

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2025: **117.200 VND**
% tăng giá: **13%**
Cập nhật: **8/4/2025**

TRIỂN VỌNG 2025

Tích cực: Nhiều chính sách tích cực hỗ trợ doanh nghiệp CNTT và hoạt động R&D;

Tiêu cực: (1) Doanh thu mảng CNTT giảm tốc; (2) Nợ vay ngoại tệ chịu áp lực khi đồng Yên Nhật tăng giá.

Rủi ro: (1) Suy thoái từ các nền kinh tế và bất ổn từ chính sách thương mại làm giảm doanh thu xuất khẩu phần mềm (2) Cạnh tranh gia tăng.

Đơn vị : tỷ VND	Q2 2024	Q2 2025	2025F
DTT	15.245	16.625	74.508
% YoY	22%	9%	19%
LNTT	2.669	3.141	13.332
% YoY	20%	19%	20%

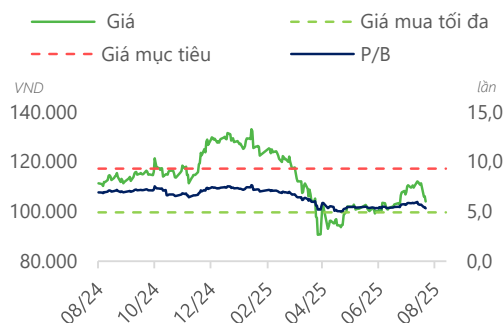
Đơn vị : tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

FPT là doanh nghiệp đầu tiên tại Việt Nam được xếp vào hoạt động trong ngành Công Nghệ. Với tiềm lực lớn về mạng lưới công ty con và liên doanh tại các thị trường nước ngoài, FPT dự sẽ là doanh nghiệp tiên phong đưa Việt Nam trở thành trung tâm AI và sản xuất chip của Đông Nam Á.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Phần mềm
Giá hiện tại:	104.000 VND
Vốn hóa:	177.165 tỷ VND
Số lượng CPLH:	1.704 triệu CP
EPS 4 quý gần nhất:	5.092 VND
P/E:	20,4 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	20,0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	15,0%



Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

FPT

CTCP FPT



TÓM TẮT CẬP NHẬT

Q2/2025, FPT ghi nhận doanh thu đạt 16.625 tỷ đồng (+9% YoY) và LNTT đạt 3.141 tỷ đồng (+18% YoY).

Lũy kế 6 tháng đầu năm 2025, doanh thu của FPT đạt 32.683 tỷ đồng (+11% YoY) và LNTT 6.200 tỷ đồng (+19% YoY), hoàn thành lần lượt 43% và 46% kế hoạch năm. Với quan điểm thận trọng, chúng tôi giữ nguyên dự phóng về KQKD 2025 của FPT với mức doanh thu là 74.508 tỷ đồng (+19% YoY) và LNTT là 13.332 tỷ đồng (+20% YoY).

DSC khuyến nghị tiếp tục nắm giữ với FPT và duy trì giá mục tiêu 117.200 VND (đã điều chỉnh sau chia cổ tức và cổ phiếu thưởng). Cổ phiếu hiện đang giao dịch với P/E dự phóng 1 năm là 20,2 lần, ngang mức bình quân 5 năm (~20,1) và thấp hơn 8% so với bình quân các công ty cùng ngành (~24 lần.)

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

CNTT không còn là động lực tăng trưởng chính của FPT

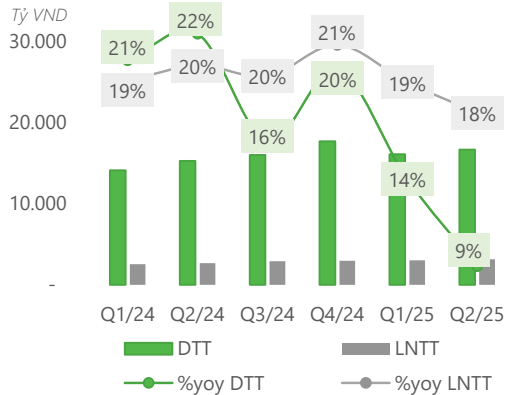
Triển vọng ngành CNTT gặp khó khăn, trong báo cáo mới của Gartner, chi tiêu cho CNTT toàn cầu giảm từ 5,7 nghìn tỷ USD xuống còn 5,4 nghìn tỷ USD (6,2% YoY). Dự báo phản ánh rõ sự thận trọng của doanh nghiệp toàn cầu trong việc đầu tư vào lĩnh vực CNTT trước căng thẳng thuế quan và bất ổn kinh tế.

Điều này kéo tốc độ tăng trưởng doanh thu mảng CNTT nước ngoài của FPT trong quý 2/2025 xuống còn 12% so với quỹ đạo tăng trưởng 20% trước đó. Ngoài ra, mảng AI của FPT hiện chưa triển khai mạnh, chỉ tập trung vào các giải pháp giá trị thấp nhằm nâng cao hiệu quả vận hành nội bộ và vẫn chưa đủ sức "nổi bật" để thu hút các khoản đầu tư trọng điểm. DSC ước tính mảng AI đóng góp còn khiêm tốn, khoảng 40 triệu USD/năm (~1-2% doanh thu dự phóng của FPT) năm 2025.

Ngược lại, mảng Viễn thông ghi nhận kết quả tích cực với doanh thu +13% YoY và lợi nhuận +21% YoY nhờ triển khai các hoạt động tăng thuê bao băng thông rộng. Mảng Giáo dục tăng +3,3% YoY doanh thu và kỳ vọng sẽ có sự khởi sắc trong 6 tháng cuối năm.

FPT vốn được xem là doanh nghiệp duy trì tăng trưởng lợi nhuận ~20%/năm, song kết quả 6T/2025 cho thấy áp lực rõ rệt ở mảng cốt lõi. Trong tháng 7, FPT ghi nhận tín hiệu hồi phục từ số lượng hợp đồng ký mới, nhưng chúng tôi cần tiếp tục theo dõi thêm.

KẾT QUẢ KINH DOANH



Nguồn: FPT, DSC tổng hợp

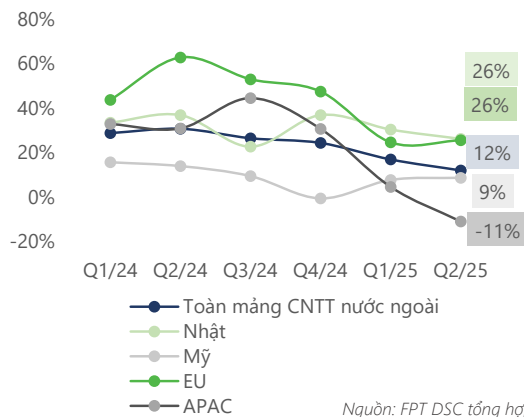
ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Lợi nhuận duy trì đà tăng trưởng bất chấp áp lực suy giảm doanh thu

Q2/2025, FPT ghi nhận doanh thu 16.625 tỷ đồng (+9% YoY) và LNTT 3.141 tỷ đồng (+18% YoY). Tăng trưởng doanh thu chậm dần 18 quý gần nhất do áp lực từ mảng CNTT nước ngoài, song lợi nhuận duy trì đà tăng hai chữ số nhờ thu nhập tài chính và biên LNTT mỏng. Viễn thông cải thiện.

Lũy kế 6 tháng đầu năm 2025, doanh thu của FPT đạt 32.683 tỷ đồng (+11% YoY) và LNTT 6.200 tỷ đồng (+19% YoY), hoàn thành lần lượt 43% và 46% kế hoạch năm.

TĂNG TRƯỞNG MẢNG CNTT NƯỚC NGOÀI THEO THỊ TRƯỜNG



Nguồn: FPT DSC tổng hợp

Mảng công nghệ chủ chốt tăng trưởng chậm lại

Mảng Công nghệ ghi nhận doanh thu đạt 10,4 nghìn tỷ đồng (+7,9% YoY), chiếm 60% tổng doanh thu FPT trong Q2/2025. Trong đó, CNTT nước ngoài đạt 8.483 tỷ đồng (+ 12% YoY) và CNTT trong nước đạt 1.876 tỷ đồng (-7,6% YoY) do mức nền cao.

Trong mảng CNTT nước ngoài, ngoại trừ Nhật Bản, doanh thu từ các thị trường quốc tế khác đều giảm tốc, đặc biệt APAC giảm 11% YoY do khu vực phụ thuộc lớn vào xuất khẩu, chịu tác động tiêu cực từ bất ổn thuế quan. Tuy nhiên, FPT trong tháng 7 đã ký hợp đồng 100 triệu USD/3 năm với Audax (ngân hàng số), kỳ vọng tạo động lực tăng trưởng cho thị trường APAC thời gian tới.

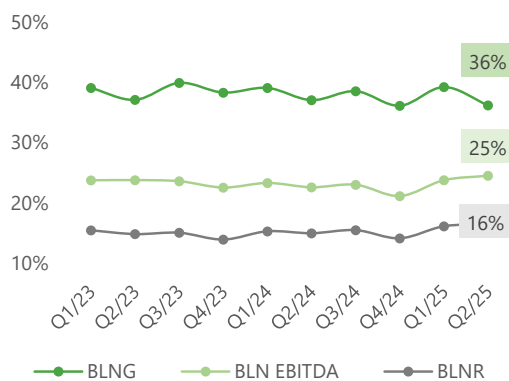
Biên lợi nhuận cải thiện nhờ thu nhập tài chính

Hoạt động cốt lõi của FPT Q2/2025 chịu áp lực khi doanh thu tăng chậm, BLNG giảm xuống 36% - thấp nhất trong 10 quý; LN thuần từ HĐKD chỉ còn 2.317 tỷ (- 1,4% YoY) - lần đầu sụt giảm kể từ Q2/2022 (giai đoạn "thiên nga đen").

Ngược lại, BLN EBITDA và BLNR cải thiện nhờ LN tài chính tăng mạnh, đạt 1.236 tỷ đồng (+117% YoY). Trong đó, DT tài chính tăng nhờ ghi nhận thu nhập cổ tức từ TPB, lãi tiền gửi đạt 421 tỷ (+23% YoY) và chênh lệch tỷ giá đạt 517 tỷ (+154% YoY).

DSC nhận thấy FPT đang "đỡ" lợi nhuận ròng bằng thu nhập tài chính và đây chỉ là yếu tố ngắn hạn, trong khi tăng trưởng lợi nhuận bền vững phụ thuộc chủ yếu vào đà tăng doanh thu. Việc theo dõi sát diễn biến doanh thu các quý tới là rất cần thiết.

BIÊN LỢI NHUẬN



Nguồn: FPT, DSC tổng hợp

PHỤ LỤC:

Lịch sử khuyến nghị Mô hình kinh doanh

FPT

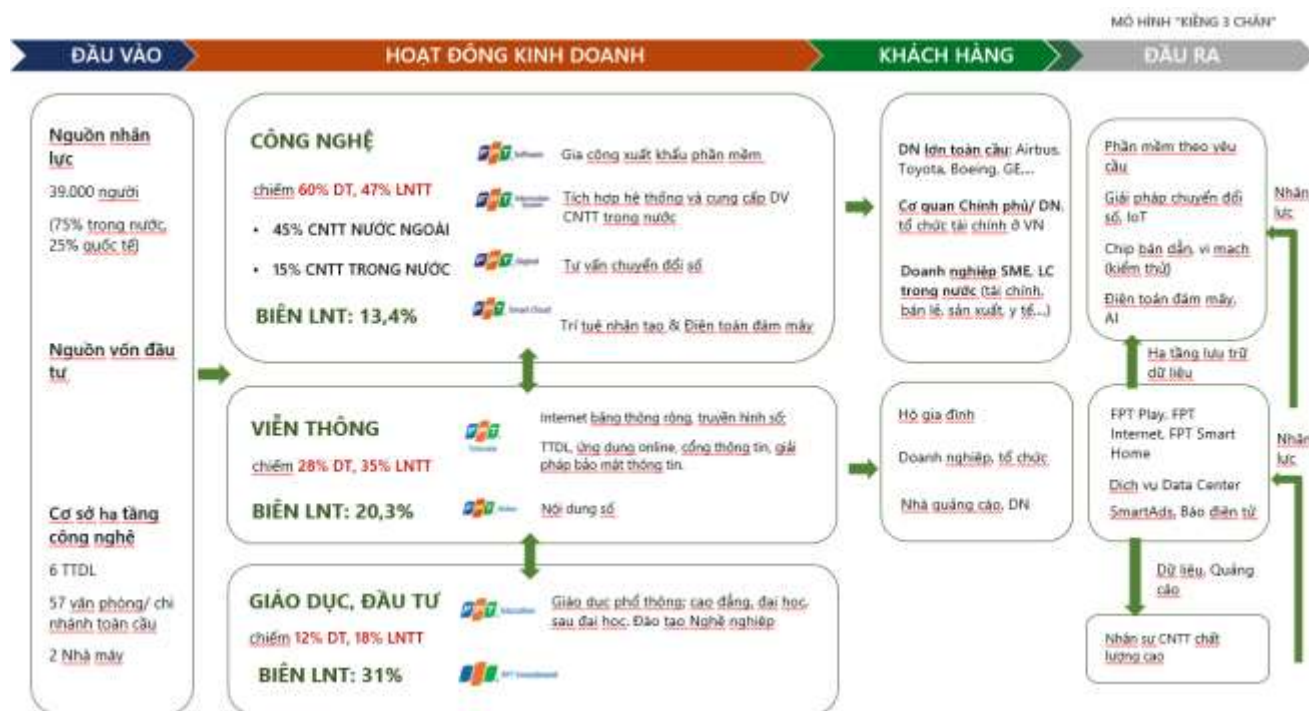
CTCP FPT

DSC

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



MÔ HÌNH KINH DOANH **FPT**



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHẼNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỜI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

HỘI SỞ CHÍNH

 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

Trần Thanh Vân

Chuyên viên Phân tích
son.nvt@dsc.com.vn

 (024) 3880 3456

 info@dsc.com.vn