THEO DÕI

Giá mục tiêu 2026:	**55.180 VND**
% tăng giá:	**2%**
Cập nhật:	**04/11/2026**

FPT

Công ty Cổ phần FPT

TRIỂN VỌNG 2026

Tích cực: Tăng trưởng doanh thu và LNTT mảng Sản phẩm và Dịch vụ CNTT trong nước duy trì tích cực.

Tiêu cực: Doanh thu và LNTT mảng Sản phẩm và Dịch vụ CNTT nước ngoài giảm tốc. Số hợp đồng kỳ mới chững lại so với quý trước.

Rủi ro: Số lượng hợp đồng nước ngoài ký mới chậm lại, cạnh tranh trong ngành gia tăng

Rủi ro: Tỷ giá JPY/VND có thể tiếp tục diễn biến bất lợi

Đơn vị : tỷ VND

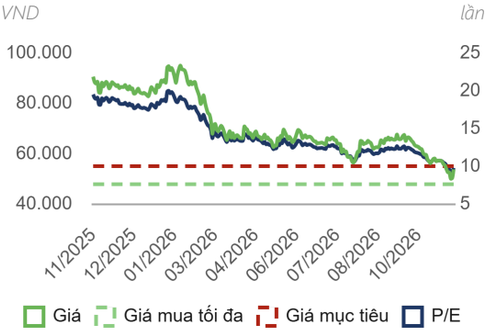
	Q3/25	Q3/26	2026F
DTT	17.205	13.754	56.095
% YoY	*8%*	*-20%*	*11%*
LNTT	3.375	3.056	12.198
% YoY	*16%*	*-9%*	*11,9%*

Tổng quan doanh nghiệp

CTCP FPT (HOSE: FPT) được thành lập năm 1988 và được niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) vào tháng 12/2026. FPT xây dựng mô hình kinh doanh dựa trên ba trụ cột: Công nghệ - Viễn thông - Giáo dục, trong đó mảng công nghệ chiếm phần lớn doanh thu của doanh nghiệp

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	**Công nghệ Thông tin**
Giá hiện tại:	**53.900 VND**
Vốn hóa:	**101.641 tỷ VND**
Số lượng CPLH:	**1.714 triệu CP**
EPS 4 quý gần nhất:	**5.479 VND**
P/E:	**9,8 lần**
Cổ tức tiền mặt 2026:	**20,0%**
Cổ tức cổ phiếu 2026:	**0,0%**



TÓM TẮT CẬP NHẬT

Kể từ Q1/2026, FPT tiến hành ghi nhận CTCP Viễn thông FPT (UpCOM: FOX) theo phương pháp vốn chủ sở hữu.

Lũy kế 9T/2026, doanh thu thuần hợp nhất của FPT đạt 40.023 tỷ đồng (+12,4% YoY), LNTT đạt 8.770 tỷ đồng (+17% YoY), đạt lần lượt 68,23% và 75,41% mục tiêu cả năm. Trong Q3/2026, doanh thu của doanh nghiệp đạt 13.823 tỷ đồng (+12,4% YoY), lợi nhuận trước thuế đạt 3.055 tỷ đồng (+15% YoY).

Chúng tôi đưa ra khuyến nghị THEO DÕI đối với cổ phiếu FPT, với mức giá mục tiêu là 55.180 VND/cổ phiếu. Tốc độ tăng trưởng doanh thu và hợp đồng ký mới tại các thị trường quốc tế lớn là những biến số quan trọng cần được tiếp tục theo dõi

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Mảng CNTT nước ngoài giảm tốc trong Q3/2026, thị trường Nhật Bản tiếp tục là động lực tăng trưởng chính

Lũy kế 9T2026, doanh thu mảng Sản phẩm và Dịch vụ CNTT nước ngoài tăng 11,6% YoY, và giá trị hợp đồng ký mới tăng 23,1% YoY. Tuy nhiên, tốc độ tăng trưởng này thấp hơn đáng kể so với 6T/2026. Trong Q3/2026, doanh thu và giá trị hợp đồng ký mới lần lượt giảm 2,35% và 21,6% QoQ. Về số lượng hợp đồng lớn, trong quý 3/2026, FPT chỉ ký được thêm 2 hợp đồng có giá trị hơn 10 triệu USD, và có thêm 4 khách hàng có giá trị hợp đồng trên 1 triệu USD, giảm mạnh so với quý trước và cùng kỳ năm ngoái. Diễn biến này cho thấy tốc độ mở rộng hoạt động kinh doanh của mảng CNTT nước ngoài đang chịu áp lực từ cạnh tranh trong ngành và sự thận trọng của khách hàng, đặc biệt ở phân khúc hợp đồng quy mô lớn.

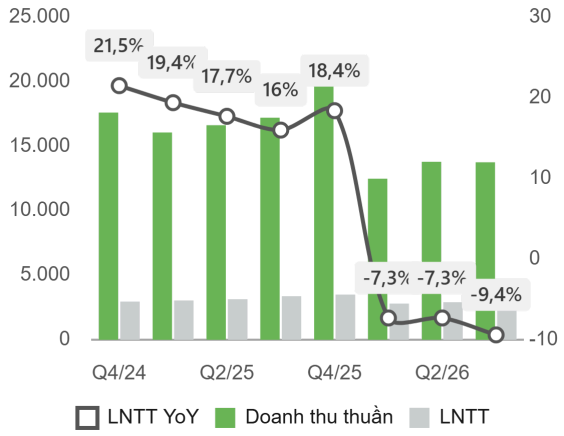
Xét theo cơ cấu thị trường, Nhật Bản tiếp tục là thị trường đóng góp lớn nhất, chiếm 46% doanh thu CNTT nước ngoài trong 9T/2026 và ghi nhận mức tăng trưởng 17,2% YoY. Chúng tôi kỳ vọng thị trường Nhật Bản sẽ tiếp tục hỗ trợ tăng trưởng doanh thu của FPT trong Q4/2026 và năm 2027, nhờ (1) tình trạng thiếu hụt nhân lực CNTT kéo dài, và (2) nhu cầu bảo trì, vận hành và nâng cấp các hệ thống mã nguồn cũ (Legacy Systems). Cùng với đó, tình hình doanh thu chưa tích cực tại thị trường APAC và thị trường Mỹ khiến triển vọng tăng trưởng của mảng CNTT nước ngoài trong Q4/2026 và 1H2027 phụ thuộc đáng kể vào khả năng duy trì đà tăng trưởng tại Nhật Bản. Tuy nhiên, sự sụt giảm hợp đồng ký mới và tốc độ tăng trưởng doanh thu tại thị trường này, cùng với rủi ro từ tỷ giá JPY/VND là những rủi ro cần theo dõi.

Mảng Sản phẩm và Dịch vụ CNTT trong nước bứt phá

Trái ngược với hoạt động tại nước ngoài, mảng Sản phẩm và Dịch vụ CNTT trong nước tăng trưởng mạnh trong 9T/2026, với doanh thu và LNTT tăng trưởng 29,8% và 108,5% YoY. Trong Q3/2026, mảng này đạt tốc độ tăng trưởng doanh thu và LNTT QoQ lần lượt 12,84% và 11,43%. Các gói giải pháp AI và chuyển đổi số cho doanh nghiệp và cơ quan Nhà nước tiếp tục là động lực chính thúc đẩy sự tăng trưởng của mảng này. Đồng thời, chúng tôi cho rằng việc FPT gia tăng tích hợp các sản phẩm doanh nghiệp tự phát triển vào các dự án, tự vận hành hệ thống AI Factory và data center thay vì thuê ngoài, và tối ưu hiệu suất danh mục dự án, là các nhân tố quan trọng giúp doanh nghiệp tối ưu hóa lợi nhuận. Trong Q4/2026 và 2027, mảng Sản phẩm và Dịch vụ CNTT trong nước dự kiến sẽ tiếp tục duy trì tốc độ tăng trưởng tích cực, nhờ nhu cầu chuyển đổi số và tích hợp AI, hệ thống dữ liệu vào vận hành tại cả khu vực công và tư nhân

DOANH THU & LNTT

tỷ VND, %



Nguồn: FPT, DSC tổng hợp

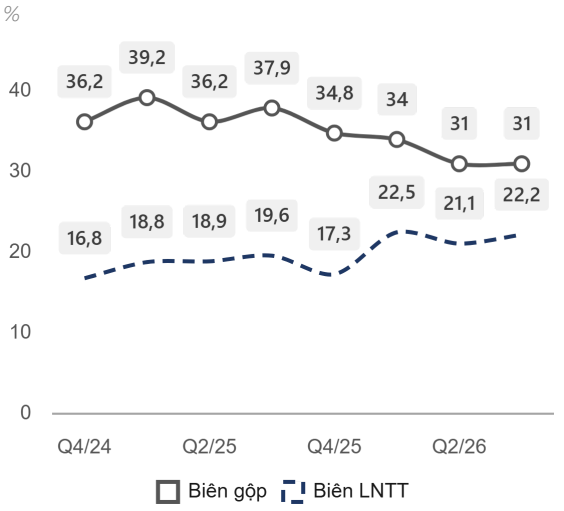
ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

LNTT bám sát kế hoạch của Ban Lãnh đạo nhưng doanh thu kém tích cực hơn kỳ vọng

Doanh thu thuần của FPT trong 9T/2026 đạt 40.023 tỷ đồng tăng 12,6% YoY, sau khi đã điều chỉnh tác động từ việc thay đổi phương pháp hạch toán FOX. LNTT đạt 8.770 tỷ (+17% YoY). LNTT của doanh nghiệp sau 9T/2026 vẫn đang bám sát mục tiêu cả năm của Ban Lãnh đạo (đạt 75,41% mục tiêu năm 2026). Tuy nhiên, doanh thu thuần trong quý 3 giảm 0,25% QoQ, khiến doanh thu thuần 9T/2026 hụt hơi so với mục tiêu cả năm. Riêng doanh thu mảng Sản phẩm và Dịch vụ CNTT nước ngoài giảm 2,35% QoQ, cho thấy hoạt động tại nước ngoài của doanh nghiệp bắt đầu gặp khó khăn.

BIÊN LỢI NHUẬN

%



Nguồn: FPT, DSC tổng hợp

Biên lợi nhuận gộp giảm do áp lực cạnh tranh lớn, biên LNTT cải thiện nhờ lãi từ công ty liên doanh liên kết

Biên lợi nhuận gộp của FPT duy trì ở mức 31%, giảm 3 điểm phần trăm từ mức 34% của Q1/2026, do ảnh hưởng từ áp lực cạnh tranh trong mảng Sản phẩm và Dịch vụ CNTT nước ngoài. Nếu điều chỉnh lại biên gộp của những quý trước theo phương pháp hạch toán FOX hiện tại, mức biên gộp tại Quý 3 là thấp nhất trong 7 quý gần nhất. Chúng tôi dự kiến biên gộp của doanh nghiệp trong Q4/2026 có thể giảm xuống 30,8%.

Ngược lại, biên LNTT sau 9T/2026 - sau khi điều chỉnh phương pháp hạch toán FOX - tăng nhẹ khoảng 0,5 điểm phần trăm YoY, chủ yếu do tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ từ CTCP Bán lẻ Kỹ thuật số FPT (UpCOM: FRT). Đối với các mảng kinh doanh cốt lõi, mảng Sản phẩm và Dịch vụ CNTT nước ngoài có biên LNTT giảm từ 16,25% tại Q1 xuống 15,6% trong Q3, trong khi mảng nội địa cải thiện biên LNTT từ 5,42% tại Q1 lên 8,54% tại Q3. Kết quả này phần nào phản ánh áp lực cạnh tranh từ thị trường nước ngoài lên biên lợi nhuận.

FPT

Công ty Cổ phần FPT

Phương pháp định giá

Sử dụng phương pháp Định giá từng phần (SOTP) và phương pháp FCFF với tỷ trọng tương đương, chúng tôi xác định mức giá hợp lý cho cổ phiếu FPT là 55.180 VND/cổ phiếu, tương đương mức Upside 2,4% từ thị giá hiện tại. Trong phương pháp định giá SOTP, chúng tôi sử dụng mức P/E mục tiêu là 12 lần cho mảng công nghệ, dựa trên triển vọng tích cực từ thị trường nội địa, đồng thời vẫn phản ánh khó khăn trên thị trường quốc tế và chi phí vốn cao trong nước.

Chúng tôi cho rằng mức định giá này phản ánh đúng kỳ vọng hiện tại đối với tốc độ tăng trưởng các mảng kinh doanh cốt lõi của doanh nghiệp trong năm 2026 và 2027. Tốc độ tăng trưởng doanh thu và hợp đồng ký mới của mảng Sản phẩm và Dịch vụ CNTT nước ngoài vẫn cần tiếp tục được theo dõi trong các quý tới.

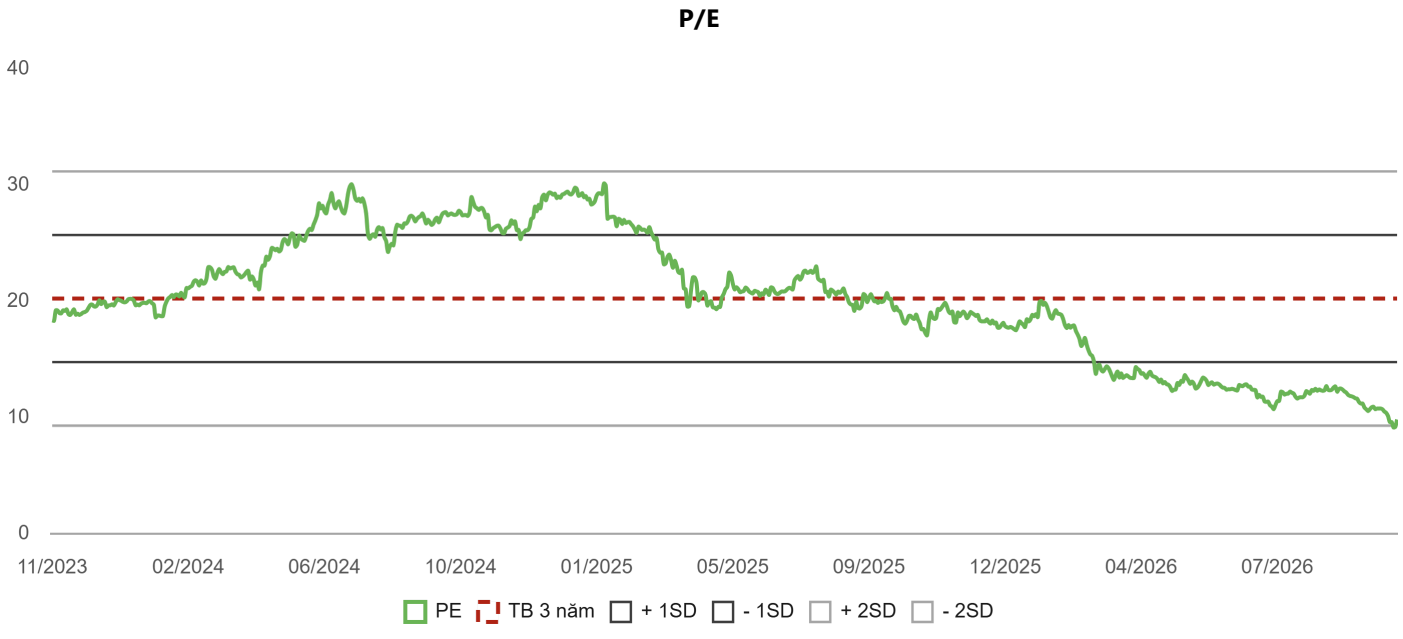
Tổng hợp định giá

Phương pháp	Giá dự phóng	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng
SOTP	55,540	50%	27,770
FCFF	54,820	50%	27,410
Giá mục tiêu			**55,180**
Giá hiện tại			53,900
Upside			**2.4%**

Nguồn: DSC tổng hợp

Bối cảnh định giá

Hiện tại, cổ phiếu FPT đang giao dịch trên thị trường với mức P/E TTM là 9,8 lần, giảm gần 70% so với đỉnh hồi tháng 7/2024. Mức giảm này đã phản ánh phần nào kỳ vọng của thị trường đối với tốc độ tăng trưởng mảng công nghệ của FPT trước áp lực cạnh tranh trên thị trường nước ngoài và tốc độ tăng trưởng doanh thu giảm mạnh so với giai đoạn 2024. Chúng tôi cho rằng thị trường vẫn sẽ tiếp tục giữ quan điểm thận trọng đối với FPT trong giai đoạn tới.



Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

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 CHÊNH 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

Nguyễn Nhật Minh
Chuyên viên Phân tích
minh.nn@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội
(024) 3880 3456
info@dsc.com.vn