

Mua vào (giữ nguyên)

Giá mục tiêu: VNĐ157,100 (giữ nguyên)

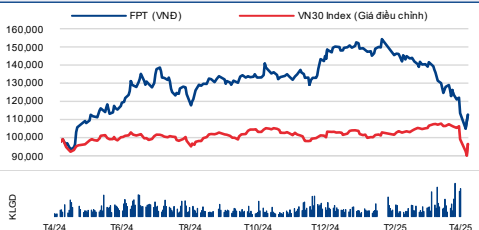
Tiềm năng tăng/giảm: 39.5%

Giá cổ phiếu (đồng) (10/4/2025) 112,600

Mã Bloomberg	FPT VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	93,483-154,300
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	107,667
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	165,642
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	6,429
Slg CP lưu hành (tr.đv)	1,471
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	721
Slg CP NN được mua (tr.đv)	90.1
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	42.9%
Tỷ lệ freefloat	78.8%
Cổ đông lớn	Trương Gia Bình (7.07%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Giá cổ phiếu (%)	-1 thg	-3 thg	-12 thg
Cổ phiếu thường	(19.2)	(23.6)	15.4
So với chỉ số	(9.99)	(20.9)	16.7
So với ngành	-	-	-

Nguồn: Công ty, FactSet

HSC và trung bình thị trường

EPS ĐC (đồng)	HSC	Thị trường	% ch.lệch
2025F	5,844	6,307	(7.3)
2026F	7,051	7,805	(9.7)
2027F	8,543	9,231	(7.5)

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

FPT đang chuyển mình từ một đơn vị gia công phần mềm trở thành công ty công nghệ thực thụ trên phạm vi toàn cầu.

Chuyên viên phân tích

Võ Thị Ngọc Hân, CFA

Giám Đốc Cấp Cao, Ngành Công Nghiệp
han.vtn@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 314

Trần Thị Thu Nga, CFA

Trưởng phòng, Ngành Công Nghiệp &
nga.ttthu@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4807

Trở về vùng giá trị sau đợt bán tháo; Mua vào

- HSC duy trì khuyến nghị Mua vào đối với FPT và giữ nguyên giá mục tiêu 157.100đ – sau khi giá cổ phiếu giảm bởi tin tức chính sách thuế của Mỹ – cho thấy tiềm năng tăng giá là 40%.
- 57% LNTT năm 2024 của FPT đến từ các HĐKD trong nước và/hoặc các mảng kinh doanh phòng thủ, giúp giảm thiểu tác động tiêu cực của chính sách thuế quan/tình hình bất ổn toàn cầu. Tuy nhiên, phần 43% LNTT còn lại từ mảng dịch vụ CNTT nước ngoài có thể bị ảnh hưởng gián tiếp.
- Chúng tôi giữ nguyên dự báo lợi nhuận giai đoạn 2025-2027, cho thấy mức tăng trưởng lần lượt là 18,9%/20,6%/21,2% (lợi nhuận thuần tăng trưởng với tốc độ CAGR 3 năm là 20,2%).
- Sau khi giá cổ phiếu giảm 19% trong 1 tháng qua, FPT đang giao dịch với P/E dự phóng năm 2025/2026 lần lượt ở mức 19,3 lần/16 lần, thấp hơn 18%/22% so với bình quân các công ty cùng ngành trên toàn cầu. Đây là mức định giá hấp dẫn, theo quan điểm của chúng tôi.

Sự kiện: Đánh giá tác động của thuế ‘đối ứng’

Lợi nhuận HĐKD cốt lõi của FPT có vẻ ít bị ảnh hưởng trực tiếp từ chính sách thuế ‘đối ứng’ của Mỹ, vì chính sách thuế này không áp dụng cho ngành dịch vụ. Tuy nhiên, chúng tôi dự báo Công ty có thể sẽ chịu tác động gián tiếp do tình trạng suy thoái kinh tế toàn cầu làm giảm nhu cầu về dịch vụ CNTT trên toàn cầu, mảng đóng góp lần lượt 49%/43% vào doanh thu thuần/LNTT năm 2024 của FPT. Trong khi đó, với tỷ trọng thị trường trong nước lớn thông qua các mảng Viễn thông và Giáo dục (đóng góp tổng cộng 51% doanh thu và 57% LNTT) sẽ giảm thiểu các tác động tiêu cực đến từ sự sụt giảm doanh thu trong ngắn hạn của mảng dịch vụ CNTT nước ngoài.

Tác động: Giữ nguyên dự báo lợi nhuận thuần giai đoạn 2025-2027

HSC giữ nguyên dự báo lợi nhuận giai đoạn 2025-2027, cho thấy lợi nhuận thuần tăng trưởng với tốc độ CAGR 3 năm là 20,2%. Triển vọng lợi nhuận trong ngắn hạn đến trung hạn cho năm 2025 được hỗ trợ bởi lượng hợp đồng đã ký còn tồn đọng khá lớn. Ngoài ra, tỷ trọng thị trường trong nước lớn ở mảng Viễn thông và Giáo dục của FPT được kỳ vọng sẽ giảm thiểu các tác động tiêu cực từ các rủi ro trên toàn cầu. Tuy nhiên, chiến tranh thương mại kéo dài có thể làm nghiêm trọng thêm các tác động gián tiếp mà FPT có kế hoạch giảm thiểu thông qua chiến lược tối ưu hóa chi phí, tập trung vào cải thiện năng suất lao động của kỹ sư, tăng cường tự động hóa và chuyển đổi số. Kịch bản xấu nhất của chúng tôi cho thấy lợi nhuận thấp hơn 6% so với dự báo, dựa trên khả năng nhu cầu dịch vụ IT tại thị trường Mỹ thấp hơn dự báo.

Định giá và khuyến nghị

Sau khi giá cổ phiếu giảm 19% trong 1 tháng qua và giảm 27% từ mức đỉnh, định giá của FPT trở nên hấp dẫn hơn với P/E dự phóng năm 2025/2025 ở mức 19.3 lần/16 lần (P/E trượt dự phóng 1 năm là 18,2 lần), thấp hơn bình quân 3 năm ở mức 19,1 lần. Mức chiết khấu này, thậm chí còn rõ nét hơn so với các công ty cùng ngành, giao dịch ở mức 18%/22% so với P/E bình quân năm 2025/2026 của các công ty cùng ngành lần lượt ở mức 23,4 lần và 20,6 lần. HSC tin rằng các đợt bán tháo trong thời gian gần đây đã phản ánh quá mức các tác động tiềm năng đến lợi nhuận, tạo ra mức định giá hấp dẫn. HSC duy trì khuyến nghị Mua vào đối với FPT với giá mục tiêu không đổi là 157.100đ (tiềm năng tăng giá 40%).

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 11/4.

Cuối năm: Tháng 12	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBITDA ĐC (tỷ đồng)	10,738	13,044	15,053	18,088	21,552
Lợi nhuận thuần (tỷ đồng)	6,465	7,857	9,345	11,274	13,660
EPS ĐC (đồng)	4,052	4,917	5,844	7,051	8,543
DPS (đồng)	2,000	2,000	2,500	2,500	3,000
BVPS (đồng)	19,665	20,253	23,650	28,200	33,743
EV/EBITDA ĐC (lần)	13.9	13.1	11.3	9.36	7.70
P/E ĐC (lần)	27.8	22.9	19.3	16.0	13.2
Lợi suất cổ tức (%)	1.78	1.78	2.22	2.22	2.66
P/B (lần)	5.73	5.56	4.76	3.99	3.34
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	21.2	21.3	18.9	20.6	21.2
ROAE (%)	28.1	28.7	28.9	29.6	30.0

Ghi chú: Dấu ▲ ▼ thể hiện mức tăng giảm ít nhất 5%.
Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Tác động gián tiếp, không đáng kể; Mua vào

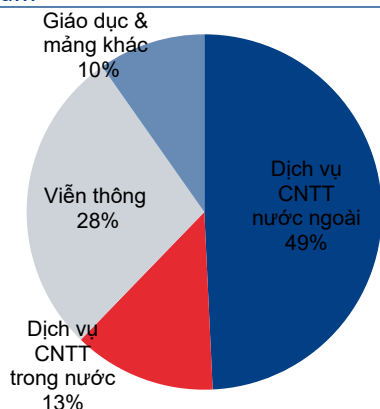
Sau khi giá cổ phiếu giảm 19% trong 1 tháng qua và dường như thị trường đã phản ứng thái quá trước tác động tiềm năng lên lợi nhuận của FPT do sự bất ổn của tình hình kinh tế vĩ mô toàn cầu. HĐKD trong nước của FPT vững chắc, đóng góp 51%/57% doanh thu/LNTT năm 2024, mang lại khả năng phục hồi tốt và nền tảng tạo ra dòng tiền trong bối cảnh bất ổn toàn cầu. Mặc dù mảng dịch vụ CNTT nước ngoài, đặc biệt tại thị trường Mỹ, có thể gặp khó khăn, nhưng các dịch vụ của FPT lại đóng vai trò quan trọng trong việc cải thiện hiệu suất kinh doanh trước xu hướng tối ưu hóa chi phí. Chúng tôi phân tích độ nhạy nhằm đánh giá tác động tiềm năng lên triển vọng lợi nhuận của FPT, với rủi ro lợi nhuận thấp hơn 6% so với dự báo trong kịch bản với giả định căng thẳng thương mại leo thang và khả năng suy thoái tại thị trường Mỹ. HSC duy trì khuyến nghị Mua vào với giá mục tiêu 157.100đ (tiềm năng tăng giá 40%).

Không có tác động trực tiếp nhưng có thể có tác động gián tiếp

Chính sách thuế 'đối ứng' của Mỹ không ảnh hưởng trực tiếp đến mảng dịch vụ nên không tạo ra mối đe dọa trực tiếp đến lợi nhuận HĐKD cốt lõi của FPT. Tuy nhiên, khả năng xảy ra suy thoái kinh tế toàn cầu có thể tác động gián tiếp lên HĐKD của FPT khi làm giảm nhu cầu mảng dịch vụ CNTT nước ngoài, mảng đóng góp 49% doanh thu thuần và 43% LNTT năm 2024. Trái lại, mảng Viễn thông và Giáo dục, đóng góp tổng cộng 51% doanh thu và 57% LNTT, hoàn toàn hoạt động trong nước. Để xác định các tác động tiềm năng lên FPT, chúng tôi phác thảo ngắn gọn về mức đóng góp lợi nhuận của mỗi mảng kinh doanh.

Biểu đồ 1: Cơ cấu doanh thu, FPT

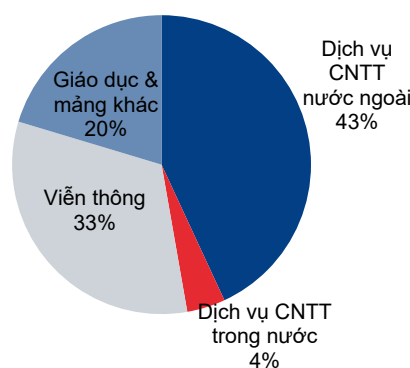
Trong năm 2024, mảng dịch vụ CNTT nước ngoài đóng góp 49% vào doanh thu...



Nguồn: FPT

Biểu đồ 2: Cơ cấu LNTT, FPT

...và chiếm tỷ trọng 43% LNTT



Nguồn: FPT

Mảng dịch vụ CNTT nước ngoài đóng góp gần 1 nửa lợi nhuận...

Trong năm 2024, mảng dịch vụ CNTT nước ngoài của FPT đóng góp 49% doanh thu và 43% LNTT (Biểu đồ 1). Mảng này có khả năng gặp khó khăn từ tình hình suy thoái toàn cầu do căng thẳng thương mại gây ra. Thị trường Mỹ có khả năng bị ảnh hưởng nặng nhất.

Như được thể hiện trong Biểu đồ 4, thị trường Mỹ đóng góp 25% doanh thu dịch vụ CNTT nước ngoài của FPT hoặc 12,3% doanh thu hợp nhất năm 2024 của FPT. Điều này hạn chế doanh thu của FPT trước nguy cơ kinh tế Mỹ suy thoái (hiện tại khả năng này ít xảy ra hơn do kỳ vọng đánh thuế 'đối ứng' ở mức cao đã được kiểm chế), với bất kỳ tác động nào cũng là tác động gián tiếp.

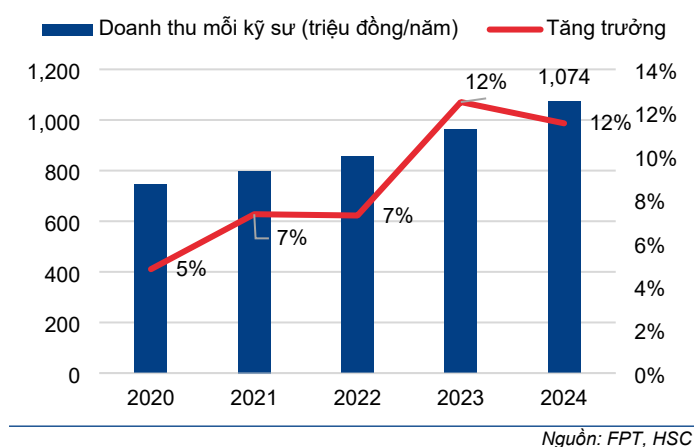
Nhằm giảm thiểu rủi ro lợi nhuận thấp hơn dự báo ở giai đoạn này, chúng tôi nhận thấy có một số yếu tố bảo vệ như sau:

- Các dịch vụ cốt lõi của FPT trong lĩnh vực CNTT thiết yếu, tập trung vào việc nâng cao năng suất kinh doanh bằng cách tối ưu hóa chi phí và số hóa, có khả năng sẽ bị cắt giảm ít hơn so với các dịch vụ không thiết yếu như dịch vụ tư vấn.

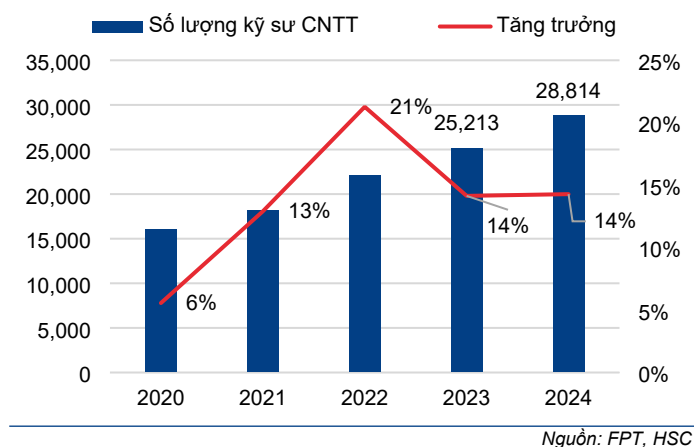
- Chi phí lao động khá cạnh tranh, thấp hơn 10-15% so với các đối thủ cạnh tranh tại Ấn Độ, mang lại lợi thế đáng kể trên thị trường đầy thách thức.
- Khả năng phục hồi tốt của thị trường Nhật Bản, đóng góp 40% doanh thu dịch vụ CNTT nước ngoài của FPT (hoặc 20% doanh thu hợp nhất của FPT) giúp giảm thiểu ảnh hưởng từ sự biến động của thị trường. Đồng yên tăng giá trong thời gian gần đây dự kiến sẽ hỗ trợ cho tỷ suất lợi nhuận mở rộng tại thị trường Nhật Bản.
- Lợi nhuận trong ngắn hạn đến trung hạn được hỗ trợ bởi lượng hợp đồng đã ký còn tồn đọng khá lớn. Mặc dù một số khách hàng tại Mỹ có thể trì hoãn ký hợp đồng mới, chúng tôi kỳ vọng nhu cầu sẽ phục hồi khi các chính sách đi vào ổn định.
- Danh mục khách hàng đa dạng của FPT, bao gồm khách hàng thuộc lĩnh vực chăm sóc sức khỏe và năng lượng, giúp Công ty có mức độ linh hoạt cao hơn nhằm giảm thiểu tác động từ các rủi ro (Biểu đồ 3).

Biểu đồ 3: Năng suất của kỹ sư, FPT Software

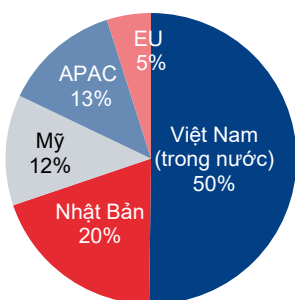
Tỷ lệ doanh thu/ kỹ sư tăng mạnh 12% trong năm 2024


Biểu đồ 4: Số lượng kỹ sư CNTT, FPT Software

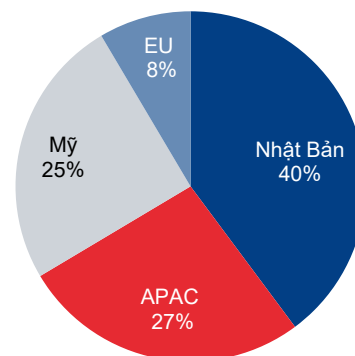
Tăng 14% trong năm 2024 lên 28.814 kỹ sư


Biểu đồ 5: Cơ cấu doanh thu theo thị trường, FPT

Thị trường Việt Nam chiếm 50% doanh thu hợp nhất năm 2024 của FPT


Biểu đồ 6: Cơ cấu thị trường, FPT Software

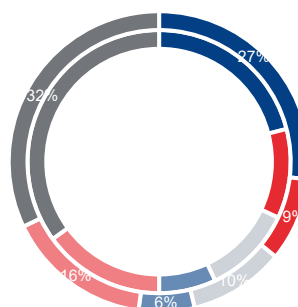
Thị trường Nhật Bản chiếm tỷ trọng lớn trong mảng dịch vụ CNTT nước ngoài của FPT Software



Biểu đồ 7: Cơ cấu theo lĩnh vực, FPT Software

Danh mục khách hàng khá đa dạng, bao gồm một số ngành mang tính “phòng thủ”

■ Ô tô & Sản xuất ■ Ngân hàng & Tài chính ■ Năng lượng ■ Dịch vụ y tế ■ Logistics ■ Ngành khác



Nguồn: FPT, HSC

Hơn nữa, FPT đang chuẩn bị các giải pháp để vượt qua những khó khăn từ tình hình hình bất ổn kinh tế toàn cầu, như tối ưu hóa chi phí, tiếp tục mở rộng HĐKD sang thị trường mới, cũng như cải thiện năng suất làm việc của kỹ sư.

...sẽ chịu rủi ro, nhưng gián tiếp với các tác động không đáng kể

Dựa trên kết quả phân tích, HSC nhận thấy rủi ro lợi nhuận thấp hơn kỳ vọng đối với mảng dịch vụ CNTT nước ngoài trong giai đoạn này, dựa trên môi trường đầy biến động ở thời điểm hiện tại. Tuy nhiên, chúng tôi vẫn giữ nguyên dự báo lợi nhuận hiện tại nhưng đưa ra kết quả phân tích độ nhạy để thể hiện các tác động tiềm năng.

Chúng tôi lưu ý rằng dự báo hiện tại cho thấy doanh thu mảng dịch vụ CNTT nước ngoài tăng trưởng 23,4% trong năm 2025 (Bảng 8), với cơ cấu như sau:

- Thị trường Nhật Bản (đóng góp 20% doanh thu của FPT). Chúng tôi dự báo thị trường này sẽ tăng trưởng mạnh 27%/26%/25% lần lượt trong các năm 2025/2026/2027. Chúng tôi dự báo thị trường này có rủi ro tăng trưởng thấp hơn dự báo rất hạn chế do khả năng phục hồi tốt và nhu cầu số hóa và AI ở mức cao, nhằm phù hợp với những tiến bộ của một nước phát triển. Với phương pháp nghiên cứu thận trọng hơn, chúng tôi đánh giá tác động với giả định tăng trưởng lần lượt là 25%/20%/20% trong năm 2025/2026/2027.
- Thị trường châu Á-Thái Bình Dương (đóng góp 13% doanh thu của FPT): Chúng tôi dự báo thị trường này sẽ tăng trưởng 30%/28%/25% lần lượt trong các năm 2025/2026/2027. Thị trường này vững chắc nhờ các nỗ lực mở rộng liên tục của các nước như Singapore, Hàn Quốc và Malaysia. Về mặt rủi ro tăng trưởng thấp hơn dự báo, chúng tôi đang cân nhắc trường hợp tăng trưởng lần lượt 20%/25%/25% trong giai đoạn 2025-2027.
- Thị trường Mỹ (đóng góp 12% doanh thu của FPT): Nhu cầu tại thị trường Mỹ đang đối mặt với rủi ro nhu cầu thấp hơn dự báo, với mức tăng trưởng dự kiến lần lượt là 10%/15%/15% trong năm 2025/2026/2027. Chúng tôi nhận thấy rủi ro tăng trưởng thấp hơn dự báo nếu căng thẳng thương mại leo thang. Trong kịch bản xấu nhất, mức tăng trưởng tại thị trường Mỹ có thể chậm lại, nghĩa là không có tăng trưởng trong năm 2025 và tăng trưởng khiêm tốn ở mức 5% trong năm 2026.
- Thị trường châu Âu (đóng góp 5% doanh thu của FPT): Chúng tôi dự báo thị trường châu Âu sẽ tăng trưởng ổn định 25% mỗi năm trong những năm tới khi FPT tiếp tục tăng cường quảng bá thương hiệu tại các doanh nghiệp châu Âu. Với phương pháp nghiên cứu thận trọng hơn, chúng tôi dự báo mức tăng trưởng 20% mỗi năm.

Chúng tôi lưu ý rằng ngày 11/4/2025 FPT, công bố trở thành 'Đối tác Công nghệ' của Câu lạc bộ bóng đá Chelsea, một động thái nhằm thúc đẩy quá trình chuyển đổi số trên toàn cầu của câu lạc bộ. HSC hiểu rằng sự hợp tác này sẽ cho phép FPT tận dụng thương hiệu nổi bật của Chelsea để thực hiện các sáng kiến trong hoạt động tiếp thị nhằm tiếp cận mạng lưới thị trường đã hình thành tại Anh và châu Âu. Mặc dù dự báo thị trường này sẽ không đóng góp đáng kể vào doanh thu ở thời điểm này, nhưng chúng tôi tin rằng việc nâng cao nhận diện thương hiệu tại

các thị trường quan trọng này sẽ mang lại lợi ích lâu dài cho quá trình mở rộng HĐKD của FPT.

Tuy nhiên, nếu áp dụng phương pháp nghiên cứu thận trọng hơn, doanh thu dịch vụ CNTT nước ngoài năm 2025 sẽ tăng trưởng 17% lên 36,2 nghìn tỷ đồng, thấp hơn so với dự báo theo kịch bản cơ sở là tăng trưởng 23,4% lên 38,2 nghìn tỷ đồng. Cho năm 2026-2027, tốc độ tăng trưởng ở kịch bản thận trọng đạt lần lượt 18,2%/19,5%, thấp hơn so với dự báo hiện tại ở mức 24%/22,9%.

Với giả định không có thay đổi nào ở các mảng kinh doanh khác (dịch vụ CNTT trong nước, Viễn thông, Giáo dục và Đầu tư), phương pháp nghiên cứu thận trọng của chúng tôi cho thấy rủi ro lợi nhuận thuần thấp hơn 6,2% so với dự báo ở giai đoạn này. Theo đánh giá của HSC, đây là tác động có thể kiểm soát được.

Bảng 8: Dự báo hiện tại đối với doanh thu mảng dịch vụ CNTT nước ngoài, FPT

HSC giữ nguyên dự báo cho giai đoạn 2025-2027 với doanh thu dự kiến tăng trưởng lần lượt 23,4%/24%/22,9%

Tỷ đồng	2024	2025F	2026F	2027F
Doanh thu dịch vụ CNTT nước ngoài	30,953	38,187	47,358	58,218
Tăng trưởng	27.4%	23.4%	24.0%	22.9%
Nhật Bản	12,326	15,653	19,723	24,654
Tăng trưởng	32.2%	27.0%	26.0%	25.0%
Mỹ	7,751	8,526	9,805	11,276
Tăng trưởng	8.9%	10.0%	15.0%	15.0%
Châu Á Thái Bình Dương	8,240	10,712	13,711	17,139
Tăng trưởng	34.8%	30.0%	28.0%	25.0%
EU	2,636	3,295	4,119	5,148
Tăng trưởng	51.8%	25%	25%	25%

Nguồn: FPT, HSC

Bảng 9: Kịch bản kém tích cực nhất đối với FPT Software

Theo kịch bản này, doanh thu của FPT Software sẽ đi ngang trong năm 2025 trong khi tác động tại các thị trường khác là hạn chế

Tỷ đồng	2024	2025F	2026F	2027F
Doanh thu dịch vụ CNTT nước ngoài	30,953	36,209	42,783	51,143
Tăng trưởng	27.4%	17.0%	18.2%	19.5%
Nhật Bản	12,326	15,407	18,488	22,186
Tăng trưởng	32.2%	25.0%	20.0%	20.0%
Mỹ	7,751	7,751	8,139	8,952
Tăng trưởng	8.9%	0.0%	5.0%	10.0%
Châu Á Thái Bình Dương	8,240	9,888	12,360	15,450
Tăng trưởng	34.8%	20.0%	25.0%	25.0%
EU	2,636	3,163	3,796	4,555
Tăng trưởng	51.8%	20.0%	20.0%	20.0%

Nguồn: FPT, HSC

Đối với mảng dịch vụ CNTT trong nước, đóng góp 13% doanh thu và 4% LNTT năm 2024, HSC nhận thấy ít có rủi ro lợi nhuận thấp hơn dự báo. Khả năng nhu cầu ở khu vực tư nhân giảm có thể được bù trừ hoàn toàn bằng việc tăng chi tiêu đầu tư công. Cam kết của Chính phủ trong việc đổi mới hệ thống CNTT và thúc đẩy tăng trưởng thông qua sáng kiến 'Quốc gia số' được kỳ vọng sẽ thúc đẩy nhu cầu ở mảng Dịch vụ CNTT trong nước trong những năm tới.

Mảng Viễn thông và Giáo dục đều có tính phòng thủ

Như được trình bày trong Bảng 10, mảng Viễn thông và Giáo dục, đóng góp tổng cộng 51% doanh thu và 57% LNTT, hoàn toàn hoạt động trong nước. Theo quan điểm của HSC, hai mảng này có tính phòng thủ cao hơn và ít chịu tác động từ tình hình bất ổn của kinh tế toàn cầu.

Bảng 10: Dự báo của HSC, FPT

HSC duy trì dự báo lợi nhuận thuần năm 2025 sẽ tăng trưởng 18,9%, đạt 9.345 tỷ đồng

Tỷ đồng	Dự báo hiện tại				Tăng trưởng		
	2024	2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F
Doanh thu	62,849	73,578	88,250	105,071	17.1%	19.9%	19.1%
CNTT	39,110	48,245	60,435	74,357	23.4%	25.3%	23.0%
Viễn thông	17,610	19,602	21,692	24,025	11.3%	10.7%	10.8%
Giáo dục & mạng khác	6,129	5,731	6,123	6,689	-6.5%	6.8%	9.2%
LNTT	11,070	13,140	15,732	18,822	18.7%	19.7%	19.6%
CNTT	5,229	6,590	8,358	10,560	26.0%	26.8%	26.3%
Viễn thông	3,588	4,246	4,825	5,350	18.4%	13.6%	10.9%
Giáo dục & mạng khác	2,253	2,304	2,549	2,912	2.3%	10.6%	14.2%
Lợi nhuận thuần	7,857	9,345	11,274	13,660	18.9%	20.6%	21.2%

Nguồn: FPT, HSC

LNTT mảng Viễn thông được kỳ vọng tăng trưởng 18% trong năm 2025

Lưu ý, mảng Viễn thông đóng góp 28%/33% doanh thu hợp nhất và LNTT trong năm 2024. Mặc dù nắm giữ 45,7% cổ phần, FPT vẫn hợp nhất doanh thu và lợi nhuận của FPT Telecom vào BCTC theo điều lệ của Công ty. Trái lại, Tổng công ty Đầu tư và Kinh doanh vốn nhà nước (SCIC), cổ đông lớn nhất nắm giữ 50,2% cổ phần của FPT Telecom, không tham gia điều hành Công ty.

HSC dự báo lợi nhuận mảng Viễn thông sẽ tăng mạnh trong năm 2025, với doanh thu đạt 19.602 tỷ đồng (tăng trưởng 11,3%) và LNTT đạt 4.246 tỷ đồng (tăng trưởng 18,4%). Giá đình LNTT của chúng tôi thấp hơn một chút so với mục tiêu Công ty đề ra ở mức 4.200 tỷ đồng nhưng dự báo doanh thu sát với KHKD của Công ty.

Các động lực tăng trưởng chính bao gồm: (1) Tiếp tục mở rộng số lượng thuê bao internet băng thông rộng, với mục tiêu tăng gấp đôi trong 3 năm tới (từ 4,5 triệu người dùng vào cuối năm 2024); (2) tăng doanh thu bình quân trên mỗi người dùng (ARPU) bằng cách cung cấp nhiều dịch vụ giá trị gia tăng hơn như camera thông minh và dịch vụ bảo vệ trẻ em trên môi trường mạng Internet và (3) tăng cường tối ưu hóa chi phí thông qua việc tích hợp và ứng dụng AI.

Để hiểu rõ hơn tác động tiềm năng đến từ bất ổn toàn cầu đối với FPT Telecom, chúng tôi cung cấp một số thông tin nền tảng như sau:

Như được minh họa trong Biểu đồ 11, trong mảng Viễn thông, Dịch vụ Băng thông rộng đóng góp phần lớn nhất vào doanh thu ở mức 50%, tiếp theo là Đường dây cho thuê (24%), Truyền hình trả tiền Pay TV (19%), Trung tâm dữ liệu/Dịch vụ đám mây (3%) và Nội dung số (4%).

Chúng tôi tin rằng dịch vụ internet băng thông rộng và Pay TV có liên kết trực tiếp với thị trường chung hoặc kênh B2C hơn. Giới trẻ Việt Nam ngày càng thay đổi lối sống, với mức độ phụ thuộc vào internet ngày càng tăng. Xu hướng này có khả năng làm giảm tác động tiêu cực từ rủi ro cắt giảm chi tiêu trong những lĩnh vực này trong giai đoạn hiện tại.

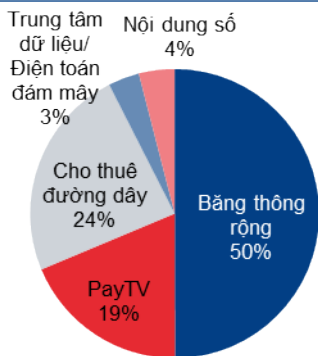
Mặc dù kênh B2B có thể bị ảnh hưởng, chúng tôi dự báo tác động sẽ không đáng kể vì sự kết nối vẫn đóng vai trò quan trọng cho hoạt động kinh doanh thuần sẽ bất kể trong điều kiện kinh tế nào.

Trong khi đó, sau khi phân tích xu hướng tỷ suất lợi nhuận trong 5 năm qua, chúng tôi nhận thấy có sự cải thiện đáng kể nhờ quản lý chi phí tốt hơn, số lượng thuê bao tăng, chi phí khấu hao cho hạ tầng giảm và doanh thu bình quân theo người dùng tăng.

Tuy nhiên, việc Mỹ tăng thuế không tạo ra tác động trực tiếp lên FPT Telecom nhưng có tác động gián tiếp không đáng kể vì nhu cầu viễn thông có thể sẽ sụt giảm. Biến động tỷ giá có thể mang lại tác động tiêu cực đối với lợi nhuận thuần của FPT Telecom mặc dù chúng tôi dự báo tác động này không đáng kể nhờ các biện pháp chủ động như tối ưu hóa chi phí, tăng cường số hóa và ứng dụng AI. Trong khi đó FPT Telecom cũng chủ động tìm kiếm các đối tác nước ngoài để ra nước ngoài cung cấp dịch vụ trong thời gian tới.

Biểu đồ 11: Cơ cấu doanh thu theo mảng kinh doanh, FPT Telecom

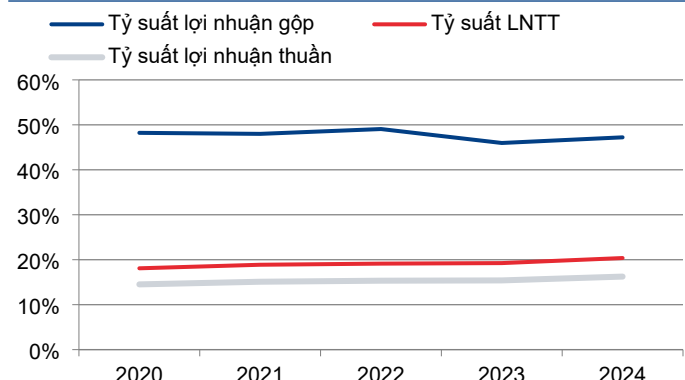
Dịch vụ băng thông rộng đóng góp 50% vào doanh thu của FPT Telecom



Nguồn: FPT, HSC

Biểu đồ 12: Tỷ suất lợi nhuận, FPT Telecom

Tỷ suất lợi nhuận cải thiện trong 5 năm qua nhờ quản lý chi phí hiệu quả hơn



Nguồn: FPT

Đối với internet vệ tinh, FPT Telecom đang tìm cơ hội hợp tác với các đối tác nước ngoài để nâng cao chất lượng dịch vụ hiện có và giới thiệu sản phẩm trong mảng này. Công ty tin rằng trong dài hạn, nhu cầu internet vệ tinh sẽ cao và đây sẽ là cơ hội cho FPT mở rộng danh mục sản phẩm và nâng cao trải nghiệm của khách hàng.

FPT dự kiến sẽ đi vào khai thác trung tâm dữ liệu 2,6 MW tại quận 9, TP.HCM trong tháng 6/2025, và kỳ vọng trung tâm này đạt công suất hoạt động tối đa sau 6 tháng vận hành nhờ nhu cầu cao. FOX cũng có kế hoạch khởi công giai đoạn hai của dự án trung tâm dữ liệu này vào năm 2026 và hiện đang thiết kế một trung tâm dữ liệu mới tại Hà Nội.

Mảng Giáo dục gặp khó khăn trong ngắn hạn; nhưng đã được phản ánh đầy đủ

Mảng Giáo dục của FPT ghi nhận lợi nhuận tăng mạnh trong 3 năm qua. Tuy nhiên, trong năm 2024, mức tăng trưởng lợi nhuận có phần chững lại. Trong năm 2024, FPT ghi nhận 7,1 nghìn tỷ đồng doanh thu, tăng trưởng 15% nhờ số lượng học viên quy đổi toàn thời gian (FTE) tăng 4,8% đạt 152,000 học sinh, mặc dù tỷ lệ nhập học mới có vẻ không tích cực trong năm 2024, đặc biệt là đối với áp lực cạnh tranh ngày càng tăng trong mảng Cao đẳng nghề.

Do đó, cho năm 2025, chúng tôi có quan điểm lạc quan về số lượng sinh viên mới, dự báo sẽ cao hơn so với năm 2024 nhờ tăng cường các chiến dịch quảng bá và tiếp cận sinh viên. Tuy nhiên, một số lượng lớn sinh viên bắt đầu nhập học trong năm 2021/2022 dự kiến sẽ tốt nghiệp trong năm 2025. Số lượng lớn sinh viên tốt nghiệp này sẽ tạo ra tác động thuần lên số lượng học viên quy đổi toàn thời gian, có khả năng bù trừ cho mức tăng của số lượng sinh viên mới. Dựa trên các giả định này, HSC dự báo số lượng học viên quy đổi toàn thời gian trong năm 2025 sẽ giảm 10% xuống 136.000 và mang lại 6,8 nghìn tỷ đồng doanh thu Giáo dục, giảm 3,6% so với cùng kỳ. Cho năm 2026, chúng tôi dự báo số lượng sinh viên quy đổi toàn thời gian (tăng 5% so với cùng kỳ) và doanh thu (tăng trưởng 8%) sẽ cải thiện dần dần.

Dự báo hiện tại của chúng tôi đối với mảng Giáo dục và Đầu tư cho năm 2025 (Biểu đồ 11) cho thấy doanh thu giảm 6,5% nhưng LNTT vẫn tăng 2,3%, trước khi phục hồi trong năm 2026 (với doanh thu và LNTT tăng trưởng 6,8% và 10,6%).

Dựa trên môi trường hiện tại, chúng tôi có quan điểm triển vọng khiêm tốn đối với mảng Giáo dục. HSC dự báo rằng bất cứ tác động gián tiếp tiềm năng nào đến từ sức tiêu dùng giảm cũng sẽ ảnh hưởng đến mảng kinh doanh này chậm hơn so với các mảng khác.

Duy trì khuyến nghị Mua vào và giá mục tiêu là 157.100đ

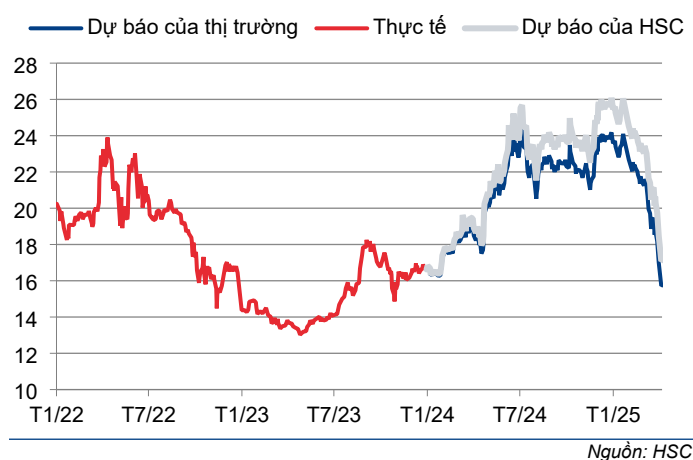
HSC giữ nguyên giá mục tiêu 157.100đ, với tiềm năng tăng giá 40% do chúng tôi giữ nguyên dự báo lợi nhuận giai đoạn 2025-2027.

Với mức giảm 19% trong 1 tháng qua và 27% từ mức đỉnh, thị trường dường như đã phản ứng thái quá trước tác động tiềm năng lên lợi nhuận của FPT do những bất ổn của tình hình kinh tế vĩ mô toàn cầu. Mặc dù mảng dịch vụ CNTT nước ngoài, đặc biệt tại thị trường Mỹ, có thể gặp khó khăn, nhưng các dịch vụ của FPT lại đóng vai trò quan trọng trong việc cải thiện hiệu suất kinh doanh trước xu hướng tối ưu hóa chi phí. Chúng tôi phân tích độ nhạy để đánh giá tác động tiềm năng lên triển vọng lợi nhuận của FPT, với rủi ro lợi nhuận thấp hơn 6,2% so với dự báo trong kịch bản căng thẳng thương mại leo thang và khả năng kinh tế Mỹ suy thoái.

Sau các đợt bán tháo, FPT đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 18,2 lần, thấp hơn bình quân 3 năm ở mức 19,1 lần. FPT đang giao dịch với mức chiết khấu khá lớn 18%/22% so với P/E bình quân của các công ty cùng ngành trong năm 2025/2026. HSC tin rằng các đợt bán tháo gần đây đã phản ánh quá mức các tác động tiềm năng đến lợi nhuận, tạo ra mức định giá hấp dẫn.

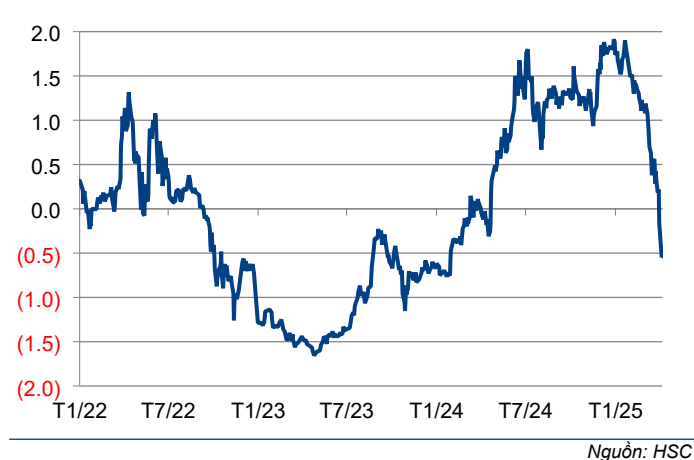
Biểu đồ 13: P/E trượt dự phóng 1 năm, FPT

FPT đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 18,2 lần...



Biểu đồ 14: Độ lệch chuẩn so với giá trị bình quân, FPT

... thấp hơn so với giá trị bình quân 3 năm là 19,1 lần



Bảng 15: So sánh định giá các công ty cùng ngành trên thế giới

FPT đang giao dịch với chiết khấu lần lượt là 23%/28% so với các công ty cùng ngành dựa trên P/E 2025/26

Công ty	Mã CK	Vốn hóa (triệu USD)	P/E 2025	P/B 2025	EV/EBITDA 2025	P/E 2026	P/B 2026	EV/EBITDA 2026
Mphasis Ltd	MPHL IN Equity	4,643	23.6	4.4	14.8	20.9	4.0	13.4
Coforge Ltd	COFORGE IN Equity	4,879	45.7	7.5	21.5	30.3	6.3	16.5
Persistent Systems Ltd	PSYS IN Equity	7,915	48.8	11.3	33.1	39.1	9.7	26.5
Reply SpA	REY IM Equity	5,663	19.7	3.4	10.6	18.0	2.9	9.7
Softcat PLC	SCT LN Equity	3,776	22.3	8.8	15.8	20.3	7.6	14.2
Range Intelligent Computing Te	300442 CH Equity	12,083	27.1	7.5	24.4	21.8	6.0	20.1
Otsuka Corp	4768 JP Equity	7,771	18.6	2.8	9.6	19.0	2.6	9.9
Computacenter PLC	CCC LN Equity	2,879	12.0	2.3	5.5	11.1	2.1	5.2
NS Solutions Corp	2327 JP Equity	4,445	23.5	2.5	9.4	21.5	2.4	9.2
SCSK Corp	9719 JP Equity	7,476	23.4	3.3	15.0	19.5	3.0	12.6
Isoftstone Information Technol	301236 CH Equity	6,816	60.1	4.2	25.4	47.7	3.9	17.9
TIS Inc	3626 JP Equity	6,204	19.0	2.6	10.0	17.9	2.4	9.5
Infosys	INFO IN Equity	67,250	22.0	6.3	14.3	19.8	6.0	13.0
Accenture	ACN US Equity	176,354	22.1	5.6	13.6	20.6	4.9	12.7
Tata Consultancy	TCS IN Equity	135,500	23.9	11.7	16.5	21.8	10.6	15.1
FPT	FPT VN Equity	5,946	19.3	4.7	11.3	16.0	4.0	9.4
Trung vị			23.4	4.4	14.8	20.6	4.0	13.0

Nguồn: Bloomberg, HSC

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Doanh thu	52,618	62,849	73,578	88,250	105,071
Lợi nhuận gộp	20,320	23,698	27,804	33,293	39,591
Chi phí BH&QL	(11,868)	(13,190)	(15,944)	(19,043)	(22,641)
Thu nhập khác	-	-	-	-	-
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	8,452	10,508	11,860	14,251	16,950
Lãi vay thuần	618	124	631	689	905
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	42.3	393	597	730	893
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	91.3	44.6	52.2	62.6	74.5
LN TT	9,203	11,070	13,140	15,732	18,822
Chi phí thuế TNDN	(1,415)	(1,642)	(1,996)	(2,414)	(2,895)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(1,323)	(1,571)	(1,799)	(2,044)	(2,267)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	6,465	7,857	9,345	11,274	13,660
Lợi nhuận thuần ĐC	6,449	7,849	9,335	11,262	13,647
EBITDA ĐC	10,738	13,044	15,053	18,088	21,552
EPS (đồng)	4,661	4,917	5,844	7,051	8,543
EPS ĐC (đồng)	4,052	4,917	5,844	7,051	8,543
DPS (đồng)	2,000	2,000	2,500	2,500	3,000
Slg CP bình quân (triệu đv)	1,267	1,471	1,471	1,471	1,471
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	1,270	1,471	1,471	1,471	1,471
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	1,270	1,471	1,471	1,471	1,471

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Tiền & tương đương tiền	8,279	9,315	12,738	16,826	21,767
Đầu tư ngắn hạn	16,104	21,785	26,142	31,371	37,645
Phải thu khách hàng	9,674	11,382	13,290	16,447	19,582
Hàng tồn kho	1,593	1,857	2,281	2,736	3,257
Các tài sản ngắn hạn khác	1,055	1,197	1,399	1,678	1,998
Tổng tài sản ngắn hạn	36,706	45,536	55,850	69,058	84,248
TSCĐ hữu hình	13,697	15,334	17,062	18,175	18,637
TSCĐ vô hình	1,257	2,040	2,009	1,928	1,782
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn	1,227	1,037	1,179	1,308	1,443
Đầu tư vào Cty LD,LK	2,108	2,281	2,395	2,515	2,641
Tài sản dài hạn khác	5,288	5,772	5,499	6,097	6,855
Tổng tài sản dài hạn	23,577	26,464	28,144	30,022	31,359
Tổng cộng tài sản	60,283	72,000	83,993	99,080	115,607
Nợ ngắn hạn	13,838	14,446	16,923	19,415	21,014
Phải trả người bán	2,603	4,424	5,170	6,201	7,383
Nợ ngắn hạn khác	11,176	13,105	15,147	18,167	21,630
Tổng nợ ngắn hạn	29,652	34,836	40,583	47,793	54,801
Nợ dài hạn	208	501	1,000	1,000	1,000
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	246	357	428	514	617
Nợ dài hạn khác	175	315	368	442	526
Tổng nợ dài hạn	629	1,173	1,797	1,956	2,143
Tổng nợ phải trả	30,350	36,272	42,380	49,749	56,944
Vốn chủ sở hữu	24,974	29,794	34,790	41,484	49,639
Lợi ích cổ đông thiểu số	4,959	5,933	6,823	7,847	9,024
Tổng vốn chủ sở hữu	29,933	35,728	41,613	49,331	58,663
Tổng nợ phải trả và VCSH	60,283	72,000	83,993	99,080	115,607
BVPS (đ)	19,665	20,253	23,650	28,200	33,743
Nợ thuần*/(tiền mặt)	5,767	5,632	5,185	3,589	248

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBIT	8,452	10,508	11,860	14,251	16,950
Khấu hao	(2,287)	(2,535)	(3,193)	(3,838)	(4,602)
Lãi vay thuần	618	124	631	689	905
Thuế TNDN đã nộp	(1,415)	(1,642)	(1,996)	(2,414)	(2,895)
Thay đổi vốn lưu động	678	303	(1,229)	(1,889)	(1,681)
Khác	(1,102)	(125)	(568)	(819)	(933)
LCT thuần từ HKKD	9,517	11,704	11,891	13,655	16,949
Đầu tư TS dài hạn	(3,978)	(3,275)	(5,286)	(5,353)	(5,507)
Góp vốn & đầu tư	(35,290)	(43,063)	(4,471)	(5,348)	(6,400)
Thanh lý	30,582	36,346	0	0	0
Khác	2,137	1,530	1,990	2,320	2,712
LCT thuần từ HĐĐT	(6,548)	(8,462)	(7,766)	(8,381)	(9,194)
Cổ tức trả cho CSH	(2,931)	(3,292)	(3,678)	(3,678)	(4,413)
Thu từ phát hành CP	73.1	163	0	0	0
Tăng/giảm nợ	1,719	933	2,976	2,492	1,599
Khác	(30.2)	(2.31)	0	0	0
LCT thuần từ HĐTC	(1,168)	(2,198)	(702)	(1,186)	(2,814)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	6,440	8,279	9,315	12,738	16,826
LCT thuần trong kỳ	1,800	1,044	3,423	4,088	4,940
Ảnh hưởng của tỷ giá	38.6	(7.92)	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	8,279	9,315	12,738	16,826	21,767
Dòng tiền tự do	5,539	8,428	6,605	8,302	11,442

Các chỉ số tài chính	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	38.6	37.7	37.8	37.7	37.7
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	20.4	20.8	20.5	20.5	20.5
Tỷ suất LNT (%)	12.3	12.5	12.7	12.8	13.0
Thuế TNDN hiện hành (%)	15.4	14.8	15.2	15.3	15.4
Tăng trưởng doanh thu (%)	19.6	19.4	17.1	19.9	19.1
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	24.5	21.5	15.4	20.2	19.1
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	21.7	21.7	18.9	20.6	21.2
Tăng trưởng EPS (%)	5.24	5.47	18.9	20.6	21.2
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	21.2	21.3	18.9	20.6	21.2
Tăng trưởng DPS (%)	0	0	25.0	0	20.0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	42.9	40.7	42.8	35.5	35.1
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	28.1	28.7	28.9	29.6	30.0
ROACE (%)	29.3	31.0	29.4	30.1	30.2
Vòng quay tài sản (lần)	0.94	0.95	0.94	0.96	0.98
Tiềm mặt HD/EBIT (lần)	1.13	1.11	1.00	0.96	1.00
Số ngày tồn kho	18.0	17.3	18.2	18.2	18.2
Số ngày phải thu	109	106	106	109	109
Số ngày phải trả	29.4	41.2	41.2	41.2	41.2
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	25.5	20.8	16.8	10.5	2.39
Nợ/tài sản (%)	24.3	21.5	22.1	21.4	19.9
EBIT/lãi vay (lần)	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a
Nợ/EBITDA (lần)	1.36	1.19	1.23	1.17	1.06
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.24	1.31	1.38	1.44	1.54
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	2.83	2.73	2.32	1.92	1.58
EV/EBITDA ĐC (lần)	13.9	13.1	11.3	9.36	7.70
P/E (lần)	24.2	22.9	19.3	16.0	13.2
P/E ĐC (lần)	27.8	22.9	19.3	16.0	13.2
P/B (lần)	5.73	5.56	4.76	3.99	3.34
Lợi suất cổ tức (%)	1.78	1.78	2.22	2.22	2.66

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
 Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn