

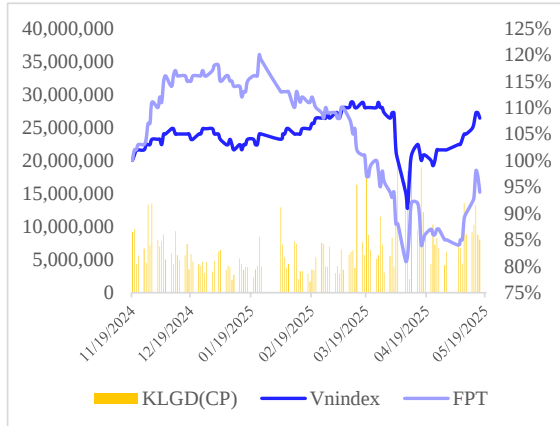
Ngày thực hiện:	19/5/2025
Khuyến nghị	Trung lập
Giá hiện tại	118,200
Giá mục tiêu	120,800
Upside	2.20%
Thời gian nắm giữ	-
Tỷ suất cổ tức	1.69%

Chỉ tiêu kinh doanh (ĐV: tỷ VND, %)

Chỉ tiêu	2021	2022	2023	2024	2025F
DT thuần	35,657.26	44,009.53	52,617.90	62,848.79	73,286.67
Tăng trưởng DT (yoy)	19.5%	23.4%	19.6%	19.4%	16.6%
LNST	5,349.30	6,491.34	7,788.05	9,427.42	11,150.77
Tăng trưởng LNST (yoy)	20.9%	21.4%	20.0%	21.1%	18.3%
Biên LNST	15.0%	14.8%	14.8%	15.0%	15.2%

Nguồn: FiinProX, CSI Research

Biến động giá FPT so với VN-Index 6 tháng



Nguồn: FiinProX, CSI Research

Điểm nhấn doanh nghiệp

Trong Q1/2025 FPT mang về 16 nghìn tỷ doanh thu tăng 13.9% yoy, giá trị tăng trưởng lớn đến từ hoạt động kinh doanh công nghệ thông tin và viễn thông mới mức tăng trưởng lần lượt đạt 15.3% yoy và 14.2% yoy. Mảng kinh doanh giáo dục và các hoạt động khác chỉ tăng trưởng nhẹ 6.1% và chiếm tỷ trọng nhỏ trong cơ cấu doanh thu. Trong cả năm 2024 và Q1/2025 cơ cấu mảng giáo dục chỉ chiếm khoảng 10%, tuy nhiên đây lại là mảng có biên lợi nhuận rất cao giúp tỷ trọng trong lợi nhuận trước thuế lên tới 21.2%.

Với hoạt động kinh doanh về Công nghệ thông tin doanh thu chủ yếu đến từ nước ngoài, trong Q1/2025 doanh thu từ nước ngoài đạt 8.19 nghìn tỷ (Chiếm 84% tổng doanh thu Công nghệ thông tin) tập trung chính vào các nước như Nhật (Chiếm 43% Doanh thu nước ngoài) Mỹ (Chiếm 24% Doanh thu nước ngoài), APAC (Chiếm 24% Doanh thu nước ngoài). Thị trường trong nước còn nhiều cơ hội, đặc biệt sau Nghị quyết 57 của Bộ Chính trị về phát triển khoa học, công nghệ, đổi mới sáng tạo và chuyển đổi số Quốc Gia. Doanh thu ký mới liên tục tăng trưởng qua hàng năm giúp công ty duy trì đà tăng trưởng trên 20%, tuy nhiên tốc độ tăng trưởng này bắt đầu có tín hiệu chậm lại trong năm 2024 (đạt 33.5 nghìn tỷ +13% yoy). Tính tới Q1/2025 doanh thu ký mới đạt 11.5 nghìn tỷ (+17% yoy) là mức cao nhất từ trước tới nay nhưng trong 5 năm qua nhất Q1 thường có doanh số ký mới cao nhất, các quý sau đó giảm khá mạnh so với Quý 1. Chúng tôi ước tính doanh thu ký mới bình quân các quý còn lại đạt 9.58 nghìn tỷ, tương ứng với mức giảm 20% so với Q1 và cả năm đạt 40.3 nghìn tỷ (+20% yoy) là động lực tăng trưởng cho FPT ở năm tiếp theo.

Hoạt động kinh doanh Viễn thông duy trì đà tăng trưởng tốt với doanh thu tăng trưởng 14.3% và biên lợi nhuận tăng nhẹ lên 50.4% đã giúp lợi nhuận trước thuế đạt 967 tỷ (+17.1% yoy) Tuy tỷ lệ sở hữu không quá 50% nhưng vẫn nắm quyền chi phối các chính sách tài chính và hoạt động. Nếu sau Bộ Công An nhận chuyển giao phần vốn của SCIC tại FOX thì khả năng cao quyền chi phối này sẽ không còn, tức FOX không còn là công ty con của FPT nữa. Tuy nhiên thông tin trên chưa xác thực vì vậy chúng tôi vẫn để FOX thuộc phạm vi quản lý của FPT trong mô hình tính toán. Giáo dục và hoạt động khác đạt 1.7 nghìn tỷ trong Q1/2025 tăng trưởng 6.1% yoy nhưng lợi nhuận trước thuế đạt 642 tỷ (+16.1% yoy) cho thấy khả năng quản lý chi phí khá tốt. Trong năm 2025 chúng tôi cho rằng hoạt động này sẽ đem về dòng tiền ổn định và tăng trưởng nhẹ nhờ tăng học phí.

Định giá

Trong đại hội cổ đông 2025 đã thông qua kế hoạch doanh thu và lợi nhuận trước thuế trong năm nay đạt 75.4 nghìn tỷ (+20% yoy) và 13.4 nghìn tỷ (+21% yoy) trong đó Khối công nghệ vẫn là đầu tàu dẫn dắt tăng trưởng với doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng lần lượt 26% và 27.2%. Chúng tôi cho rằng đây là mục tiêu khá thách thức, do đó với quan điểm thận trọng hơn chúng tôi dự phóng doanh thu và lợi nhuận sau thuế của FPT trong năm nay đạt 73.29 nghìn tỷ (+16.6% yoy) và 11.15 nghìn tỷ (+18.3% yoy). Với mức tăng trưởng chậm lại PE hợp lý đạt 19 lần, tương ứng giá trị cổ phiếu đạt 120,800 VNĐ.

Thông tin cơ bản của cổ phiếu

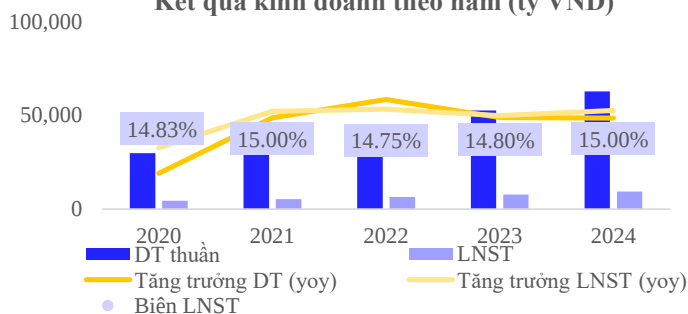
SLCP lưu hành	1,465,876,742
Vốn điều lệ (tỷ VND)	12,699.69
Vốn hóa (tỷ VND)	173,266.63
Khoảng giá 52 tuần	105,100 - 154,300
GT GDBQ 20 phiên (tỷ VND)	952.43
Tỷ lệ sở hữu nhà nước	5.71%
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài	41.58%

Chỉ số tài chính

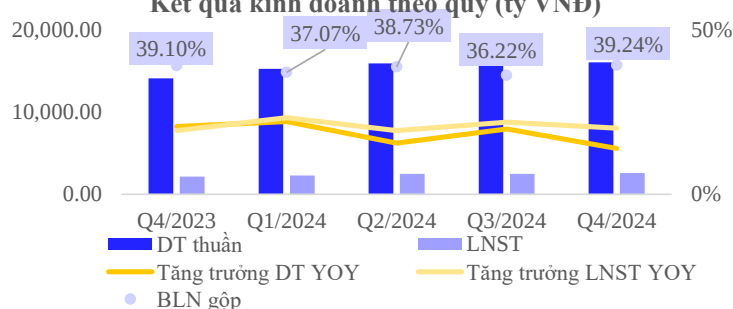
Năm	2023	2024	Q1/2025(TT M)
EPS (VND)	5,091	5,341	5,617
BVPS (VND)	19,663	20,252	21,650
P/E	30.13	22.13	21.54
ROE%	28.10%	28.69%	27.66%
ROA%	11.55%	11.88%	11.81%
Nợ/TTS	50.0%	50.0%	49.0%

Nguồn: FiinProX, CSI Research

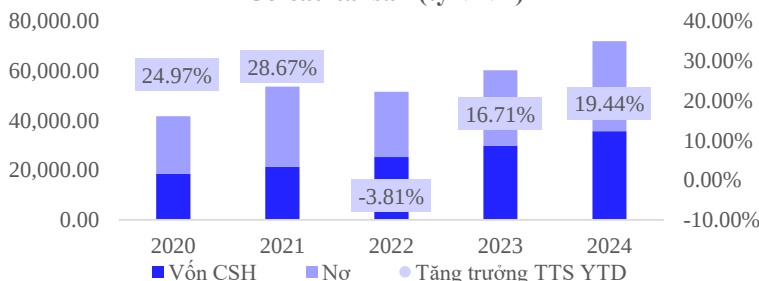
Kết quả kinh doanh theo năm (tỷ VND)



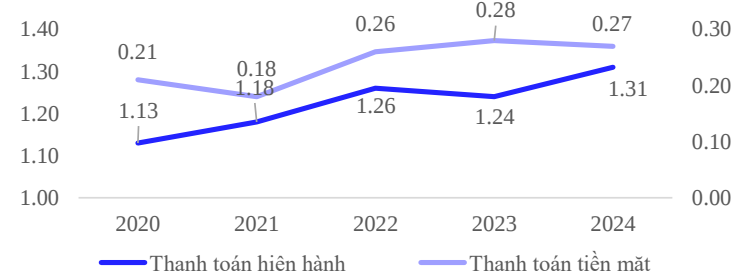
Kết quả kinh doanh theo quý (tỷ VND)



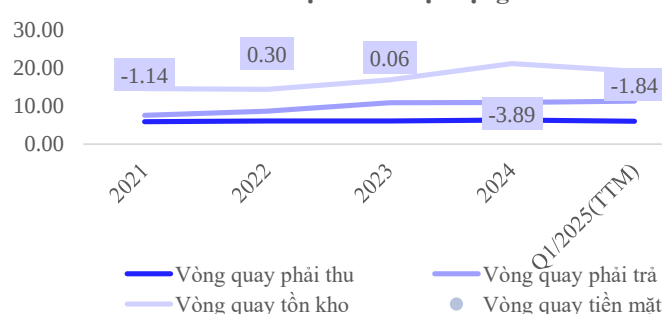
Cơ cấu tài sản (tỷ VND)



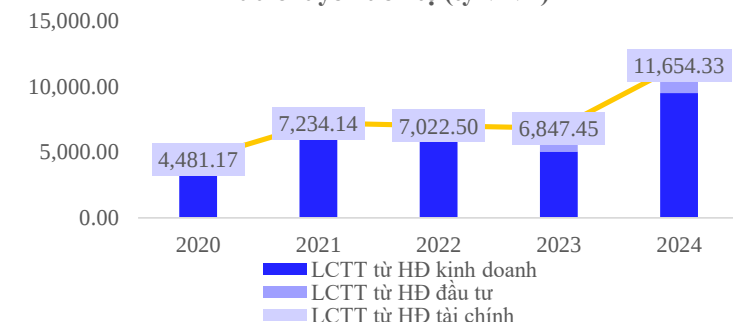
Sức khỏe tài chính



Hiệu suất hoạt động



Lưu chuyển tiền tệ (tỷ VND)



Mã CP Q1/2025	Tổng TS (tỷ VND)	Doanh thu (tỷ VND)	LNST (tỷ VND)	EPS	P/E	P/B	ROA (%)	ROE (%)
FOX	24,663.11	4,582.18	772.92	5,918.00	15.50	4.49	12.71%	29.61%
KST	171.85	22.97	0.53	1,127.00	12.25	1.06	3.19%	8.91%
SMT	119.78	7.64	-1.72	-1,221.00	-8.03	0.79	-5.47%	-10.11%
CMG	7,732.92	1,881.44	104.16	1,654.00	20.68	2.47	4.60%	12.45%
VTC	233.32	22.94	-8.49	414.00	20.07	0.62	0.76%	3.28%
FPT	73,997.67	16,058.14	2,595.56	5,616.00	21.05	5.46	11.81%	27.66%
CTR	7,707.67	2,738.46	121.71	4,754.00	20.05	5.44	7.69%	29.26%
VGI	65,570.55	9,656.54	407.95	1,412.00	50.26	6.08	6.99%	12.70%
TB ngành					18.98	3.30	5.3%	14.2%

Nguồn: FiinProX, CSI Research

Người thực hiện: TTNC CSI
Email: csi.research@vncci.com.vn



TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU CSI
CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN KIẾN THIẾT VIỆT NAM

Hà Nội: Tầng 11, Tòa nhà Tech, 54A Nguyễn Chí Thanh, Long Thành, Đống Đa, Hà Nội
HCM: Tầng 20, Tòa nhà Tech, 180 - 192 Nguyễn Công Trứ, Nguyễn Thái Bình, Quận 1, Hồ Chí Minh

www.vncci.com.vn 024 3926 0099 0866 996 288 online@vncci.com.vn 0866 996 288

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (CSI), những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CSI không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Các nhận định trong báo cáo này dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo, các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. CSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ sự thay đổi bất kỳ hay bất kỳ thiệt hại nào hoặc sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ thông tin hoặc ý kiến của báo cáo này. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bất kỳ lý do nào khác hoặc tái phát hành báo cáo này.