	12,0%	32,6%

Chuyên viên phân tích

Trương Sỹ Phú, CFA

(84 28) 3914 6888 ext. 258

phuts@bvsc.com.vn

Cập nhật kết quả kinh doanh 9 tháng 2025. Doanh thu thuần 49.887 tỷ đồng (+10,3% yoy) và lợi nhuận sau thuế - cđts 6.867 tỷ đồng (+19,2% yoy). Tính riêng Q3, lợi nhuận sau thuế - cđts tăng trưởng hơn 16% yoy.

- **Dịch vụ IT quốc tế:** Doanh thu +12,8% yoy và lợi nhuận +12,7% yoy, trong đó biên lợi nhuận +40 bps nhờ lãi tỷ giá và tăng năng suất lao động. Cơ cấu doanh thu tiếp tục chuyển dịch theo hướng giá trị gia tăng cao hơn, được dẫn dắt bởi doanh thu chuyển đổi số +19% yoy, chiếm 48% tổng doanh thu. Về thị trường, Nhật và EU là 2 thị trường tăng trưởng cao nhất, lần lượt là 26% yoy và 31% yoy, Mỹ tăng trưởng 7,5% yoy trong khi APAC tiếp tục ảm đạm trong Q3.
- **Dịch vụ IT trong nước:** Doanh thu +1,5% yoy và lợi nhuận +31,9% yoy, qua đó biên lợi nhuận +110 bps yoy nhờ tỷ trọng doanh thu phần mềm tăng và hoàn nhập dự phòng. Đáng chú ý, doanh thu Made-By-FPT tăng trưởng khả quan 22,8% yoy.
- **Dịch vụ viễn thông:** Doanh thu +11,5% yoy và lợi nhuận +21,3% yoy. Trong đó, doanh thu băng thông rộng +15% yoy và các mảng khác (Data Center, PayTV, v.v) +7,7% yoy. Tăng trưởng được hỗ trợ bởi doanh thu bình quân thuê bao (APRU) tăng, thị phần và tối ưu hoá chi phí.
- **Giáo dục, đầu tư và khác:** Doanh thu +3,9% yoy và lợi nhuận +21,2% yoy. Tăng trưởng này chủ yếu đến từ khoản cổ tức tiền mặt từ TPB trong Q2 và sự cải thiện của FPT Synnex và FRT. Trong khi đó, doanh thu riêng mảng Giáo dục chỉ đi ngang so với cùng kỳ do cạnh tranh gay gắt với các trường đại học công lập.

Tín hiệu khả quan từ giá trị hợp đồng ký mới. Giá trị ký mới tăng tốc, luỹ kế tăng trưởng 14,4% yoy (tháng trước 12,2% yoy), trong đó số lượng hợp đồng có trị giá trên 10 triệu USD tăng trưởng gần gấp đôi so với năm ngoái. Ngoài ra, thời gian gần đây FPT có ký kết hợp đồng kỷ lục 256 triệu USD tại Châu Á và 100 triệu USD tại Mỹ, được thực lần lượt trong 5 và 3 năm. Xu hướng cải thiện này tương đồng với các doanh nghiệp cùng ngành như Accenture, HCL, TCS, InfoSys, v.v.

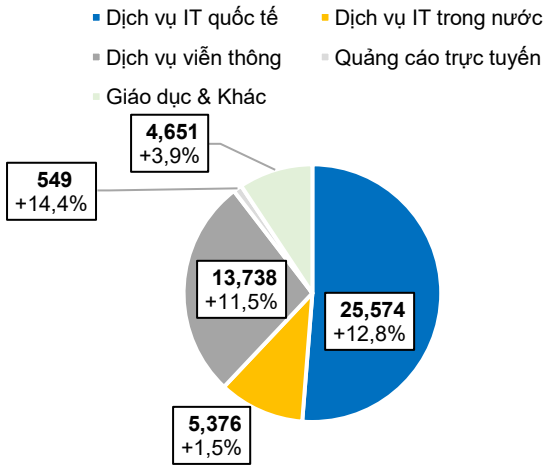
Chi tiêu IT vẫn có sự tăng trưởng nhưng chọn lọc hơn. Dự báo hồi tháng 7/2025 của Gartner dựa trên khảo sát 252 lãnh đạo cấp cao nhiều ngành công nghiệp tại Bắc Mỹ và Tây Âu cho thấy nhu cầu chi tiêu IT năm 2025 có thể tăng 7,9% yoy, nhờ chi tiêu cho hạ tầng Data Center tăng 42,4% yoy. Nhóm Dịch vụ IT và Phần mềm được dự báo tăng lần lượt 4,4% và 10,5% yoy – tốc độ giảm nhẹ so với năm trước. Trong đó, các loại chi tiêu duy trì cho Cloud, Managed Services (thường là các hợp đồng dài hạn) sẽ có tính ổn định cao hơn trong khi chi tiêu theo dự án sẽ chịu ảnh hưởng bởi lớn nhất trước những bất định trong môi trường kinh doanh và tình hình địa chính trị toàn cầu.

Triển vọng 2025–2026. Về doanh thu, BVSC dự báo lần lượt 69.055 tỷ đồng (+9,7% yoy) và 78.218 tỷ đồng (+13,3% yoy). Về lợi nhuận sau thuế - cđts, chúng tôi dự báo lần lượt 9.302 tỷ đồng (+18,5% yoy) và 10.780 tỷ đồng (+15,9% yoy). **Dự báo tương ứng với P/E dự phóng 18,0x cho năm 2025 và 15,5x cho năm 2026.**

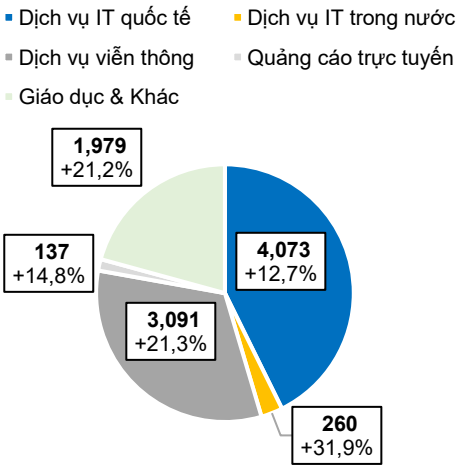
- **Dịch vụ IT quốc tế:** Tăng trưởng doanh thu lần lượt 12,7% và 17,1% yoy. Sự tăng tốc trong 2026 sẽ đến từ sự phục hồi hai chữ số của khu vực APAC, Nhật và EU giữ vững phong độ tăng trưởng.
- **Dịch vụ IT trong nước:** Tăng trưởng doanh thu lần lượt 2% và 10% yoy. FPT cho biết đang thấy nhiều tín hiệu tích cực từ nhóm khách hàng Nhà nước, trong xu thế chuyển đổi số toàn quốc, nhất là sau khi sáp nhập các tỉnh thành.
- **Dịch vụ viễn thông:** Duy trì tăng trưởng doanh thu quanh 11% cho cả 2 năm.
- **Giáo dục:** FPT cho biết cạnh tranh với các trường công lập vẫn gay gắt trong năm sau, qua đó doanh thu mảng này khả năng tiếp tục đi ngang.

Khuyến nghị đầu tư. Cân đối giữa triển vọng tăng trưởng 2025–2026 và phương pháp định giá tổng hợp từng phần (SoTP), BVSC xác định giá trị hợp lý cho FPT trong 12 tháng tới **115.000 đồng/cp** và khuyến nghị **OUTPERFORM**. Mức P/E dự phóng 2026 - 15,5x là khá hấp dẫn so với trung bình 20x của các doanh nghiệp cùng ngành và so với bình quân 5 năm gần nhất. Chúng tôi kỳ vọng xu hướng phục hồi đơn hàng ký mới của ngành sẽ tiếp diễn, góp phần dẫn dắt dòng tiền và kỳ vọng đầu tư quay trở lại với ngành dịch vụ IT trên toàn cầu.

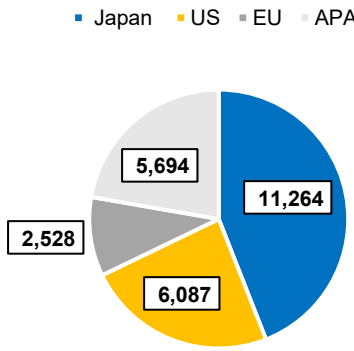
Cơ cấu doanh thu - 9T 2025
Đvt: tỷ đồng



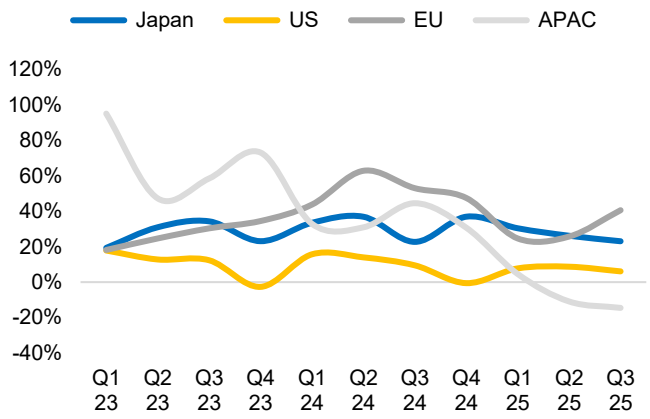
Cơ cấu lợi nhuận - 9T 2025
Đvt: tỷ đồng



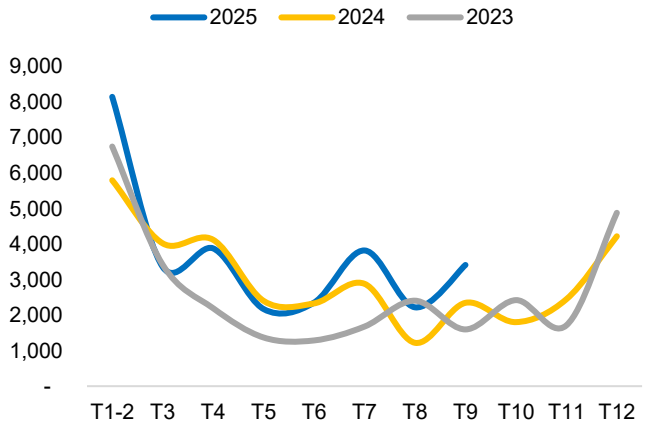
Cơ cấu doanh thu Dịch vụ IT quốc tế
Đvt: tỷ đồng



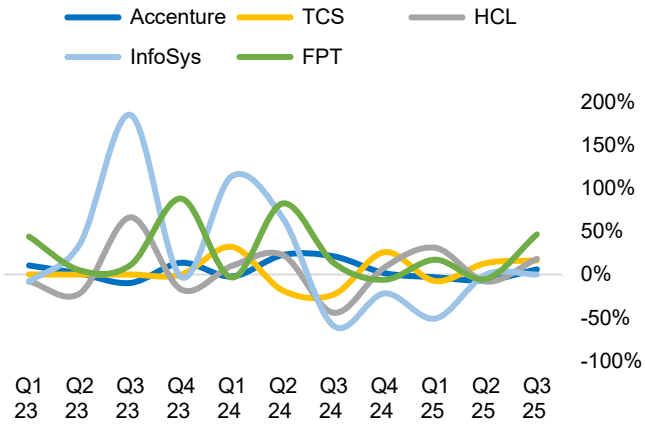
Tăng trưởng doanh thu theo thị trường



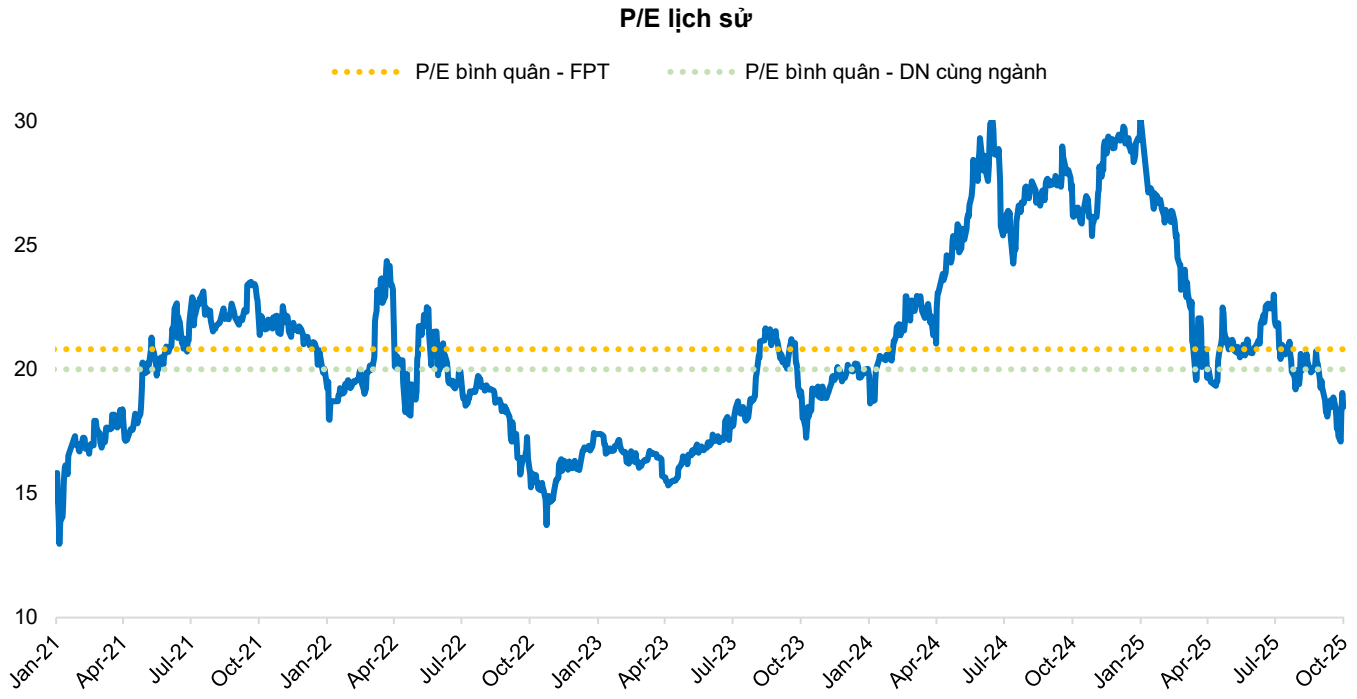
Giá trị hợp đồng ký mới
Đvt: tỷ đồng



Tăng trưởng hợp đồng ký mới
So với các doanh nghiệp cùng ngành



Nguồn: FPT, BVSC tổng hợp



Nguồn: Fiin

Định giá SOTP

Đvt: tỷ đồng	Chỉ số mục tiêu	Chỉ số định giá	Giá trị thuộc về FPT
+ CNTT nước ngoài	20,2x	P/E	108.816
+ CNTT trong nước	16,0x	P/E	8.500
+ Viễn thông	15,0x	P/E	26.853
+ Trực tuyến	10,0x	P/E	959
+ Giáo dục	20,0x	P/E	28.782
+ Công ty liên kết	1,0x	Giá thị trường + GTSS	13.052
+ TPB & FTS	N/A	Giá thị trường	5.240
+ Đầu tư dài hạn khác	1,0x	GTSS	262
+ Tiền mặt ròng	1,0x	GTSS	3.464
= Tổng			**195.928**
SLCP (triệu cp)			1.703,5
Giá trị hợp lý mỗi cp (đồng)			**115.015**
Giá mục tiêu @ EPS 2026			18,2x

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO

Kết quả kinh doanh				
(Đơn vị: tỷ VNĐ)	**2023**	**2024**	**2025F**	**2026F**
Doanh thu thuần	52.618	62.849	69.055	78.218
Giá vốn	(32.298)	(39.049)	(42.997)	(48.829)
Lợi nhuận gộp	20.320	23.800	26.057	29.389
Doanh thu tài chính	2.336	1.929	2.901	3.376
Chi phí tài chính	(1.718)	(1.812)	(1.525)	(1.503)
Lợi nhuận sau thuế	6.465	7.849	9.302	10.780

Bảng cân đối kế toán				
(Đơn vị: tỷ VNĐ)	**2023**	**2024**	**2025F**	**2026F**
Tiền & khoản tương đương tiền	8.279	9.315	11.919	15.238
Các khoản phải thu ngắn hạn	9.674	11.380	12.504	14.163
Hàng tồn kho	1.593	1.836	2.021	2.296
Tài sản cố định hữu hình	13.643	14.842	14.393	12.980
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	3.335	3.319	3.319	3.319
Tổng tài sản	**60.283**	**72.013**	**80.297**	**94.346**
Nợ ngắn hạn	29.652	34.780	33.993	37.628
Nợ dài hạn	698	1.436	1.436	1.436
Vốn chủ sở hữu	29.933	35.797	44.867	55.282
Tổng nguồn vốn	**60.283**	**72.013**	**80.297**	**94.346**

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	**2023**	**2024**	**2025F**	**2026F**
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu	19,6%	19,4%	9,9%	13,3%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	21,8%	21,4%	18,5%	15,9%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên	38,6%	37,9%	37,7%	37,6%
Lợi nhuận thuần biên	12,3%	12,5%	13,5%	13,8%
ROA	12,9%	13,1%	13,6%	13,3%
ROE	26,0%	26,3%	25,1%	23,5%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Nợ/Tổng tài sản	50,3%	50,3%	44,1%	41,4%
Nợ/Tổng vốn chủ sở hữu	101,4%	101,2%	79,0%	70,7%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	3.782	4.592	5.442	6.307
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	14.609	17.469	21.626	26.415

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Trương Sỹ Phú** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này, Báo cáo được hoàn thành trên cơ sở khách quan độc lập, Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy, Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như không kiểm chứng được hết những thông tin nêu trên, Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm khách quan của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán, Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo, **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư về những tổn thất có thể xảy ra, thua lỗ khi đầu tư, **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** và **tôi** cũng không chịu bất kỳ trách nhiệm về những thông tin chưa chính xác về doanh nghiệp,

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt,

Hệ thống nhận định của BVSC được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu hiện tại so với giá mục tiêu, xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại, Trừ khi có nhận định khác, những nhận định đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng,

Các nhận định	Định nghĩa
OUTPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên +15%
NEUTRAL	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -15% đến +15%
UNDERPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ dưới -15%

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng
Giám đốc khối
dungpt@bvsc,com,vn

Lưu Văn Lương
Phó Giám đốc khối
luonglv@bvsc,com,vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc
Phó Giám đốc khối
ngocnch@bvsc,com,vn

Nguyễn Đức Hoàng, CFA
Ngân hàng, Bảo hiểm
hoangnd@bvsc,com,vn

Trương Sỹ Phú, CFA
Hàng tiêu dùng, CNTT
phuts@bvsc,com,vn

Trần Xuân Bách
Phân tích kỹ thuật
bachtx@bvsc,com,vn

Trần Phương Thảo
Bất động sản, Khu công nghiệp
thaotp@bvsc,com,vn

Tôn Nữ Nhật Minh, ACCA
Dược phẩm, Hóa chất cơ bản, Thép
minhtnn@bvsc,com,vn

Hoàng Thị Minh Huyền
Chuyên viên vĩ mô
huyenhtm@bvsc,com,vn

Nguyễn Hà Minh Anh
Nông nghiệp, Hàng tiêu dùng
anhnhm@bvsc,com,vn

Nguyễn Viết Dần
Cảng biển, Vận tải biển
dannv@bvsc,com,vn

Nguyễn Hồng Hoa
Chiến lược thị trường
hoanh@bvsc,com,vn

Trần Tuấn Dương, CFA
Năng lượng, Chứng khoán, Xây dựng
duongtt@bvsc,com,vn

Lương Ngọc Tuấn Dũng, CFA
Bán lẻ, Hàng tiêu dùng
dunglnt@bvsc,com,vn

Nguyễn Đăng Thành
Dầu khí, Hàng không
thanhnd@bvsc,com,vn

Nguyễn Minh Khôi
Vật liệu xây dựng
khoinm@bvsc,com,vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 08 Lê Thái Tổ, P. Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, P. Sài Gòn, Tp, HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888