

CTCP FPT – HSX: FPT

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Giá mục tiêu: 124,400

Upside: +19%

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- BSC kỳ vọng FPT tiếp tục duy trì đà tăng trưởng 20%/năm trong 2026 nhờ (1) mảng CNTT hồi phục và lấy lại đà tăng trưởng cao nhờ lượng hợp đồng ký mới hồi phục và duy trì xu hướng tăng 3 quý liên tiếp, DT/HĐ ký mới cũng quay trở lại mức 1.15, điều này phần nào đã phản ánh vào KQKD Q4.2025 khi mảng CNTT ghi nhận tăng trưởng trở lại +18% (chi tiết NĐT xem tại trang sau) (2) mảng giáo dục tăng trưởng trở lại khi FPT Huế đi vào hoạt động (3) mảng Viễn Thông duy trì +10%/năm nhờ tăng doanh thu/người dùng và thu hút người dùng mới của FPT Play.
- FPT đang được giao dịch ở mức định giá hợp lý để mua vào với PE FW 2026 = 16.9 lần thấp hơn so với (1) trung bình 5 năm = 20 lần (2021 – 2025) giai đoạn mà FPT ghi nhận tăng trưởng bình quân 20%/năm và mức P/E bình quân của các doanh nghiệp công nghệ khác trong khu vực = 25 lần (2) năm 2026, FPT tiếp tục duy trì tăng trưởng 20%/năm và (3) chúng tôi cho rằng những hợp đồng dài hạn mà FPT đã ký sẽ là nền tảng cho tăng trưởng của cả những năm sau đó.

CẬP NHẬT THÔNG TIN VỀ KQKD Q4.2025

KQKD Q4/2025: DTT và LNST-CĐTTS lần lượt đạt 20,225 tỷ đồng (+15% yoy) và 2,503 tỷ đồng (+19% yoy). Trong đó:

- DTT được dẫn dắt bởi mảng CNTT nước ngoài +18% yoy, thị trường Nhật Bản = 4,168 tỷ đồng (+22% yoy), thị trường APAC = 2,479 tỷ đồng (+19% yoy) ghi nhận tăng trưởng trở lại sau 3 quý ghi nhận giảm liên tiếp, thị trường EU = 1,065 tỷ đồng (+56% yoy), thị trường Mỹ = 2,076 tỷ đồng (-1% yoy).
- LNST-CĐTTS +19% yoy nhờ (1) giảm chi phí tài chính -43% yoy do giảm lỗ tỷ giá và dự phòng giảm giá các khoản đầu tư (2) lợi nhuận LDLK +143% yoy nhờ KQKD cải thiện tại FRT và FPT Synex đã bù đắp lại cho biên lợi nhuận gộp = 34.8% giảm -1.3% do ghi nhận các chi phí bản quyền, chiết khấu tài trợ.

Tổng kết, BSC nhận thấy một vài điểm tích cực có thể giúp FPT duy trì tăng trưởng 2 chữ số trong 2026 như (1) thị trường APAC +19% bắt đầu tăng trưởng mạnh trở lại sau 2 quý ghi nhận giảm so với cùng kỳ (2) lượng hợp đồng ký mới Q4.2025 = 11,273 tỷ đồng (+33% yoy).

KQKD	2023	2024	2025	2026
Doanh thu thuần	52,618	62,849	70,113	80,183
Lợi nhuận gộp	20,330	23,698	25,895	30,047
LNST-CĐTTS	6,471	7,857	9,369	11,210
EPS	3,473	4,246	5,201	6,223

BÁO CÁO CẬP NHẬT

29/01/2026 - HSX: FPT

Trung tâm phân tích Chứng khoán BIDV

Trần Lâm Tùng

(Chuyên viên phân tích)

Tungtl@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	106,100
Cổ phiếu LH (Triệu):	1,704
Vốn hoá (Tỷ VND):	180,742
Thanh khoản 30n (Triệu):	12.3
Sở hữu nước ngoài:	41%

TÓM TẮT KQKD Q3.2025

ANV_Tỷ VNĐ	Q4.2024	Q4.2025	% YoY	2024	2025	% YoY
Doanh thu thuần	1,361	2,119	56%	4,911	6,952	42%
Giá vốn hàng bán	(1,222)	(1,694)	39%	(4,351)	(5,329)	22%
Lãi gộp	139	425	207%	560	1,623	190%
Thu nhập tài chính	14	18	27%	33	50	54%
Chi phí tài chính	(24)	(20)	-14%	(103)	(74)	-29%
Trong đó: Chi phí lãi vay	(22)	(18)	-18%	(91)	(68)	-25%
Lãi/(lỗ) từ CTLK	(2)	1		(4)	1	-119%
Chi phí bán hàng	(95)	(114)		(280)	(379)	35%
CP QLDN	(21)	(15)	-28%	(86)	(72)	-16%
Lãi từ HĐKD	11	295	2552%	119	1,150	864%
Thu nhập khác, ròng	3	(0)	-113%	(41)	2	-106%
LNTT	14	295	2039%	79	1,152	1368%
Thuế TNDN	(8)	(43)	412%	(31)	(153)	398%
LNST	5	252	4611%	48	999	1990%
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-	-		-	-	
LNST-CĐTS	5	252	4611%	48	999	1990%
Biên lợi nhuận gộp	10%	20%	10%	11%	23%	12%
Biên lợi nhuận ròng	0%	12%	11%	1%	14%	13%

BÁO CÁO CẬP NHẬT

29/01/2026 - HSX: FPT

KHUYẾN NGHỊ: MUA
Giá mục tiêu: 124,400
Upside: +19%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 106,100
Cổ phiếu LH (Triệu): 1,704
Vốn hoá (Tỷ VNĐ): 180,742
Thanh khoản 30n (Triệu): 12.3
Sở hữu nước ngoài: 41%

Trong 2026, BSC kỳ vọng FPT sẽ duy trì được mức tăng trưởng lợi nhuận +20% yoy với động lực chính sau đây:

1. Mảng CNTT tại các thị trường nước ngoài kỳ vọng tăng trưởng +18% yoy.

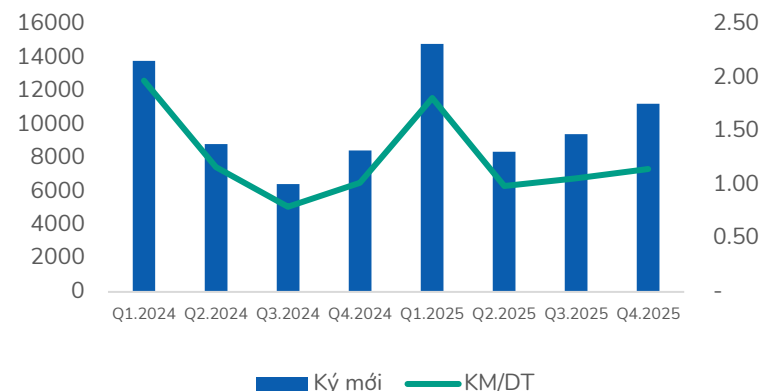
- Thị trường APAC +20% yoy nhờ **(1)** lượng hợp đồng ký hồi phục trở lại kể từ 2H.2025 khi các khách hàng bắt đầu nối lại các cuộc đàm phán cho hợp đồng mới, điều này phần nào đã phản ánh vào KQKD Q4.2025 khi doanh số của thị trường APAC ghi nhận tăng trưởng +19% yoy **(2)** đầu tư cho CNTT tại khu vực APAC kỳ vọng hồi phục khi môi trường kinh doanh có xu hướng ổn định sau một năm biến động mạnh trước ảnh hưởng của thuế quan,... **(3)** FPT cũng gia tăng hiện diện tại thị trường này thông qua thương vụ mua lại 10% cổ phần tại Daythree.
- Thị trường Nhật Bản +20% yoy nhờ **(1)** nguồn cung nhân sự CNTT thiếu hụt và chi phí cao tại thị trường này **(2)** FPT có lợi thế giá thành cạnh tranh so với các đối thủ nội địa và nước ngoài (Trung Quốc, Ấn Độ), trong khi chất lượng dịch vụ vẫn đảm bảo và được khách hàng đánh giá cao.
- Thị trường EU +20% yoy nhờ **(1)** FPT định hướng đẩy mạnh phát triển thị trường này trong 2026 thông qua nhiều hợp đồng tài trợ, quảng cáo, M&A đã thực hiện trong 2025 **(2)** hiện tại, doanh số tại trường EU đã đạt bình quân khoảng 1,000 tỷ đồng/quý tăng mạnh so với mức chỉ khoảng 500 – 600 tỷ/quý của 2024 và 800 tỷ/quý trong nửa đầu năm 2025.

Ngoài ra, BSC lưu ý trong 2025, FPT ký rất nhiều các hợp đồng có giá trị cao (100 triệu – 256 triệu USD) với thời hạn dài hơn so với quá khứ (1-2 năm so với 3-5 năm ở hiện tại). Chúng tôi cho rằng đây sẽ là nền tảng cho FPT để đảm bảo doanh thu ở một mức nhất định, và khi thị trường CNTT bước giai đoạn hồi phục mạnh KQKD của FPT có thể sẽ vượt mức tăng trưởng 20%.

2. Mảng viễn thông +10% yoy nhờ **(1)** tăng trưởng người dùng/doanh thu trên người dùng tại FPT Play sau khi FPT mua lại bản quyền phát sóng Ngoại Hạng Anh **(2)** bù đắp lại cho mảng Broadband đã bão hòa.

3. Mảng giáo dục +15% yoy nhờ **(1)** số lượng học viên theo học tại các cơ sở giáo dục +10% yoy do FPT Huế (công suất 20,000 học viên) đã hoàn thành và sẽ đi vào hoạt động trong 2026 **(2)** học phí +5% yoy theo mức tăng hàng năm.

Hình 1: Lượng HĐ ký mới của FPT hồi phục mạnh trong 2 quý gần nhất.



Nguồn: FPT

Hình 2: Sở hữu bản quyền NHA kỳ vọng thu hút người dùng cho FPT Play



Nguồn: FPT

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	124,400
Upside:	+19%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	106,100
Cổ phiếu LH (Triệu):	1,704
Vốn hoá (Tỷ VND):	180,742
Thanh khoản 30n (Triệu):	12.3
Sở hữu nước ngoài:	41%

DỰ PHÓNG CỦA BSC

Năm 2026, BSC dự phóng FPT sẽ ghi nhận DTT và LNST – CĐT5 lần lượt đạt 80,183 tỷ đồng (+14.5% yoy) và 11,210 tỷ đồng (+20% yoy), tương đương EPS FW 2026 = 6,251 VNĐ/CP, PE FW 2026 = 16.8 lần dựa trên những giả định chính sau:

- 1. Mảng CNTT nước ngoài +18% yoy trong đó (1) Nhật Bản, EU, APAC +20% yoy (2) Mỹ +10% yoy (chi tiết NĐT xem phần trên).
- 2. Mảng Viễn Thông +10% yoy và Mảng giáo dục +15% yoy (chi tiết NĐT xem phần trên).
- 3. Biên lợi nhuận gộp = 37.5% yoy cải thiện 0.6% so với cùng kỳ nhờ (1) giảm các chi phí ghi nhận 1 lần như phí bản quyền, chiết khấu, tài trợ (hầu hết đều đã ghi nhận trong Q4.2025) (2) học phí mảng giáo dục kỳ vọng +5% yoy.
- 4. Biên SG&A/DTT = 21% tương đương so với cùng kỳ.

Bảng tóm tắt giả định của BSC

	2024	2025	2026	%yoy
CNTT nước ngoài	30,952	35,381	41,641	18%
Nhật bản	12,325	15,452	18,542	20%
APAC	8,240	8,173	9,808	20%
EU	2,636	3,593	4,312	20%
Mỹ	7,751	8,163	8,979	10%
CNTT trong nước	8,157	9,093	10,002	10%
Viễn Thông	17,610	19,507	21,458	10%
Giáo dục, đầu tư và khác	6,129	6,132	7,082	15%

BÁO CÁO CẬP NHẬT
29/01/2026 - HSX: FPT

KHUYẾN NGHỊ: MUA
Giá mục tiêu: 124,400
Upside: +19%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 106,100
Cổ phiếu LH (Triệu): 1,704
Vốn hoá (Tỷ VND): 180,742
Thanh khoản 30n (Triệu): 12.3
Sở hữu nước ngoài: 41%

PHỤ LỤC: DỰ PHÓNG CỦA BSC

KQKD(Tỷ đồng)	2023	2024F	2025F	2026F
Doanh thu thuần	52,618	62,849	70,113	80,183
Giá vốn hàng bán	(32,288)	(39,150)	(44,217)	(50,136)
Lợi nhuận gộp	20,330	23,698	25,895	30,047
Thu nhập tài chính	2,336	1,936	2,977	3,011
Chi phí tài chính	(1,718)	(1,812)	(1,672)	(1,383)
Trong đó: Chi phí lãi vay	(833)	(552)	(810)	(882)
Lãi/(lỗ) từ CTLK	76	393	658	658
Chi phí BH	(5,090)	(6,116)	(7,581)	(8,419)
Chi phí QLDN	(6,822)	(7,074)	(7,331)	(8,384)
Lãi từ HĐKD	9,112	11,025	12,947	15,531
Thu nhập khác, ròng	91	45	92	92
LNTT	9,203	11,070	13,039	15,623
Thuế TNDN	(1,411)	(1,642)	(1,813)	(2,192)
LNST	7,792	9,427	11,226	13,431
Lợi ích CĐKKS	1,322	1,571	1,856	2,221
LNST Công ty mẹ	6,471	7,857	9,369	11,210
EPS	3,473	4,246	5,201	6,223

BÁO CÁO CẬP NHẬT

29/01/2026 - HSX: FPT

KHUYẾN NGHỊ: MUA
 Giá mục tiêu: 124,400
 Upside: +19%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 106,100
 Cổ phiếu LH (Triệu): 1,704
 Vốn hoá (Tỷ VND): 180,742
 Thanh khoản 30n (Triệu): 12.3
 Sở hữu nước ngoài: 41%

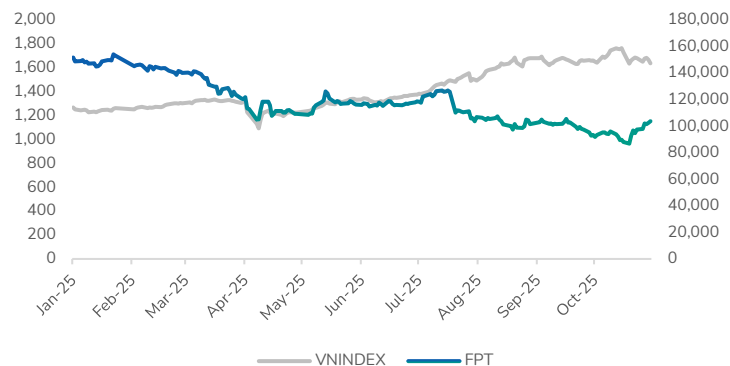
KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

So với khuyến nghị trước đó, **BSC duy trì khuyến nghị MUA đối với FPT với giá mục tiêu bằng 124,400 VNĐ/CP (+19% so với giá ngày 29/01/2026, +5% so với giá mục tiêu cũ)**, dựa trên quan điểm sau:

- FPT đang được giao dịch ở mức PE FW = 16.9 lần thấp hơn so với **(1)** trung bình 5 năm = 20 lần (2021 – 2025), giai đoạn FPT ghi nhận tăng trưởng bình quân +20%/năm và trung bình các doanh nghiệp công nghệ trong khu vực = 25 lần **(2)** BSC kỳ vọng FPT tiếp tục duy trì được tăng trưởng cao trong 2026 dựa trên lượng hợp đồng ký mới cải thiện mạnh trong Q3.2025 (+46% yoy) và Q4.2025 (+33% yoy) đặc biệt tại khu vực APAC, Nhật Bản, EU **(3)** ngoài ra, chúng tôi cho rằng các hợp đồng dài hạn đã ký trong 2025 sẽ là nền tảng vững chắc cho tăng trưởng những năm sau đó.
- Mức thay đổi giá mục tiêu chủ yếu đến từ thay đổi năm định giá cơ sở từ năm 2025 sang 2026.

Hình 1: Giá cổ phiếu FPT và VnIndex

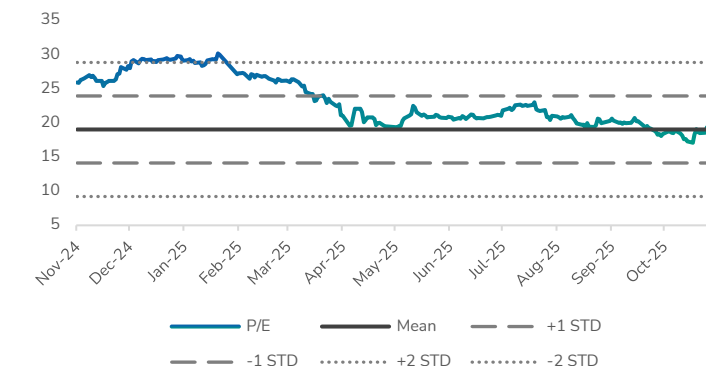
Đơn vị: VND/cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 2: Định giá P/E của FPT

Đơn vị: Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

29/01/2026 - HSX: FPT

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	124,400
Upside:	+19%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	106,100
Cổ phiếu LH (Triệu):	1,704
Vốn hoá (Tỷ VND):	180,742
Thanh khoản 30n (Triệu):	12.3
Sở hữu nước ngoài:	41%

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Trần Thăng Long

Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu
Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyễn Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Vĩ mô – Thị Trường
Khoabn@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Ngành – Doanh nghiệp
Buupq@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Dương Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhdq@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí

Chuyên viên phân tích
Tridm@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhpm@bsc.com.vn

Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp
Vietl@bsc.com.vn

Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích
Duyvch@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Nguyễn Thị Cẩm Tú

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Tuntc@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh

Chuyên viên phân tích
Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích
Truongnd@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích
Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy

Chuyên viên phân tích
Huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

© 2019 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

