

CTCP FPT – HSX: FPT

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Giá mục tiêu: 118,700

Upside: 17%

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Lũy kế 7T/2025: DTT = 38,091 tỷ VNĐ (+11.2% YoY), LNST-CĐTS = 5,147 tỷ VNĐ (+20.1% YoY). Trong đó:

- Khối dịch vụ CNTT – nước ngoài:** DTT +11.4% YoY và LNTT +14.4% YoY, được dẫn dắt bởi thị trường Nhật Bản +27.5% YoY. Mặt khác, thị trường APAC chưa cho thấy dấu hiệu hồi phục do vẫn chịu tác động từ yếu tố bất định của thuế quan.
- Khối viễn thông:** dịch vụ viễn thông ghi nhận DT +12.9% YoY. Các nhóm ngành dịch vụ khác như DC và PayTV cũng duy trì tăng trưởng 2 chữ số.
- Khối giáo dục:** DT +5.5% YoY và LNTT +26.1% YoY.

KQKD Q2/2025: DTT = 16,625 tỷ VNĐ (+9% YoY), LNST-CĐTS = 2,257 tỷ VNĐ (+20% YoY) nhờ **(1)** gia tăng biên LNTT, đặc biệt tại mảng dịch vụ viễn thông (tăng 1.6 đpt), **(2)** doanh thu tài chính đạt 1,237 tỷ VNĐ (gấp đôi svck), chiếm 39% LNTT nhờ lãi tiền gửi +56% YoY và lãi chênh lệch tỷ giá +154% YoY.

ĐÁNH GIÁ CỦA BSC

Nhìn chung, KQKD 1H2025 tương đối phù hợp với kỳ vọng của BSC khi mà DT và LNST-CĐTS lần lượt hoàn thành **45%/47% dự phóng**. Mặc dù doanh thu có phần chững lại, lợi nhuận của FPT vẫn duy trì ổn định +20% nhờ quản lý chi phí hiệu quả hơn tại các khối kinh doanh và đồng yên có xu hướng tăng giá trong thời gian vừa qua (+7% YTD).

Ngoài ra, chúng tôi nhận thấy tín hiệu hồi phục từ doanh thu hợp đồng ký trong T6 và T7, với mức tăng trưởng lần lượt là +1% và 27% svck. Tuy nhiên, BSC cần quan sát thêm xu hướng này trong các tháng tiếp theo nhằm xác định liệu Backlog của FPT có thực sự đã tạo đáy hay không.

KQKD	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần	52,625	62,962	73,267	86,654
Lợi nhuận gộp	20,319	23,799	27,998	33,214
NPATMI	6,465	7,849	9,332	11,219
EPS	4,661	4,940	5,042	6,061

BÁO CÁO CẬP NHẬT

15/08/2025 – HSX: FPT

Trung tâm phân tích BSC

Trần Nguyên Tường Huy

(Chuyên viên phân tích)

Huytnt@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VNĐ):	101,400
Cổ phiếu LH (Triệu):	1,704
Vốn hoá (Tỷ VNĐ):	150,206
Thanh khoản 30n (Triệu):	9.4
Sở hữu nước ngoài:	10%

CẬP NHẬT THÔNG TIN ANALYST MEETING Q2/2025

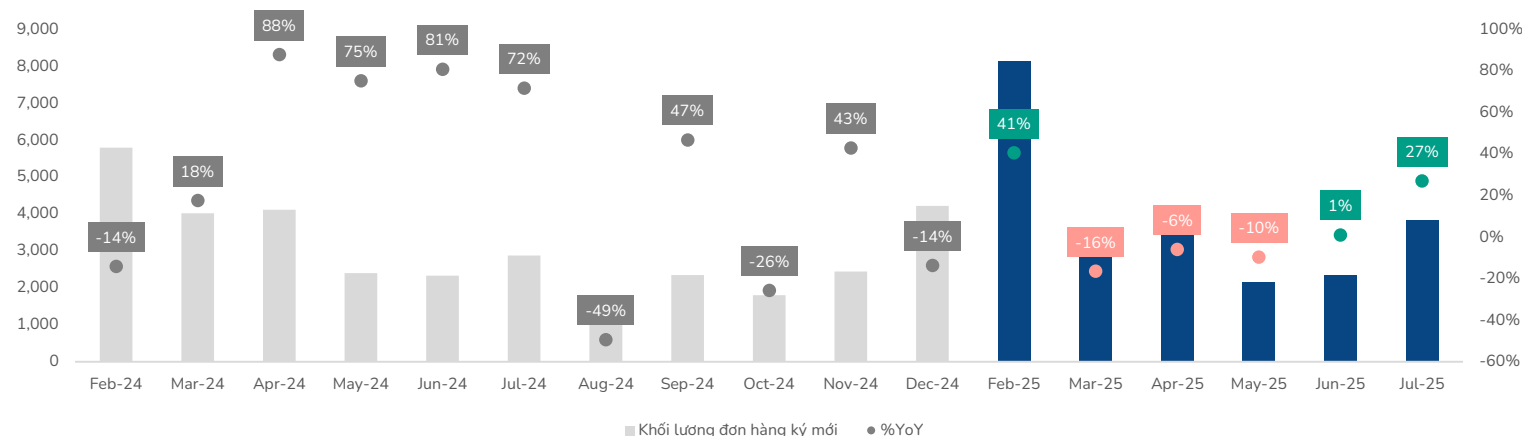
1. Doanh thu ký mới của Mạng CNTT nước ngoài có tín hiệu hồi phục, tuy vẫn còn nhiều thách thức trước mắt

- Theo FPT, nhu cầu chi tiêu dịch vụ CNTT toàn cầu chững lại trong 1H2025 chủ yếu đến từ (1) chính sách thuế quan, (2) tỷ lệ ứng dụng AI trong doanh nghiệp vẫn ở mức thấp. Khu vực APAC (-11% YoY), đặc biệt Singapore (huyết mạch trung chuyển thương mại toàn cầu) và Hàn Quốc (thị trường xuất khẩu lớn) chịu tác động đáng kể do nhạy cảm hơn với chính sách thuế quan.
- Công ty ghi nhận những dấu hiệu hồi phục ban đầu và tiếp tục kỳ vọng thị trường cải thiện trong 2H2025 khi mà (1) doanh thu ký mới tăng trưởng dương trong 2 tháng trở lại đây (bao gồm T6 và T7), (2) các khách hàng bắt đầu nổi lại đàm phán hợp đồng mới.
- Định hướng của FPT nhằm cải thiện biên lợi nhuận là dịch chuyển chuỗi giá trị và gia tăng năng suất. Tuy nhiên, (1) sự phát triển của AI lại khiến khách hàng yêu cầu mức giá thấp, tạo thách thức đáng kể lên chiến lược dài hạn của công ty, (2) tỷ lệ lấp đầy của nhà máy mới tại Việt Nam và Nhật Bản hiện thấp hơn 10% + ghi nhận 5 triệu USD chi phí/quý (chủ yếu đến từ khấu hao), gây áp lực lên biên lợi nhuận. Hiện, FPT vẫn đang duy trì lợi nhuận +20% trong 1H2025 trên quy mô toàn tập đoàn nhờ tối ưu hoá chi phí - cắt giảm 1% số lượng nhân sự, và hưởng lợi từ chênh lệch tỷ giá.

2. Mạng Viễn thông tiếp tục dẫn dắt tăng trưởng nhờ gia tăng thị phần băng thông rộng và doanh thu trung bình trên mỗi người dùng.

- Kỳ vọng thương vụ chuyển giao 50.17% cổ phần của FPT Telecom (FOX) từ SCIC sang Bộ Công An mở ra cơ hội hợp tác, tham gia vào các dự án cấp nhà nước và dịch vụ công trọng bối cảnh Chính phủ đang tích cực thúc đẩy phát triển KHCN.
- FPT cho rằng xác suất sát nhập FOX với đơn vị khác là không cao, tuy nhiên, công ty vẫn đang chờ đợi hướng dẫn chi tiết về việc có được phép hợp nhất KQKD hay không.

3. Mạng Giáo dục: FPT kỳ vọng số lượng học sinh mới tăng +30% trong 2025 nhờ thay đổi chiến lược tiếp thị và tăng cường xây dựng thương hiệu. Tính tới thời điểm hiện tại, số lượng học sinh mới từ cấp K-12 tăng +25%, trong khi phân khúc đào tạo nghề và đại học còn gặp nhiều thách thức từ sự cạnh tranh ngày càng gia tăng của các trường đại học công lập.



BÁO CÁO CẬP NHẬT

15/08/2025 – HSX: FPT

KHUYẾN NGHỊ: MUA
Giá mục tiêu: 118,700
Upside: 17%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 101,400
Cổ phiếu LH (Triệu): 1,704
Vốn hoá (Tỷ VND): 150,206
Thanh khoản 30n (Triệu): 9.4
Sở hữu nước ngoài: 10%

ĐÁNH GIÁ CỦA BSC

Dựa trên triển vọng tại các khối kinh doanh như đã nêu trên, FPT điều chỉnh kế hoạch tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận lần lượt là 15% và 18% -19%, so với mục tiêu 20% - 21% tại ĐHCĐ. Mức điều chỉnh trên khá tương đồng với dự phóng của BSC trong năm 2025F, trong đó:

- Doanh thu thuần +16.6% YoY (cao hơn +1.6 đpt so với kế hoạch mới), chủ yếu đến từ kỳ vọng của chúng tôi về thị trường APAC hồi phục trong 2H2025 khi mà Mỹ và Hàn Quốc đã hoàn tất đàm phán thuế quan ở mức 15%,
- Lợi nhuận +18.9% YoY (phù hợp với kế hoạch mới 18% - 19% của FPT) nhờ **(1)** tối ưu hoá chi phí, **(2)** lãi tỷ giá và hoạt động kinh doanh không cốt lõi.

TRIỂN VỌNG 2025F và 2026F

2025F: BSC dự phóng DTT và LNST-CĐTS lần lượt đạt 73,267 tỷ VNĐ (+16.6% YoY) và 9,322 tỷ VNĐ (+18.9% YoY), tương ứng EPS = 5,042 VNĐ/CP, PE FW 2025F = 20.1 lần. (Chi tiết luận điểm đầu tư, tham khảo [báo cáo trước](#))

2026F: BSC dự phóng DTT và LNST-CĐTS lần lượt đạt 86,654 tỷ VNĐ (+18% YoY) và 11,219 tỷ VNĐ (+20% YoY), tương ứng EPS = 6,061 VNĐ/CP, PE FW 2026F = 16.7 lần.

Chúng tôi cho rằng FPT sẽ phục hồi và đạt mức tăng trưởng lợi nhuận +20% trong năm 2026 do kỳ vọng Fed cắt giảm lãi suất vào cuối năm 2025, và chính thuế quan hoàn tất giai đoạn đàm phán, dẫn đi vào ổn định → góp phần thúc đẩy nhu cầu chi tiêu dịch vụ CNTT trở lại. Ngoài ra, nhà máy AI mới sẽ hoạt động toàn thời gian trong năm sau, kỳ vọng vượt điểm hoà vốn giúp gia tăng biên lợi nhuận cho Khối viễn thông.

Giả định	2025F	%YoY	2026F	%YoY
Doanh thu	73,267	16.6%	86,654	18%
1. Khối công nghệ	46,292	18%	55,266	19%
Thị trường nước ngoài	37,320	21%	44,948	20%
Mỹ	8,526	10%	9,549	12%
Nhật	16,023	30%	20,028	25%
APAC	9,476	15%	11,087	17%
EU	3,295	25%	4,284	30%
Thị trường nội địa	8,973	10%	10,319	15%
2. Khối viễn thông	20,217	15%	23,211	15%
3. Khối giáo dục	6,757	10%	8,176	21%
LNST-CĐTS	9,332	18.9%	11,219	20%

BÁO CÁO CẬP NHẬT

15/08/2025 – HSX: FPT

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	118,700
Upside:	17%

Thông tin doanh nghiệp

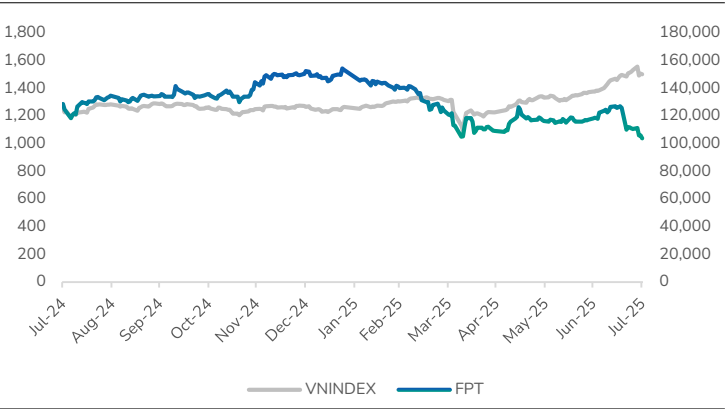
Giá hiện tại (VNĐ):	101,400
Cổ phiếu LH (Triệu):	1,704
Vốn hoá (Tỷ VNĐ):	150,206
Thanh khoản 30n (Triệu):	9.4
Sở hữu nước ngoài:	10%

KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

BSC duy trì khuyến nghị **MUA** (tương tự như báo cáo trước đó), với giá mục tiêu 2025 là 118,700 VNĐ/CP, tương ứng **Upside +17%** so với ngày 15/08/2025 do:

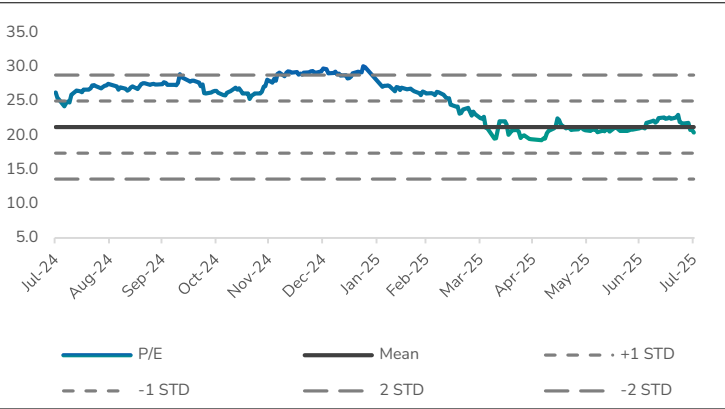
- Hiện tại, FPT đang được giao dịch tại P/E FW 2025F = 20.1x lần, thấp với mức trung bình 4 năm từ 2021 đến hiện tại = 21 lần (đây là giai đoạn mà FPT đạt mức tăng trưởng 20%/năm).
- Chúng tôi dự kiến điều chỉnh mức Upside mới khi mà **(1)** chính sách thuế quan giữa Mỹ và các nước dần đi vào ổn định sau giai đoạn đàm phán, **(2)** xu hướng tăng trưởng giá trị hợp đồng ký mới tại thị trường nước ngoài xác định yếu tố phục hồi trong những tháng tiếp theo do **đây là những yếu tố tác động lên triển vọng tăng trưởng của FPT trong trung và dài hạn**.
- Catalyst:** triển vọng nâng hạng thị trường có thể là chất xúc tác, thúc đẩy tăng trưởng giá cổ phiếu FPT trong giai đoạn tới do vẫn còn gần 10% tỷ lệ sở hữu được phép nắm giữ bởi NĐTNN.

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
 15/08/2025 – HSX: FPT

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	118,700
Upside:	17%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	101,400
Cổ phiếu LH (Triệu):	1,704
Vốn hoá (Tỷ VND):	150,206
Thanh khoản 30n (Triệu):	9.4
Sở hữu nước ngoài:	10%

PHỤ LỤC: BẢNG TÓM TẮT KQKD Q2/2025

Tỷ đồng	Q2/2025	Q2/2024	%YoY
DT thuần	16,625	15,245	9%
Giá vốn	-10,604	-9,594	11%
Lãi gộp	6,021	5,651	7%
DT tài chính	1,237	569	117%
CP tài chính	-531	-338	57%
Lãi vay	-216	-150	44%
Lãi từ CTLK	107	59	82%
CP BH	-1,790	-1,588	13%
CP QLDN	-1,914	-1,713	12%
Lãi từ HĐKD	3,129	2,640	19%
TN khác, ròng	12	29	-59%
LNTT	3,141	2,669	18%
Thuế	-464	-381	22%
LNST	2,740	2,288	20%
CĐTS	483	413	17%
LNST-CĐTS	2,257	1,875	20%
Chỉ số			
Biên LNG	36.2%	37.1%	-0.9 đpt
Biên LNR	13.6%	12.3%	1.3 đpt
SG&A/DT	22.3%	21.7%	0.6 đpt

BÁO CÁO CẬP NHẬT

15/08/2025 – HSX: FPT

KHUYẾN NGHỊ: **MUA**

Giá mục tiêu: **118,700**

Upside: **12%**

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): **101,400**

Cổ phiếu LH (Triệu): **1,704**

Vốn hoá (Tỷ VND): **150,206**

Thanh khoản 30n (Triệu): **9.4**

Sở hữu nước ngoài: **10%**

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 Nguyên 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
Minhpq@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 Nguyên 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.

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

