

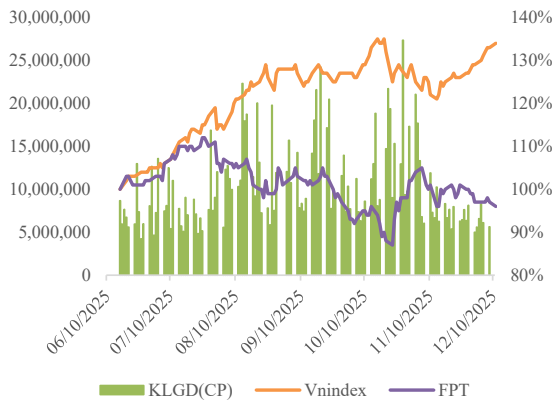
<b>Ngày thực hiện:</b>	<b>10/12/2025</b>
<b>Khuyến nghị</b>	<b>Mua</b>
<b>Giá hiện tại</b>	95,600
<b>Giá mục tiêu</b>	124,400
<b>Upside</b>	30.13%
<b>Thời gian nắm giữ</b>	12 tháng
<b>Tỷ suất cổ tức</b>	2.09%

**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	68,468.95
Tăng trưởng DT (yoy)	19.5%	23.4%	19.6%	19.4%	8.9%
LNST	5,349.30	6,491.34	7,788.05	9,427.42	11,271.46
Tăng trưởng LNST (yoy)	20.9%	21.4%	20.0%	21.1%	19.6%
Biên LNST	15.0%	14.8%	14.8%	15.0%	16.5%

Nguồn: FiinProX, CSI Research

**Biến động giá FPT so với VN-Index 6 tháng**



Nguồn: FiinProX, CSI Research

**Điểm nhấn doanh nghiệp**

Tốc độ tăng trưởng doanh thu trong Q3/2025 chưa mấy khởi sắc đạt 17.2 nghìn tỷ (+8.2% yoy) Các hoạt động chính của công ty đều tăng trưởng chậm lại: Doanh thu CNTT đạt 10.8 nghìn tỷ (+9.4% yoy); Doanh thu Viễn Thông đạt 4.9 nghìn tỷ (+8.2% yoy); Doanh thu Giáo dục và khác đạt 1.45 nghìn tỷ (-0.5% yoy). Biên lợi nhuận gộp trong Q3/2025 cũng giảm nhẹ so với cùng kỳ từ 38.7% xuống còn 37.9% khiến lợi nhuận gộp tăng nhẹ 5.8% yoy tương ứng đạt 6.5 nghìn tỷ. Tuy nhiên lợi nhuận tài chính trong kỳ đạt 260 tỷ tăng 14 lần so với cùng kỳ giúp lợi nhuận trước thuế đạt 3.37 nghìn tỷ (+16% yoy) cho thấy kết quả kinh doanh trong Q3 tăng trưởng chủ yếu đến từ thu nhập khác và quản trị chi phí tốt chứ chưa đến từ hoạt động kinh doanh chính.

Mảng Công nghệ thông tin - hoạt động kinh doanh cốt lõi( chiếm 63% doanh thu) của công ty tăng trưởng 9.4% yoy khá thấp so với tăng trưởng bình quân 25% mỗi quý của năm 2024. Biến động thuế quan khiến nhiều tập đoàn tạm hoãn, giảm ngân sách cho IT là nguyên nhân chính khiến doanh thu của công ty chậm lại. Chịu tác động lớn nhất là thị trường APAC (chiếm 22% doanh thu nước ngoài) bị ảnh hưởng nặng nề từ Q2/2025 kéo dài sang tận Q3 tương ứng với mức tăng trưởng -14% yoy. Thị trường lớn nhất là Nhật Bản (chiếm 44% doanh thu) cũng chậm lại rõ rệt với mức tăng trưởng doanh thu 23% yoy trong khi tăng trưởng bình quân năm 2024 đạt 32% yoy/Quý. Kết thúc Q3, doanh thu từ nước ngoài của FPT đạt 8.9 nghìn tỷ (+10% yoy). Sau sự kiện thuế quan các đơn hàng bắt đầu quay trở lại cho thấy nhu cầu vẫn rất lớn, trong Q3 doanh thu ký mới tăng trưởng ấn tượng 47% yoy là mức tăng trưởng cao nhất từ Q2/2024 đến nay. Tăng trưởng doanh thu ký mới chủ yếu được đóng góp từ các thỏa thuận có giá trị cao (trên 10 triệu USD) Chúng tôi cho rằng FPT có khả năng lấy lại mức tăng trưởng doanh thu ký mới đạt 25% trong năm 2026 kéo theo doanh thu từ hoạt động cốt lõi phục hồi mạnh mẽ trong năm sau.

Mảng giáo dục – cơn gà đẻ trứng vàng với biên lợi nhuận trước thuế lên đến 45% đem lại cho công ty nguồn thu ổn định. Trong Q3/2025 doanh thu từ giáo dục đạt 1.45 nghìn tỷ chỉ chiếm 8.4% tỷ trọng doanh thu nhưng lợi nhuận mảng này tạo ra 664 tỷ chiếm 19.7% lợi nhuận toàn tập đoàn. Năm 2026 chưa có kế hoạch mở rộng quy mô lớn nên doanh thu chủ yếu tăng trưởng từ tăng học phí, biên lợi nhuận duy trì quanh 45% giúp lợi nhuận của hoạt động này tăng nhẹ khoảng 9%.

Với vị thế số 1 trong lĩnh vực công nghệ thông tin cùng chính sách cổ tức tiền mặt 20%/năm được duy trì đều đặn đem đến sức hút rất lớn cho nhiều nhà đầu tư nước ngoài. Trong 11 năm từ 2012 đến 2023 cổ phiếu FPT luôn trong tình trạng “cháy hàng”. Tuy nhiên 2 năm gần đây nhà đầu tư nước ngoài bán rông với giá trị hơn 200 nghìn tỷ toàn thị trường và FPT cũng không phải ngoại lệ, tỷ lệ sở hữu nhà đầu tư nước ngoài tại FPT xuống còn 38.96%. Chúng tôi cho rằng sức hấp dẫn của FPT đối với NĐT nước ngoài vẫn rất cao so với đa số cổ phiếu khác, điều này sẽ hỗ trợ cổ phiếu tốt hơn khi dòng tiền nước ngoài quay trở lại.

**Định giá**

Tin hiệu tăng trưởng doanh thu ký mới tích cực cho thấy lĩnh vực kinh doanh cốt lõi của Tập đoàn sẽ tăng trưởng tốt hơn vào năm 2026. Chúng tôi dự phóng doanh thu lĩnh vực Công nghệ thông tin đạt 51 nghìn tỷ (+18% yoy) và lợi nhuận trước thuế mảng CNTT đạt 7.4 nghìn tỷ (+24% yoy) là động lực tăng trưởng chính cho cổ đông. Lợi nhuận sau thuế của FPT đạt 13.37 nghìn tỷ (+18.6% yoy). Với mức PE hợp lý 19 lần giá trị tương ứng cổ phiếu đạt 124,400 VND/CP.

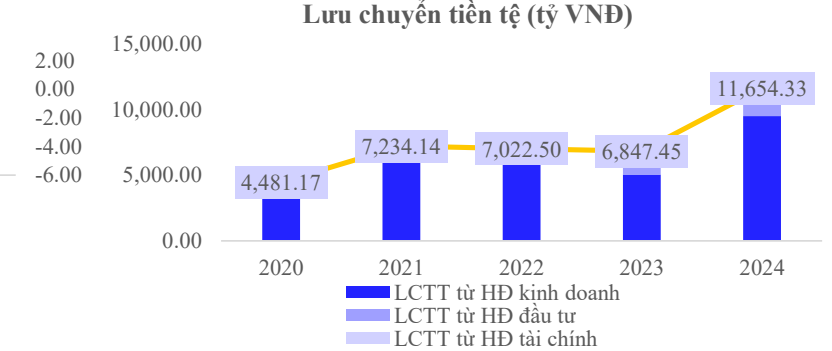
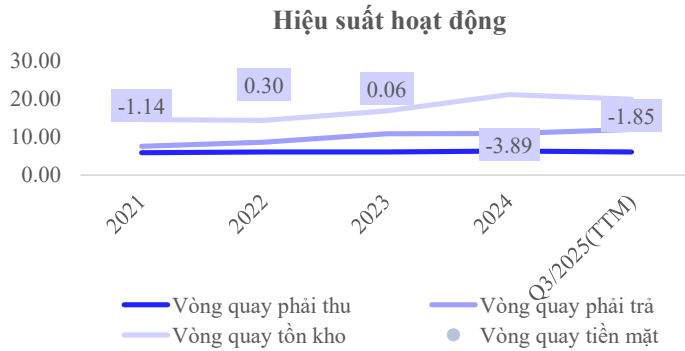
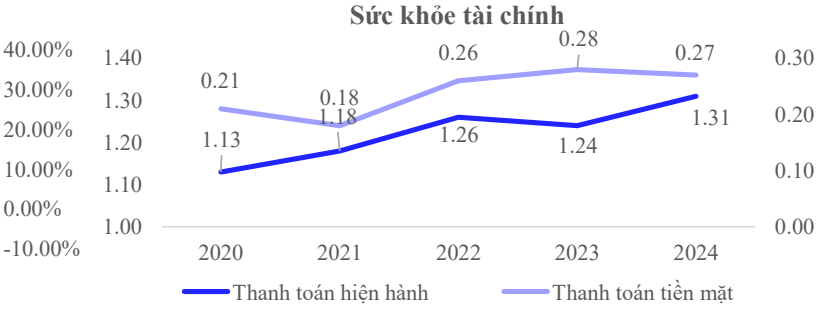
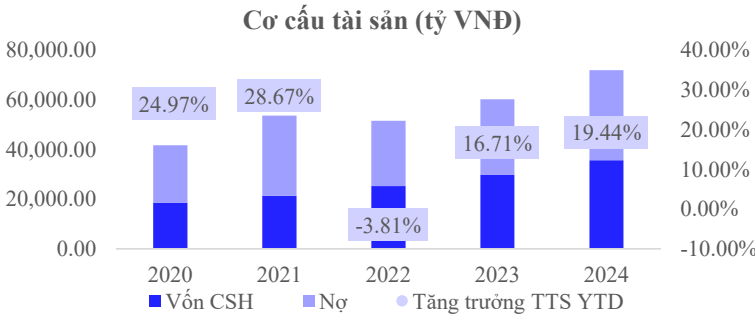
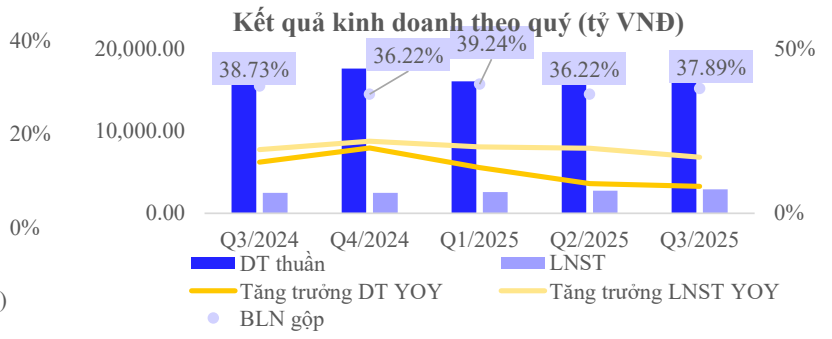
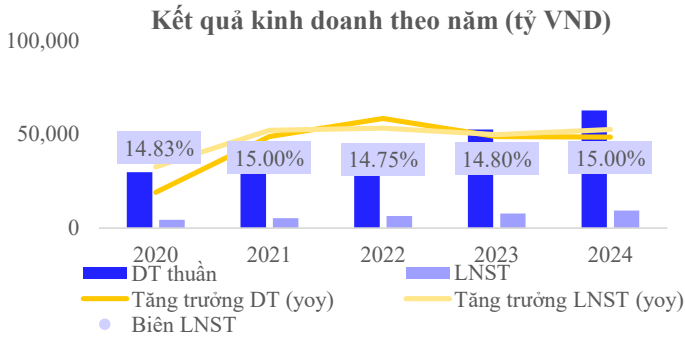
**Thông tin cơ bản của cổ phiếu**

SLCP lưu hành	1,703,507,121
Vốn điều lệ (tỷ VND)	12,699.69
Vốn hóa (tỷ VND)	162,855.28
Khoảng giá 52 tuần	86,100 - 131,670
GT GDBQ 20 phiên (tỷ VND)	726.37
Tỷ lệ sở hữu nhà nước	5.67%
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài	38.96%

**Chỉ số tài chính**

Năm	2023	2024	Q3/2025(TTM)
EPS (VND)	5,091	5,341	5,280
BVPS (VND)	19,663	20,252	21,009
P/E	30.13	22.13	18.35
ROE%	28.10%	28.69%	27.37%
ROA%	11.55%	11.88%	11.56%
Nợ/TTS	50.0%	50.0%	48.0%

Nguồn: FiinProX, CSI Research



Mã CP Q1/2025	Tổng TS (tỷ VND)	Doanh thu (tỷ VND)	LNST (tỷ VND)	EPS	P/E	P/B	ROA (%)	ROE (%)
GEX	65,251.03	9,841.13	781.28	2,312.74	18.55	2.40	3.56%	14.10%
FOX	24,795.36	4,929.75	904.82	4,404.75	14.47	4.54	13.22%	32.37%
KST	565.19	507.64	8.62	1,991.67	7.73	1.16	3.17%	15.60%
SMT	152.55	4.97	45.44	5,789.17	2.06	0.73	30.81%	50.19%
CMG	8,654.37	2,420.13	112.88	1,832.72	19.92	2.52	4.85%	13.07%
VGC	25,624.14	3,253.98	117.64	3,090.36	13.83	2.11	5.55%	15.80%
VTC	352.49	49.24	-2.97	1,166.99	23.05	2.33	1.85%	8.97%
FPT	82,738.30	17,204.52	2,901.55	5,280.24	18.35	4.61	11.56%	27.37%
<b>TB ngành</b>					<b>14.75</b>	<b>2.55</b>	<b>9.3%</b>	<b>22.2%</b>

Nguồn: FiinProX, CSI Research

Người thực hiện: TTNC CSI  
Email: [csi.research@vncsi.com.vn](mailto:csi.research@vncsi.com.vn)



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

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

[www.vncsi.com.vn](http://www.vncsi.com.vn) 024 3926 0099 0886 998 288 [online@vncsi.com.vn](mailto:online@vncsi.com.vn) 0886 998 288

**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 tất cả 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 bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CSI.