

Tăng tỷ trọng (từ Mua vào)

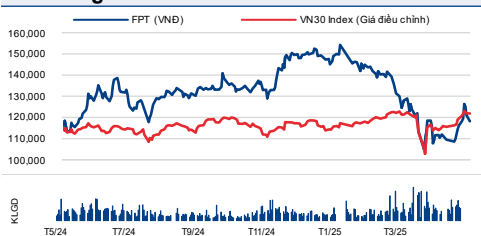
Giá mục tiêu: VNĐ140,600 (từ VNĐ157,100)

Tiềm năng tăng/giảm: 19.0%

Giá cổ phiếu (đồng) (19/5/2025) 118,200

Mã Bloomberg	FPT VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	105,100-154,300
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	121,400
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	175,093
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	6,755
Slg CP lưu hành (tr.đv)	1,481
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	726
Slg CP NN được mua (tr.đv)	107
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	41.8%
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	5.91	(17.9)	2.47
So với chỉ số	(0.07)	(20.3)	(3.03)
So với ngành	-	-	-

Nguồn: Công ty, FactSet

HSC và trung bình thị trường

EPS ĐC (đồng)	HSC	Thị trường	% ch.lệch
2025F	5,621	6,211	(9.5)
2026F	6,470	7,616	(15.0)
2027F	7,500	9,185	(18.3)

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

Giảm 10% giá mục tiêu do mảng dịch vụ CNTT nước ngoài giảm tốc; Hạ khuyến nghị xuống Tăng tỷ trọng

- HSC hạ khuyến nghị đối với FPT xuống Tăng tỷ trọng (từ Mua vào) và giảm 10% giá mục tiêu (xuống 140.600đ, tiềm năng tăng giá 19%) do tác động tổng hợp của doanh thu mảng dịch vụ CNTT nước ngoài giảm tốc và việc đưa ra các giả định định giá mới.
- Dự báo lợi nhuận thuần giai đoạn 2025-2027 được điều chỉnh giảm bình quân 7%, chủ yếu để phản ánh KQKD của mảng dịch vụ CNTT nước ngoài kém tích cực. Dự báo mới của chúng tôi, thấp hơn so với bình quân dự báo của thị trường, cho thấy lợi nhuận thuần tăng trưởng với tốc độ CAGR 3 năm ở mức 15,4%.
- Sau khi giá cổ phiếu tăng 6% trong 1 tháng qua, FPT đang giao dịch với P/E dự phóng năm 2025/2026 lần lượt ở mức 21 lần và 18,3 lần, tương đương với P/E trượt dự phóng 1 năm là 20 lần. Cổ phiếu cũng đang giao dịch với mức chiết khấu 20-23% so với P/E dự phóng bình quân năm 2025/2026 của các công ty cùng ngành trên toàn cầu.

Sự kiện: Phân tích sâu KQKD 4 tháng đầu năm 2025

FPT đã công bố KQKD 4 tháng đầu năm 2025 vào ngày 16/5/2025, với lợi nhuận thuần tăng 18% so với cùng kỳ đạt 2.897 tỷ đồng, trên doanh thu thuần 21.557 tỷ đồng, tăng 13,5% so với cùng kỳ. Lợi nhuận thuần đa phần sát với dự báo nhờ lợi nhuận của mảng Viễn thông tăng mạnh bù trừ hoàn toàn cho phần giảm tăng trưởng của mảng Công nghệ. Tuy nhiên, doanh thu vẫn thấp hơn một chút so với kỳ vọng của chúng tôi. Doanh thu thấp hơn kỳ vọng, đa phần đến từ mảng dịch vụ CNTT nước ngoài, dẫn đến việc giảm 7% dự báo lợi nhuận cho giai đoạn 2025-2027.

Tác động: Giảm bình quân 7% dự báo lợi nhuận thuần giai đoạn 2025-2027

Nhằm phản ánh đà tăng trưởng doanh thu có dấu hiệu chững lại tại thị trường Mỹ và châu Á-Thái Bình Dương, HSC giảm bình quân 7% dự báo doanh thu thuần/lợi nhuận thuần giai đoạn 2025-2027. Dự báo mới cho thấy lợi nhuận thuần năm 2025 đạt 9.051 tỷ đồng (sau khi điều chỉnh giảm 3,1%; tăng trưởng 15,2%). Trong khi đó, lợi nhuận thuần năm 2026/2027 được kỳ vọng đạt 10.418 tỷ đồng (tăng trưởng 15,1% sau khi điều chỉnh giảm 7,6% dự báo) và 12.075 tỷ đồng (tăng trưởng 15,9% sau khi điều chỉnh giảm 11,6% dự báo). Theo đó, lợi nhuận thuần được dự báo tăng trưởng với tốc độ CAGR 3 năm là 15,4%. Dự báo của HSC thấp hơn 10%-18% so với bình quân dự báo thị trường, nên dự báo của thị trường có thể được điều chỉnh giảm trong thời gian tới.

Định giá và khuyến nghị

Sau khi giá cổ phiếu tăng 6% trong 1 tháng qua nhưng giảm 18% trong 3 tháng qua, FPT đang giao dịch với P/E dự phóng năm 2025/2026 lần lượt ở mức 21 lần và 18,3 lần, cho thấy cổ phiếu có P/E trượt dự phóng 1 năm là 20 lần, đa phần sát với bình quân 3 năm ở mức 19,2 lần. So với các công ty cùng ngành trên toàn cầu, FPT đang giao dịch ở mức chiết khấu 20% so với bình quân các công ty cùng ngành, với P/E dự phóng năm 2025/2026 lần lượt ở mức 26,6 lần và 23,8 lần. Triển vọng lợi nhuận kém tích cực trong ngắn hạn (Q2/2025 và Q3/2025) cần thêm thời gian để phản ánh vào giá cổ phiếu. Tuy nhiên, chúng tôi tin rằng lợi nhuận thuần dự kiến tăng trưởng với tốc độ CAGR 3 năm đạt 15,4% cho thấy Công ty có triển vọng lợi nhuận hấp dẫn.

Hơn nữa, FPT có vị thế tốt để hưởng lợi từ dòng vốn đổ vào Việt Nam trước triển vọng thị trường được nâng hạng. Ngoài ra, triển vọng ngành công nghệ tại Mỹ cải thiện cũng như các chính sách ưu đãi về thuế tại Việt Nam từ Nghị quyết số 68/NQ-TW dành cho các công ty có hoạt động R&D mạnh, trong đó có FPT cũng sẽ là chất xúc tác dài hạn cho giá cổ phiếu. Hạ khuyến nghị xuống Tăng tỷ trọng với giá mục tiêu mới 140.600đ (tiềm năng tăng giá 19%; nhưng giảm 10%) nhằm phản ánh dịch vụ CNTT nước ngoài giảm và phần bù rủi ro vốn CSH tăng ở tất cả các công ty trong danh sách khuyến nghị.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 19/5.

Cuối năm: Tháng 12	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBITDA ĐC (tỷ đồng)	10,738	13,044	14,981	17,061 ▼	19,725 ▼
Lợi nhuận thuần (tỷ đồng)	6,465	7,857	9,051	10,418 ▼	12,075 ▼
EPS ĐC (đồng)	4,052	4,917	5,621	6,470 ▼	7,500 ▼
DPS (đồng)	2,000	2,000	2,500	2,500	3,000
BVPS (đồng)	19,665	20,253	23,286	27,256	31,756 ▼
EV/EBITDA ĐC (lần)	14.5	13.8	12.1	10.5	8.96
P/E ĐC (lần)	29.2	24.0	21.0	18.3	15.8
Lợi suất cổ tức (%)	1.69	1.69	2.12	2.12	2.54
P/B (lần)	6.01	5.84	5.08	4.34	3.72
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	21.2	21.3	14.3	15.1	15.9
ROAE (%)	28.1	28.7	28.2	27.8	27.6

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

Hạ khuyến nghị xuống Tăng tỷ trọng; tìm điểm vào an toàn hơn để tối ưu hóa lợi nhuận

HSC hạ khuyến nghị đối với FPT xuống Tăng tỷ trọng (từ Mua vào) và giảm 10% giá mục tiêu xuống 140.600đ (tiềm năng tăng giá 19%), sau khi giảm 7% dự báo lợi nhuận giai đoạn 2025-2027 và điều chỉnh các giả định định giá. Mặc dù đã tăng trưởng lợi nhuận chứng lại trong ngắn hạn, tạo áp lực lên giá cổ phiếu, chúng tôi vẫn giữ nguyên triển vọng tích cực trong dài hạn với lợi nhuận thuần, dự kiến tăng trưởng với tốc độ CAGR 3 năm ở mức 15,4%, mức tăng trưởng hấp dẫn. Hơn nữa, FPT là ứng cử viên nặng ký để hưởng lợi từ khả năng thị trường được nâng hạng trong tương lai nhờ có vốn hóa thị trường lớn.

Phân tích KQKD tháng 4 và 4 tháng đầu năm 2025

Đà tăng trưởng trong tháng 4 giảm tốc nhưng KQKD vẫn sát với dự báo

Đà tăng trưởng trong tháng 4 bắt đầu giảm tốc, với doanh thu thuần tăng 12,3% so với cùng kỳ đạt 5,5 nghìn tỷ đồng và lợi nhuận thuần tăng 10% so với cùng kỳ đạt 723 tỷ đồng. So với tháng trước, doanh thu thuần giảm 2,2% và lợi nhuận thuần giảm 9,2% đa phần đến từ sự sụt giảm ở mảng Công nghệ.

Theo đó, doanh thu và lợi nhuận thuần trong 4 tháng đầu năm 2025 tăng lần lượt 13,5% và 18% so với cùng kỳ đạt 21,6 nghìn tỷ đồng và 2.897 tỷ đồng. Bất chấp đà tăng trưởng chứng lại, lợi nhuận thuần đa phần sát với dự báo của HSC và hoàn thành 31% dự báo cho cả năm 2025 của HSC. Tuy nhiên, doanh thu thấp hơn một chút so với dự báo và hoàn thành chỉ 29,3% dự báo cho cả năm 2025.

Bảng 1: KQKD tháng 4 & 4 tháng đầu năm 2025, FPT

Lợi nhuận thuần nhìn chung sát với kỳ vọng trong khi doanh thu thấp hơn một chút so với dự báo

Tỷ đồng	T4/25	% so với cùng kỳ	% so với tháng trước	4T2025	% so với cùng kỳ	2025 HSCF	Tăng trưởng	% dự báo 2025 của HSC
Doanh thu	5,499	12.3%	-2.2%	21,557	13.5%	73,578	17.1%	29.3%
CNTT	3,408	14.2%	-4.7%	13,177	15.0%	48,245	23.4%	27.3%
Nước ngoài	2,815	14.9%	-3.7%	11,001	16.4%	38,187	23.4%	28.8%
Trong nước	593	11.5%	-9.0%	2,176	8.5%	10,059	23.3%	21.6%
Viễn thông	1,541	13.9%	0.1%	6,123	14.1%	19,602	11.3%	31.2%
Khác	550	-1.8%	8.9%	2,257	4.1%	5,731	-6.5%	39.4%
LNTT	1,040	13.9%	-8.8%	4,065	17.9%	13,140	18.7%	30.9%
CNTT	411	4.8%	-28.6%	1,827	18.1%	6,590	26.0%	27.7%
Nước ngoài	401	5.5%	-24.2%	1,792	19.9%	5,957	24.9%	30.1%
Trong nước	10	-16.7%	-78.3%	35	-32.7%	632	37.6%	5.5%
Viễn thông	363	25.2%	-6.2%	1,330	19.2%	4,246	18.4%	31.3%
Khác	266	15.2%	50.3%	908	15.8%	2,304	2.3%	39.4%
Lợi nhuận thuần	723	10.0%	-9.2%	2,897	18.0%	9,345	18.9%	31.0%

Nguồn: FPT, HSC

KQKD của các mảng kinh doanh chính như sau:

Mảng Công nghệ: Mảng Công nghệ ghi nhận đà tăng trưởng chậm lại, với doanh thu và LNTT tăng lần lượt 15% và 18,1% so với cùng kỳ, phản ánh nhu cầu đang yếu đi tại các thị trường châu Á-Thái Bình Dương và Mỹ kể từ tháng 3/2025. Doanh thu tại thị trường Nhật Bản vẫn tăng 30% so với cùng kỳ trong 4 tháng đầu năm 2025 đạt 4.780 tỷ đồng nhưng doanh thu tại các thị trường ngoài Nhật Bản như Mỹ, châu Á-Thái Bình Dương và châu Âu tăng chậm lại ở mức 7,8% so với cùng kỳ trong 4 tháng đầu năm 2025 đạt 6.221 tỷ đồng. Tuy nhiên, nếu chỉ tính tháng 4, doanh thu từ thị trường ngoài Nhật Bản tăng chỉ 5,4% so với cùng kỳ, so với mức tăng 28,9% tại thị trường Nhật Bản.

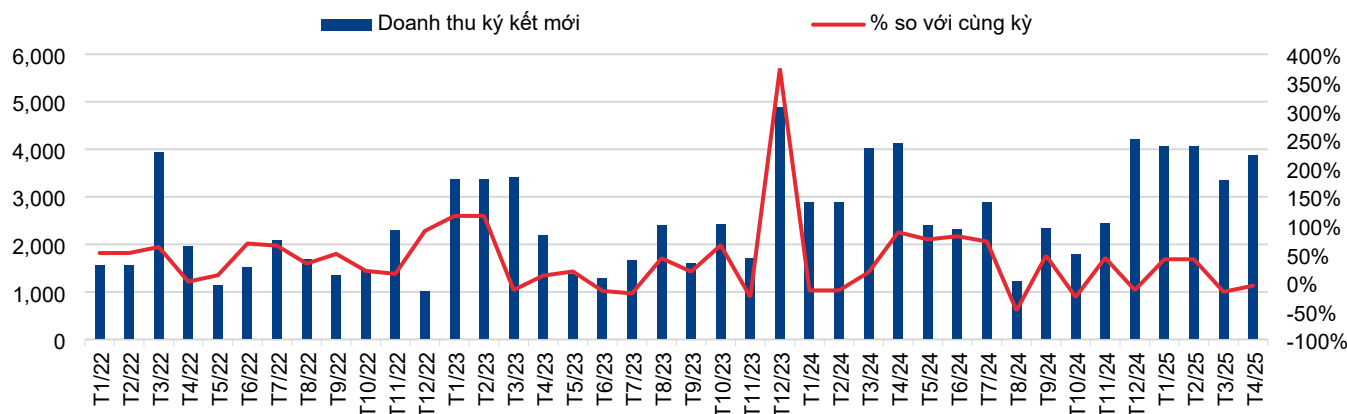
Trong 4 tháng đầu năm 2025, tỷ suất lợi nhuận mảng Công nghệ cải thiện nhờ đồng yên tăng giá và quản lý chi phí hiệu quả hơn. Nhưng trong tháng 4, tỷ suất lợi nhuận thu hẹp (so với cùng kỳ và so với tháng trước) do nhu cầu thấp (Bảng 3).

Doanh thu mới ký kết vẫn chưa có dấu hiệu phục hồi, chỉ tăng khiêm tốn 10% so với cùng kỳ trong 4 tháng đầu năm 2025 đạt 15,4 nghìn tỷ đồng, nhưng giảm 6% so với

cùng kỳ trong tháng 4 (3.879 tỷ đồng, nhưng tăng 15,5% so với tháng trước). Đà tăng trong 4 tháng đầu năm 2025 chậm lại phản ánh những bất ổn liên quan đến tình hình kinh tế và địa chính trị toàn cầu, tác động đến các quyết định chi tiêu cho lĩnh vực CNTT của doanh nghiệp.

Biểu đồ 2: Doanh thu ký kết mới, FPT

Trong tháng 4, doanh thu ký kết mới vẫn giảm so với cùng kỳ - mặc dù đã cải thiện so với tháng trước



Nguồn: FPT, HSC

Bảng 3: Biến động tỷ suất lợi nhuận hàng tháng, FPT

Tỷ suất lợi nhuận giảm so với cùng kỳ & so với tháng trước do tỷ suất lợi nhuận mảng CNTT sụt giảm

	2T24	T3/24	T4/24	T5/24	T6/24	T7/24	T8/24	T9/24	T10/24	T11/24	T12/24	2T25	T3/25	T4/25
Tỷ suất LNTT	17.5%	18.9%	18.6%	17.6%	16.3%	17.9%	18.5%	18.5%	20.1%	18.1%	12.9%	18.1%	20.3%	18.9%
CNTT	12.7%	15.2%	13.1%	12.6%	14.6%	13.8%	14.6%	12.9%	16.6%	13.7%	8.6%	13.6%	16.1%	12.1%
Nước ngoài	15.9%	16.0%	15.5%	14.8%	16.3%	16.1%	17.0%	15.8%	17.2%	16.2%	8.2%	16.4%	18.1%	14.2%
Trong nước	-4.0%	11.8%	2.3%	1.2%	10.1%	-0.2%	4.7%	1.4%	13.1%	5.8%	9.5%	-2.4%	7.1%	1.7%
Viễn thông	18.0%	25.5%	21.4%	22.6%	22.0%	20.5%	21.0%	18.3%	20.2%	19.4%	18.1%	19.1%	25.1%	23.6%
Khác	38.4%	24.9%	41.3%	35.9%	10.7%	41.3%	36.3%	53.5%	39.5%	48.2%	27.6%	38.7%	35.0%	48.4%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	12.7%	12.9%	13.4%	12.1%	11.4%	12.5%	13.3%	13.5%	14.5%	13.1%	8.5%	13.2%	14.2%	13.1%

Nguồn: FPT, HSC

Mảng Viễn thông: Mảng Viễn thông tiếp tục ghi nhận KQKD vững chắc, với doanh thu thuần và LNTT trong 4 tháng đầu năm 2025 tăng lần lượt 14,1% và 19,2% so với cùng kỳ đạt 6.123 tỷ đồng và 1.330 tỷ đồng. Theo đó, doanh thu và LNTT tháng 4 tăng lần lượt 13,9% và 25,2% so với cùng kỳ đạt 1.541 tỷ đồng và 363 tỷ đồng, nhờ số lượng thuê bao băng thông rộng và doanh thu bình quân theo người dùng tăng mạnh. KQKD của mảng Viễn thông có vẻ khả quan và đa phần sát với dự báo của HSC.

Mảng giáo dục và đầu tư: LNTT của mảng Giáo dục và Đầu tư trong 4 tháng đầu năm 2025 tăng khá, ở mức 15,8% so với cùng kỳ mặc dù doanh thu thuần chỉ tăng khiêm tốn 4,1% so với cùng kỳ. Doanh thu tháng 4 đạt 550 tỷ đồng (giảm 1,8% so với cùng kỳ nhưng tăng 8,9% so với tháng trước) trong khi LNTT tháng 4 đạt 266 tỷ đồng (tăng 15,2% so với cùng kỳ và tăng 50,3% so với tháng trước).

Giảm bình quân 7% dự báo lợi nhuận thuần giai đoạn 2025-2027

Nhằm phản ánh mối lo ngại đối với sức chi tiêu cho lĩnh vực CNTT tại thị trường châu Á-Thái Bình Dương và Mỹ ở mức thấp trong thời gian dài do tình hình biến động của thị trường, HSC giảm dự báo lợi nhuận cho giai đoạn 2025-2027, chủ yếu do điều chỉnh giảm dự báo lợi nhuận mảng Công nghệ.

Dự báo mới cho thấy lợi nhuận thuần năm 2025 đạt 9,05 nghìn tỷ đồng, tăng trưởng 15,2%, sau khi điều chỉnh giảm 3,1% dự báo. Cho năm 2026/2027, chúng tôi giảm lần lượt 7,6%/11,6% dự báo lợi nhuận thuần xuống 10,4 nghìn tỷ đồng (tăng trưởng 15,1%) và 12,1 nghìn tỷ đồng (tăng trưởng 15,9%).

Bảng 4: Dự báo cũ và mới, FPT

Chúng tôi giảm bình quân 7% dự báo lợi nhuận cho giai đoạn 2025-2027, chủ yếu do mảng CNTT

Tỷ đồng	Dự báo cũ				Dự báo mới			Điều chỉnh			Tăng trưởng		
	2024	2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F
Doanh thu	62,849	73,578	88,250	105,071	71,099	81,696	94,082	-3.4%	-7.4%	-10.5%	13.1%	14.9%	15.2%
CNTT	39,110	48,245	60,435	74,357	44,820	52,585	61,897	-7.1%	-13.0%	-16.8%	14.6%	17.3%	17.7%
Viễn thông	17,610	19,602	21,692	24,025	20,283	22,553	24,933	3.5%	4.0%	3.8%	15.2%	11.2%	10.5%
Giáo dục & Đầu tư	6,129	5,731	6,123	6,689	5,995	6,557	7,252	4.6%	7.1%	8.4%	-2.2%	9.4%	10.6%
LNTT	11,070	13,140	15,732	18,822	12,887	14,880	17,174	-1.9%	-5.4%	-8.8%	16.4%	15.5%	15.4%
CNTT	5,229	6,590	8,358	10,560	6,163	7,352	8,858	-6.5%	-12.0%	-16.1%	17.9%	19.3%	20.5%
Viễn thông	3,588	4,246	4,825	5,350	4,377	4,997	5,533	3.1%	3.6%	3.4%	22.0%	14.2%	10.7%
Giáo dục & Đầu tư	2,253	2,304	2,549	2,912	2,347	2,531	2,783	1.8%	-0.7%	-4.4%	4.2%	7.9%	9.9%
Lợi nhuận thuần	7,857	9,345	11,274	13,660	9,051	10,418	12,075	-3.1%	-7.6%	-11.6%	15.2%	15.1%	15.9%

Nguồn: HSC

Bảng 5: Dự báo mới của HSC và kế hoạch kinh doanh của FPT, 2025

Dự báo doanh thu và LNTT của chúng tôi lần lượt thấp hơn 5% và 3% so với kế hoạch kinh doanh của FPT

Tỷ đồng	2024	Kế hoạch 2025	Tăng trưởng	2025 HSCF	Dự báo của HSC so với kế hoạch
Doanh thu thuần	62,849	75,400	20.0%	71,099	-5.7%
CNTT	39,110	49,260	26.0%	44,820	-9.0%
Viễn thông	17,610	19,900	13.0%	20,283	1.9%
Giáo dục & mảng khác	6,129	6,240	1.8%	5,995	-3.9%
LNTT	11,070	13,395	21.0%	12,887	-3.8%
CNTT	5,229	6,655	27.3%	6,163	-7.4%
Viễn thông	3,588	4,200	17.1%	4,377	4.2%
Giáo dục & mảng khác	2,253	2,540	12.8%	2,347	-7.6%

Nguồn: FPT, HSC

Bảng 6: Giả định tỷ suất lợi nhuận, FPT

Nhìn chung, HSC giữ nguyên giả định tỷ suất lợi nhuận thuần cho giai đoạn 2025-2027

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Tỷ suất LNTT	17.5%	17.6%	18.1%	18.2%	18.3%
CNTT	13.2%	13.4%	13.8%	14.0%	14.3%
Dịch vụ CNTT nước ngoài	15.6%	15.4%	15.8%	15.8%	16.1%
Dịch vụ CNTT trong nước	5.3%	5.6%	5.9%	7.0%	7.4%
Viễn thông	19.2%	20.4%	21.6%	22.2%	22.2%
Giáo dục & Đầu tư	37.4%	36.8%	39.1%	38.6%	38.4%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	12.3%	12.5%	12.7%	12.8%	12.8%

Nguồn: FPT, HSC

Bảng 7: Dự báo mảng dịch vụ CNTT nước ngoài, FPST

HSC giảm lần lượt 5%/10%/13% dự báo doanh thu đối với mảng CNTT nước ngoài trong giai đoạn 2025/26/27

Triệu đồng	2024	2025F	2026F	2027F
Tổng doanh thu	30,953	35,516	41,772	49,151
Tăng trưởng	27.4%	14.7%	17.6%	17.7%
Nhật Bản	12,326	15,407	18,488	22,186
Tăng trưởng	32%	25%	20%	20%
Mỹ	7,751	8,294	9,538	10,968
Tăng trưởng	9%	7%	15%	15%
Châu Á – Thái Bình Dương	8,240	8,652	9,950	11,442
Tăng trưởng	35%	5%	15%	15%
EU	2,636	3,163	3,796	4,555
Tăng trưởng	52%	20%	20%	20%

Nguồn: HSC

Nếu không tính mảng Công nghệ, giả định lợi nhuận thuần HĐKD cốt lõi đối với FPT của chúng tôi không đổi. HSC điều chỉnh giảm dự báo dịch vụ CNTT nước ngoài đa phần do KQKD tại thị trường châu Á-Thái Bình Dương và Mỹ kém hơn kỳ vọng, hai thị trường chiếm tỷ trọng đáng kể trong doanh thu mảng dịch vụ CNTT nước ngoài (52%) và tổng doanh thu của FPT (26%). Sự lệ thuộc vào xuất khẩu khiến khu vực

châu Á-Thái Bình Dương đặc biệt dễ bị ảnh hưởng bởi chính sách thuế quan trong thời gian gần đây. Hơn nữa, các doanh nghiệp Mỹ trở nên thận trọng hơn trong chi tiêu cho CNTT do mức thuế tăng cao và trong bối cảnh chính sách đang thay đổi, từ đó ảnh hưởng đến triển vọng doanh thu của FPT. Hơn nữa, với đà tăng chậm lại, ở mức 10% so với cùng kỳ của doanh thu ký kết trong 4 tháng đầu năm 2025, chúng tôi dự báo đà tăng doanh thu dịch vụ CNTT nước ngoài sẽ chậm lại trong ngắn và trung hạn (3-6 tháng tới).

Từ đó, chúng tôi giảm dự báo mức tăng trưởng tại thị trường Mỹ xuống còn 7% trong năm 2025 (từ 10%), đến mức tăng trưởng giả định cho năm 2026 là 15% (không đổi). HSC cũng điều chỉnh mạnh dự báo tăng trưởng thị trường châu Á-Thái Bình Dương, giảm xuống mức 5%/16% trong năm 2025/2026, so với 30%/28% trước đó. Trong khi đó, các dự báo cho thị trường Nhật Bản/châu Âu đa phần được giữ nguyên ở giai đoạn này (Bảng 7).

Sau khi điều chỉnh, dự báo của chúng tôi cho thấy doanh thu thuần năm 2025 tăng 13,1% so với cùng kỳ đạt 71,1 nghìn tỷ đồng, thấp hơn 5,7% KHKD do FPT đề ra. LNTT năm 2025 được dự báo đạt 12,9 nghìn tỷ đồng, tăng 16,4% so với cùng kỳ và thấp hơn 3,8% so với KHKD do FPT đề ra (Bảng 5). Chúng tôi dự báo rằng đà tăng trưởng mạnh mẽ ở mảng Viễn thông sẽ bù đắp một phần cho mức tăng chậm lại của mảng Công nghệ trong năm nay. Tuy nhiên, HSC vẫn tin rằng lợi nhuận của FPT sẽ tăng mạnh trong dài hạn (với tốc độ tăng trưởng kép hằng năm là 15,4% trong 3 năm tới) khi thị trường Mỹ phục hồi trong thời gian tới, có thể là từ năm 2026 trở đi.

Hạ khuyến nghị xuống Tăng tỷ trọng; giá mục tiêu mới 140.600đ (tiềm năng tăng giá 19%)

Kết luận và phương pháp định giá

HSC hạ khuyến nghị đối với FPT xuống Tăng tỷ trọng (từ Mua vào) và giảm 10% giá mục tiêu xuống 140.600đ nhằm phản ánh việc giảm dự báo lợi nhuận cho giai đoạn 2025-2027 và đưa ra các giả định định giá cơ bản mới và thận trọng hơn. Giá mục tiêu mới cho thấy tiềm năng tăng giá 19% và P/E dự phóng năm 2025/2026 lần lượt ở mức 25,9 lần/22,5 lần, vẫn thấp hơn so với bình quân của các công ty cùng ngành.

Chúng tôi vẫn giữ quan điểm lạc quan đối với triển vọng lợi nhuận của FPT nhờ Công ty có vị thế dẫn đầu ở khu vực Đông Nam Á và sự hiện diện ngày càng tăng trên toàn cầu. FPT là đơn vị hưởng lợi lớn từ sự hỗ trợ tích cực của Chính phủ trong lĩnh vực công nghệ. Điều này có nghĩa là bất kỳ đợt giảm giá nào cũng sẽ mang lại vị thế thuận lợi cho các nhà đầu tư dài hạn hưởng lợi từ sự tăng trưởng của ngành công nghệ Việt Nam. Vẫn còn room ngoại, FPT sẽ là ứng cử viên sáng giá khi thị trường Việt Nam được nâng hạng.

Chúng tôi vẫn giữ nguyên các giả định DCF chính, bao gồm lãi suất phi rủi ro 4%, hệ số beta 0,9 lần, nhưng tăng giả định phần bù rủi ro vốn CSH lên 8,75% (từ 7,5%), phù hợp với tiêu chuẩn nội bộ mới của HSC. Theo đó, WACC được nâng lên 9,5% từ 8,7% trước đó. Tốc độ tăng trưởng dài hạn được giữ nguyên ở mức 3%. Chúng tôi cũng lùi thời điểm định giá 6 tháng đến giữa năm 2026. HSC thể hiện các thông tin chi tiết sau khi tính toán và đưa ra giả định làm cơ sở cho việc định giá trong Bảng 8-10.

Bảng 8: Tính toán dòng tiền tự do của doanh nghiệp, FPT

Dòng tiền thuần tiếp tục cải thiện theo thời gian

Tỷ đồng	2024	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F
Thu nhập thuần trước nợ vay	7,838	9,368	10,857	12,494	14,400	16,848
Cộng: Khấu hao	2,535	3,315	3,587	4,363	5,300	6,431
Trừ: Chi phí đầu tư tài sản cố định	(3,275)	(5,897)	(3,977)	(4,439)	(4,959)	(5,548)
Trừ: Thay đổi vốn lưu động	(304)	(1,717)	(2,403)	(2,268)	(2,721)	(4,359)
UFCF	6,793	5,069	8,064	10,150	12,020	13,373
Giá trị hiện tại của UFCF	0	0	8,064	9,268	10,021	10,180

Nguồn: HSC

Bảng 9: Định giá DCF, FPT

Giá mục tiêu mới của HSC là 140.600đ (tiềm năng tăng giá: 19%)

Tỷ đồng	
Giá trị hiện tại ròng giai đoạn 2026-29F	37,533
Tốc độ tăng trưởng dài hạn	3.0%
2029 dòng tiền tự do x (1+g)	13,774
Giá trị dài hạn	211,326
Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn	160,878
Tổng giá trị hiện tại	198,412
Cộng: Tiền mặt	48,623
Trừ: Tổng nợ, điều chỉnh	(29,271)
Giá trị của vốn CSH	217,764
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu)	1,481
Giá trị hợp lý (đồng/cp) cuối năm 2026	147,100
Giá mục tiêu (đồng/cp) giữa năm 2026	140,600

Nguồn: HSC

Bảng 10: Tính toán WACC, FPT

HSC tăng giả định WACC lên 9,5% sau khi nâng giả định phần bù rủi ro vốn CSH

Lãi suất phi rủi ro	4.0%
Phần bù rủi ro vốn CSH	8.8%
Beta	0.9
Chi phí vốn CSH	11.9%
Lãi suất bình quân	5.0%
Thuế thu nhập doanh nghiệp	15.8%
Chi phí nợ sau thuế	4.2%
Tỷ trọng vốn CSH	69.2%
Tỷ trọng nợ	30.8%
WACC	9.5%

Nguồn: HSC

Bối cảnh định giá

Giá cổ phiếu FPT giảm mạnh 18% và diễn biến kém tích cực hơn 20% so với chỉ số VN Index trong 3 tháng qua do nhiều yếu tố như (1) giá cổ phiếu ngành công nghệ tại Mỹ sụt giảm trên diện rộng dẫn đến giá cổ phiếu công nghệ trên toàn cầu được định giá lại ở mức thấp hơn (2) các lo ngại về triển vọng mảng dịch vụ CNTT nước ngoài trong bối cảnh bất ổn liên quan đến nguy cơ suy thoái kinh tế tại Mỹ và (3) NGĐT NN tiếp tục bán ròng.

Tuy nhiên, giá cổ phiếu FPT bật tăng 6% trở lại trong 1 tháng qua và sát với diễn biến của thị trường, nhờ (1) tâm lý thị trường sự lạc quan hơn sau thỏa thuận AI giữa Mỹ và Trung Đông cũng như nhu cầu chip tăng cao dựa trên các kế hoạch mở rộng trung tâm dữ liệu, nên dòng vốn ròng chảy mạnh vào các cổ phiếu công nghệ như FPT. Ngoài ra, (2) tại Việt Nam, các ưu đãi tiềm năng từ Nghị quyết số 68/NQ-TW về phát triển kinh tế tư nhân cũng có thể mang lại lợi ích về thuế cho các công ty có hoạt động R&D mạnh, chẳng hạn như các công ty trong lĩnh vực công nghệ, trong đó có FPT.

FPT đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm ở mức 20 lần (P/E dự phóng năm 2025 và 2026 lần lượt ở mức 21 lần và 18,3 lần), cao hơn một chút so với bình quân 3 năm ở mức 19,2 lần. Mặc dù được định giá cao hơn so với bình quân quá khứ, triển vọng lợi nhuận tích cực với lợi nhuận thuần tăng trưởng với tốc độ CAGR 3 năm là 15,4% cũng như vị thế ngày càng cao trên toàn đầu cho thấy mức định giá trên là hợp lý. So với các công ty cùng ngành, FPT đang giao dịch ở mức chiết khấu 20%/23% so với bình quân các công ty cùng ngành, với P/E dự phóng năm 2025/2026 lần lượt ở mức 26,6 lần và 23,8 lần.

Biểu đồ 11: P/E trượt dự phóng 1 năm, FPT

FPT đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 20 lần ...



Biểu đồ 12: Độ lệch chuẩn so với giá trị bình quân, FPT

... cao hơn 0,2 độ lệch chuẩn so với giá trị bình quân 3 năm là 19,2 lần



Bảng 13: Định giá các doanh nghiệp cùng ngành trên thế giới

FPT đang giao dịch với chiết khấu 20%/23% so với P/E trung vị năm 2025-26 của các công ty cùng ngành

Công ty	Mã CK	Vốn hóa (triệu USD)	2025 P/E	2025 P/B	2025 EV/EBITDA	2026 P/E	2026 P/B	2026 EV/EBITDA
Mphasis Ltd	MPHL IN Equity	5,782	29.0	5.4	18.1	26.1	4.8	16.5
Coforge Ltd	COFORGE IN Equity	6,587	61.2	10.0	29.3	40.9	7.5	22.2
Persistent Systems Ltd	PSYS IN Equity	10,382	63.2	14.6	42.8	50.6	12.2	34.6
Reply SpA	REY IM Equity	6,319	21.9	3.7	11.9	20.1	3.2	11.0
Softcat PLC	SCT LN Equity	4,890	27.9	11.0	19.8	25.4	9.4	17.9
Range Intelligent Computing Te	300442 CH Equity	10,655	28.5	6.0	18.2	23.0	5.1	16.4
Otsuka Corp	4768 JP Equity	7,618	18.3	2.8	9.7	18.7	2.6	10.1
Computacenter PLC	CCC LN Equity	3,632	14.8	3.0	7.0	13.7	2.7	6.6
NS Solutions Corp	2327 JP Equity	5,003	26.6	2.8	10.8	24.4	2.7	10.6
SCSK Corp	9719 JP Equity	9,209	29.0	4.1	17.5	23.8	3.8	14.1
Isoftstone Information Technol	301236 CH Equity	7,682	101.7	4.8	28.8	80.2	4.7	20.3
TIS Inc	3626 JP Equity	7,367	22.7	3.1	11.7	21.1	2.9	11.0
Infosys	INFO IN Equity	77,196	24.9	7.2	16.1	23.4	6.5	15.3
Accenture	ACN US Equity	202,564	25.4	6.4	15.7	23.7	5.6	14.7
Tata Consultancy	TCS IN Equity	150,611	26.2	12.8	18.4	24.8	12.6	17.5
CTCP FPT	FPT VN Equity	6,914	21.0	5.1	12.1	18.3	4.3	10.5
Trung vị			26.6	5.4	17.5	23.8	4.8	15.3

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	71,099	81,696	94,082
Lợi nhuận gộp	20,320	23,698	26,965	31,021	35,548
Chi phí BH&QL	(11,868)	(13,190)	(15,299)	(17,547)	(20,186)
Thu nhập khác	-	-	-	-	-
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	8,452	10,508	11,666	13,474	15,362
Lãi vay thuần	618	124	631	653	872
Lãi/nỗ trong Cty LD,LK	42.3	393	540	695	873
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	91.3	44.6	50.4	58.0	66.7
LN TT	9,203	11,070	12,887	14,880	17,174
Chi phí thuế TNDN	(1,415)	(1,642)	(1,981)	(2,344)	(2,754)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(1,323)	(1,571)	(1,855)	(2,117)	(2,345)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	6,465	7,857	9,051	10,418	12,075
Lợi nhuận thuần ĐC	6,449	7,849	9,042	10,408	12,063
EBITDA ĐC	10,738	13,044	14,981	17,061	19,725
EPS (đồng)	4,661	4,917	5,621	6,470	7,500
EPS ĐC (đồng)	4,052	4,917	5,621	6,470	7,500
DPS (đồng)	2,000	2,000	2,500	2,500	3,000
Sig CP bình quân (triệu đv)	1,267	1,471	1,481	1,481	1,481
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	1,270	1,471	1,481	1,481	1,481
Sig CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	1,270	1,471	1,481	1,481	1,481

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	14,214	17,252	22,908
Đầu tư ngắn hạn	16,104	21,785	26,142	31,371	37,645
Phải thu khách hàng	9,674	11,382	12,842	15,226	17,534
Hàng tồn kho	1,593	1,857	2,133	2,451	2,822
Các tài sản ngắn hạn khác	1,055	1,197	1,422	1,634	1,882
Tổng tài sản ngắn hạn	36,706	45,536	56,753	67,933	82,791
TSCĐ hữu hình	13,697	15,334	17,551	17,539	17,173
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	5,350	5,705	6,198
Tổng tài sản dài hạn	23,577	26,464	28,485	28,995	29,237
Tổng cộng tài sản	60,283	72,000	85,238	96,928	112,028
Nợ ngắn hạn	13,838	14,446	19,197	20,424	23,520
Phải trả người bán	2,603	4,424	4,996	5,740	6,610
Nợ ngắn hạn khác	11,176	13,105	14,637	16,818	19,368
Tổng nợ ngắn hạn	29,652	34,836	42,136	46,782	53,875
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	356	409	471
Tổng nợ dài hạn	629	1,173	1,784	1,923	2,088
Tổng nợ phải trả	30,350	36,272	43,920	48,705	55,963
Vốn chủ sở hữu	24,974	29,794	34,494	40,376	47,041
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	41,318	48,223	56,065
Tổng nợ phải trả và VCSH	60,283	72,000	85,238	96,928	112,028
BVPS (đ)	19,665	20,253	23,286	27,256	31,756
Nợ thuần*/(tiền mặt)	5,767	5,632	5,983	4,172	1,613

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBIT	8,452	10,508	11,666	13,474	15,362
Khấu hao	(2,287)	(2,535)	(3,315)	(3,587)	(4,363)
Lãi vay thuần	618	124	631	653	872
Thuế TNDN đã nộp	(1,415)	(1,642)	(1,981)	(2,344)	(2,754)
Thay đổi vốn lưu động	678	303	(918)	(1,456)	(1,224)
Khác	(1,102)	(125)	(981)	(1,394)	(1,490)
LCT thuần từ HKKD	9,517	11,704	11,730	12,520	15,130
Đầu tư TS dài hạn	(3,978)	(3,275)	(5,897)	(3,977)	(4,439)
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)	(8,378)	(7,006)	(8,126)
Cổ tức trả cho CSH	(2,931)	(3,292)	(3,703)	(3,703)	(4,444)
Thu từ phát hành CP	73.1	163	0	0	0
Tăng/giảm nợ	1,719	933	5,249	1,227	3,096
Khác	(30.2)	(2.31)	0	0	0
LCT thuần từ HĐTC	(1,168)	(2,198)	1,546	(2,476)	(1,348)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	6,440	8,279	9,315	14,214	17,252
LCT thuần trong kỳ	1,800	1,044	4,899	3,038	5,656
Ảnh hưởng của tỷ giá	38.6	(7.92)	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	8,279	9,315	14,214	17,252	22,908
Dòng tiền tự do	5,539	8,428	5,833	8,542	10,691

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	37.9	38.0	37.8
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	20.4	20.8	21.1	20.9	21.0
Tỷ suất LNT (%)	12.3	12.5	12.7	12.8	12.8
Thuế TNDN hiện hành (%)	15.4	14.8	15.4	15.8	16.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	19.6	19.4	13.1	14.9	15.2
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	24.5	21.5	14.9	13.9	15.6
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	21.7	21.7	15.2	15.1	15.9
Tăng trưởng EPS (%)	5.24	5.47	14.3	15.1	15.9
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	21.2	21.3	14.3	15.1	15.9
Tăng trưởng DPS (%)	0	0	25.0	0	20.0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	42.9	40.7	44.5	38.6	40.0
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	28.1	28.7	28.2	27.8	27.6
ROACE (%)	29.3	31.0	29.1	28.9	28.4
Vòng quay tài sản (lần)	0.94	0.95	0.90	0.90	0.90
Tiềm mặt HD/EBIT (lần)	1.13	1.11	1.01	0.93	0.98
Số ngày tồn kho	18.0	17.3	17.6	17.7	17.6
Số ngày phải thu	109	106	106	110	109
Số ngày phải trả	29.4	41.2	41.3	41.3	41.2
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	25.5	20.8	19.4	12.4	5.43
Nợ/tài sản (%)	24.3	21.5	24.5	22.9	22.7
EBIT/lãi vay (lần)	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a
Nợ/EBITDA (lần)	1.36	1.19	1.40	1.30	1.29
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.24	1.31	1.35	1.45	1.54
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	2.96	2.86	2.55	2.19	1.88
EV/EBITDA ĐC (lần)	14.5	13.8	12.1	10.5	8.96
P/E (lần)	25.4	24.0	21.0	18.3	15.8
P/E ĐC (lần)	29.2	24.0	21.0	18.3	15.8
P/B (lần)	6.01	5.84	5.08	4.34	3.72
Lợi suất cổ tức (%)	1.69	1.69	2.12	2.12	2.54

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