

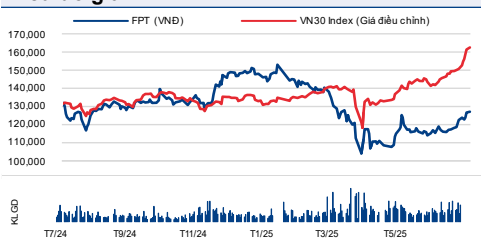
Tăng tỷ trọng

Giá mục tiêu: VNĐ140,600
Tiềm năng tăng/giảm: 10.6%

Giá cổ phiếu (đồng) (14/7/2025)	127,100
Mã Bloomberg	FPT VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	104,207-152,988
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	125,867
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	188,277
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	7,206
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



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-24A	12-25F	12-26F
DT thuần (tỷ đồng)	62,849	71,099	81,696
EBITDA đc (tỷ đồng)	13,044	14,981	17,061
LNTT (tỷ đồng)	11,070	12,887	14,880
LNT ĐC (tỷ đồng)	7,849	9,042	10,408
FCF (tỷ đồng)	8,428	5,833	8,542
EPS ĐC (đồng)	4,917	5,621	6,470
DPS (đồng)	2,000	2,500	2,500
BVPS (đồng)	20,253	23,286	27,256
T.trưởng EBITDA (%)	21.5	14.9	13.9
T.trưởng EPS ĐC (%)	5.47	14.3	15.1
Tăng trưởng DPS (%)	0	25.0	0
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	20.8	21.1	20.9
Tỷ suất LNTTT (%)	17.6	18.1	18.2
Tỷ suất LNT ĐC (%)	12.5	12.7	12.8
Tỷ lệ LN trả CT (%)	40.7	44.5	38.6
Nợ thuần/VCSH (%)	20.8	19.4	12.4
ROAE (%)	28.7	28.2	27.8
ROACE (%)	31.0	29.1	28.9
EV/doanh thu (lần)	3.06	2.73	2.36
EV/EBITDA ĐC (lần)	14.8	13.0	11.3
P/E ĐC (lần)	25.9	22.6	19.6
P/B (lần)	6.28	5.46	4.66
Lợi suất cổ tức (%)	1.57	1.97	1.97

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.tttthu@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4807

Q2/2025: Mặc dù tăng trưởng doanh thu chịu áp lực, lợi nhuận thuần dự kiến vẫn duy trì đà tăng trưởng tốt

- HSC dự báo lợi nhuận thuần Q2/2025 sẽ đạt khoảng 2.230 tỷ đồng, tăng 19% so với cùng kỳ và tăng 3% so với quý trước trên doanh thu thuần 16,8 nghìn tỷ đồng (tăng 10% so với cùng kỳ và tăng 5% so với quý trước). Nếu Công ty đạt được kết quả này, doanh thu thuần và lợi nhuận thuần 6 tháng đầu năm 2025 sẽ đạt lần lượt 32,9 nghìn tỷ đồng (tăng 12% so với cùng kỳ) và 4,4 nghìn tỷ đồng (tăng 20% so với cùng kỳ), hoàn thành 46%/49% dự báo cho cả năm 2025 của chúng tôi.
- Lợi nhuận thuần dự kiến sẽ duy trì đà tăng trưởng vững chắc nhờ hiệu quả kinh doanh cải thiện và đồng yên tăng giá. Tuy nhiên, mức tăng trưởng doanh thu thuần sẽ tiếp tục chịu áp lực, chủ yếu do nhu cầu tại thị trường châu Á-Thái Bình Dương kém, ngay cả khi thị trường Mỹ bắt đầu có dấu hiệu phục hồi.
- Chúng tôi duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng đối với FPT, giá mục tiêu 140.600đ (tiềm năng tăng giá 11%).

Sự kiện: Dự báo lợi nhuận Q2/2025

HSC dự báo lợi nhuận thuần Q2/2025 đạt khoảng 2.230 tỷ đồng, tăng 19% so với cùng kỳ và tăng 3% so với quý trước, chủ yếu nhờ hiệu quả kinh doanh cải thiện do kiểm soát chi phí tốt hơn và đồng yên tăng giá. Trong khi đó, đà tăng trưởng doanh thu thuần tiếp tục chịu áp lực, với mức tăng trưởng dự kiến là 10% so với cùng kỳ và 5% so với quý trước, đạt 16,8 nghìn tỷ đồng. Chi tiết như sau:

Thị trường Mỹ bắt đầu có dấu hiệu phục hồi ...

Trong Q2/2025, HSC dự báo doanh thu sẽ đạt 16,8 nghìn tỷ đồng, tăng 10% so với cùng kỳ và tăng 5% so với quý trước, dẫn đến doanh thu thuần 6 tháng đầu năm 2025 đạt 32,9 nghìn tỷ đồng (tăng 12% so với cùng kỳ) và hoàn thành 46% dự báo doanh thu thuần cho cả năm 2025 ở mức dự báo là 71,1 nghìn tỷ đồng (tăng 13% so với cùng kỳ).

Trong mảng dịch vụ CNTT nước ngoài của FPT, Nhật Bản vẫn là thị trường có mức tăng trưởng doanh số tốt nhất của FPT, đạt khoảng 30% so với cùng kỳ - cho thấy nền tảng tăng trưởng vững chắc và lợi thế cạnh tranh của FPT tại thị trường này. Thị trường Mỹ dự kiến sẽ cho thấy những dấu hiệu phục hồi ban đầu khi các công ty dần khôi phục hoạt động đầu tư vào lĩnh vực CNTT. Ngược lại, khu vực châu Á-Thái Bình Dương, khu vực lệ thuộc nhiều vào hoạt động xuất khẩu, tiếp tục khó khăn trong bối cảnh bất ổn về thuế quan. Tuy nhiên, FPT gần đây đã giành được một hợp đồng mới trị giá 100 triệu USD với thời hạn 3 năm, hợp tác với một tổ chức khác để triển khai cung cấp dịch vụ trong lĩnh vực ngân hàng số. Dự án này được kỳ vọng sẽ phần nào thúc đẩy đà tăng trưởng ở khu vực châu Á-Thái Bình Dương trong những tháng tới.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 15/7.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: Ước tính KQKD Q2/2025, FPT

HSC dự báo doanh thu thuần và lợi nhuận thuần của FPT tăng lần lượt 10% và 19% so với cùng kỳ

Tỷ đồng	Q2/25F	% so với cùng kỳ	% so với quý trước	6T25F	% so với cùng kỳ	2025F	% dự báo
Doanh thu thuần	16,800	10%	5%	32,859	12%	71,099	46%
Lợi nhuận thuần	2,230	19%	3%	4,404	20%	9,051	49%

Nguồn: HSC

...lợi nhuận vẫn ổn định nhờ mở rộng tỷ suất lợi nhuận

Đối với mảng Công nghệ, HSC cho rằng tỷ suất lợi nhuận cải thiện là nhờ quản lý chi phí hiệu quả hơn và đồng yên tăng giá (khoảng 5% trong kỳ). Đồng thời, doanh thu bình quân theo người dùng trong mảng Viễn thông cải thiện mạnh dự kiến sẽ thúc đẩy đà tăng trưởng lợi nhuận thuần.

Theo đó, chúng tôi dự báo lợi nhuận thuần Q2/2025 đạt khoảng 2.230 tỷ đồng, tăng 19% so với cùng kỳ và tăng 3% so với quý trước. Kết quả trên đẩy lợi nhuận thuần 6 tháng đầu năm 2025 lên 4.404 tỷ VND, tăng 20% so với cùng kỳ, hoàn thành 49% dự báo lợi nhuận thuần cho cả năm 2025 của chúng tôi ở mức 9.051 tỷ đồng (tăng 15,2% so với cùng kỳ).

Như đã lưu ý trước đó, chúng tôi cho rằng việc quản lý chi phí là một giải pháp ngắn hạn, trong khi đó, duy trì được đà tăng trưởng doanh thu bền vững trong dài hạn sẽ đóng vai trò rất quan trọng cho việc đẩy mạnh tốc độ tăng trưởng lợi nhuận của doanh nghiệp. Do đó, việc theo dõi chặt chẽ đà tăng trưởng doanh thu trong những tháng tới là rất cần thiết.

Duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng, giá mục tiêu và dự báo lợi nhuận

HSC giữ nguyên dự báo lợi nhuận, giá mục tiêu 140.600đ (tiềm năng tăng giá 11%) và khuyến nghị Tăng tỷ trọng đối với FPT.

Sau khi giá cổ phiếu tăng 10% trong 1 tháng, đa phần nhờ dòng vốn ngoại quay trở lại, FPT đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 21 lần (P/E năm 2025/2026 lần lượt là 22,6 lần và 19,6 lần), cao hơn so với bình quân 3 năm ở mức 19,5 lần. So với các công ty cùng ngành, FPT đang giao dịch với mức chiết khấu 9%/11% so với bình quân của các công ty cùng ngành năm 2025/2026 lần lượt ở mức 24,8 lần và 22,9 lần.

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/lỗ 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)	3.18	3.06	2.73	2.36	2.02
EV/EBITDA ĐC (lần)	15.6	14.8	13.0	11.3	9.63
P/E (lần)	27.3	25.9	22.6	19.6	16.9
P/E ĐC (lần)	31.4	25.9	22.6	19.6	16.9
P/B (lần)	6.46	6.28	5.46	4.66	4.00
Lợi suất cổ tức (%)	1.57	1.57	1.97	1.97	2.36

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