



Company Report: CTCP Tập đoàn FPT (FPT)

Research Department

Mail: research@gtjas.com

28/10/2025

Tăng trưởng vượt bão

NỘI DUNG CHÍNH

Theo bản công bố kết quả kinh doanh 9 tháng của Tập đoàn, FPT ghi nhận doanh thu đạt 49,887 tỷ đồng và lợi nhuận trước thuế đạt 9,540 tỷ đồng, lần lượt tăng trưởng 10.3%yoy và 18.6%yoy. Trong đó, khối Công nghệ tiếp tục giữ vai trò chủ chốt và đóng góp 62% doanh thu và 45% lợi nhuận trước thuế của tập đoàn, tương đương 30,949 tỷ đồng và 4,333 tỷ đồng, lần lượt tăng trưởng 10.7% và 13.7%yoy. Dịch vụ viễn thông ghi nhận doanh thu đạt 13,738 tỷ đồng và LNTT 3,091 tỷ đồng, tăng trưởng lần lượt 11.5%yoy và 21.3%yoy. Khối giáo dục ghi nhận doanh thu đi ngang.

Trong bối cảnh chuỗi giá trị ngành công nghệ thông tin toàn cầu thay đổi mạnh mẽ và ảnh hưởng đến phân khúc trọng tâm mà FPT khai thác, doanh nghiệp đã có những bước đi chủ động và giữ vững được các thị trường chính, qua đó đảm bảo quỹ đạo tăng trưởng hai con số của tập đoàn.

Hiệu quả hoạt động được duy trì ổn định với GMP duy trì trên 37%. ROE ở mức hấp dẫn trên 27%. Chất lượng tài sản an toàn với tỷ lệ đòn bẩy L/E dưới 1.

KHUYẾN NGHỊ

So với các doanh nghiệp cùng ngành, FPT đang giao dịch với mức P/E thấp hơn 15%-20%, tuy nhiên điều này có lẽ hợp lý trong bối cảnh dịch vụ FPT cung ứng vẫn đang ở cấp thấp hơn so với các doanh nghiệp dịch vụ IT khác trên toàn cầu. Đây cũng có thể là dư địa tăng trưởng nếu FPT có thể cải tiến dịch vụ ở các "notch" cao hơn trong chuỗi giá trị.

Chúng tôi khuyến nghị "**Trung lập**" cổ phiếu FPT với mức giá mục tiêu **112,000VND/cổ phiếu**, tương ứng lợi suất đầu tư kỳ vọng 14.2% so với giá đóng cửa ngày 27/10/2025.

Khuyến nghị:

Trung lập

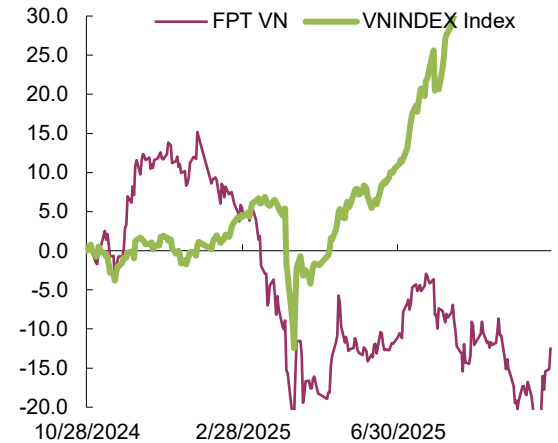
6-18m TP:

112,000
(+14.2%)

Giá cp hiện tại:

98,000

Diễn biến lợi suất cổ phiếu 1Y



Thay đổi giá cp	1 M	3 M	1Y
Thay đổi giá %	0.5%	-7.5%	-14.8%
SS với VN index	0.0%	3.1%	16.6%
Giá tb (VND)	93,905	99,610	110,339

Nguồn: Bloomberg, Guotai Junan (VN)

SL cp lưu hành (triệu)	1,703.51
Vốn hóa TT. (VND b)	172,224.57
KL giao dịch trung bình 3 tháng ('000)	11,169.55
Giá cao/thấp nhất 52w (VND)	135652 / 85043

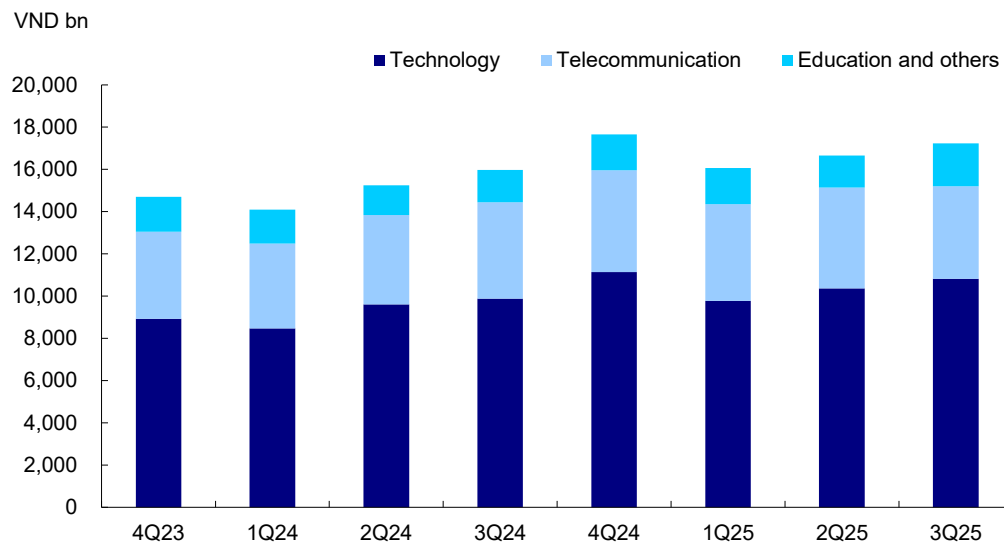
Nguồn: the Company, Guotai Junan (VN).

Cổ đông lớn (%)	Truong Gia Binh 6.89 %
Free float (%)	85%
Debt/Assets (%)	24%

I. CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Theo bản công bố kết quả kinh doanh 9 tháng của Tập đoàn, FPT ghi nhận doanh thu đạt 49,887 tỷ đồng và lợi nhuận trước thuế đạt 9,540 tỷ đồng, lần lượt tăng trưởng 10.3%yoy và 18.6%yoy.

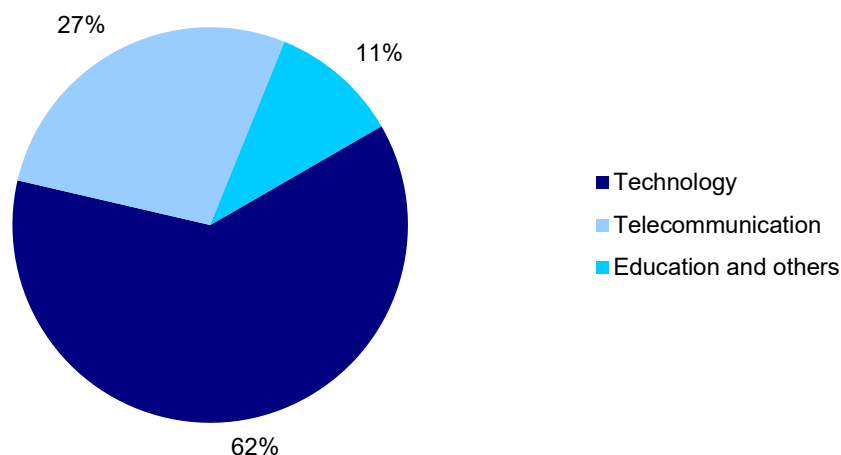
Cơ cấu doanh thu FPT theo quý



Nguồn: FPT, Bloomberg, GTJASVN RS

Cơ cấu doanh thu 9 tháng 2025

Revenue breakdown by segment in 9M25



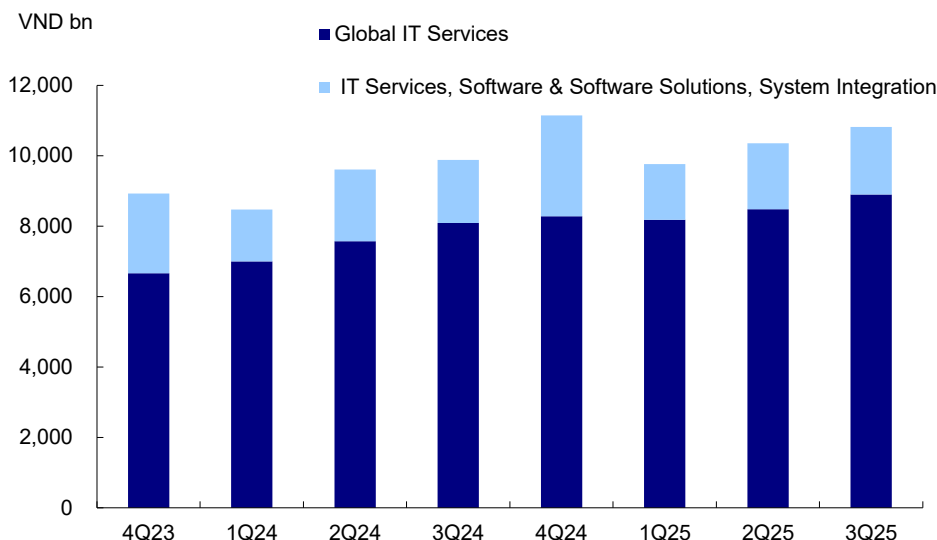
Nguồn: FPT, GTJASVN RS

1.1. Chi tiết kết quả kinh doanh 9 tháng theo khối kinh doanh:

1.1.1 Khối công nghệ

Khối Công nghệ tiếp tục giữ vai trò chủ chốt và đóng góp 62% doanh thu và 45% lợi nhuận trước thuế của tập đoàn, tương đương 30,949 tỷ đồng và 4,333 tỷ đồng, lần lượt tăng trưởng 10.7% và 13.7%yoy.

Cơ cấu doanh thu khối công nghệ



Nguồn: FPT, GTJASVN RS

Trong đó, mảng dịch vụ CNTT nước ngoài đạt doanh thu 24,574 tỷ đồng và lợi nhuận 4,073 tỷ đồng, tương ứng mức tăng trưởng 12.8%yoy và 12.7%yoy. Động lực tăng trưởng chính đến từ thị trường Nhật Bản với mức tăng trưởng 26.3%yoy. Doanh thu ký mới của mảng dịch vụ CNTT nước ngoài đạt 29,363 tỷ đồng trong 9 tháng đầu năm, tương ứng mức tăng 14.4%yoy.

Mảng dịch vụ CNTT trong nước ghi nhận mức tăng trưởng doanh thu khiêm tốn chỉ 1.5%yoy.

1.1.2. Khối viễn thông

Dịch vụ viễn thông ghi nhận doanh thu đạt 13,738 tỷ đồng và LNTT 3,091 tỷ đồng, tăng trưởng lần lượt 11.5%yoy và 21.3%yoy.

1.1.3. Khối giáo dục

Doanh thu khối giáo dục có diễn biến đi ngang, chỉ tăng nhẹ 1%yoy, doanh thu 9 tháng đạt 5,195 tỷ đồng.

1.2. Đánh giá

Có thể thấy **mảng dịch vụ CNTT** tại thị trường nước ngoài tiếp tục là trụ cột kinh doanh chính của FPT. Trong bối cảnh chuỗi giá trị ngành công nghệ thông tin toàn cầu thay đổi mạnh mẽ và ảnh hưởng đến phân khúc trọng tâm mà FPT khai thác, doanh nghiệp đã có những bước đi chủ động và giữ vững được các thị trường chính, qua đó đảm bảo quỹ đạo tăng trưởng hai con số của tập đoàn. Một số thỏa thuận đáng ghi nhận của FPT trong quý 3:

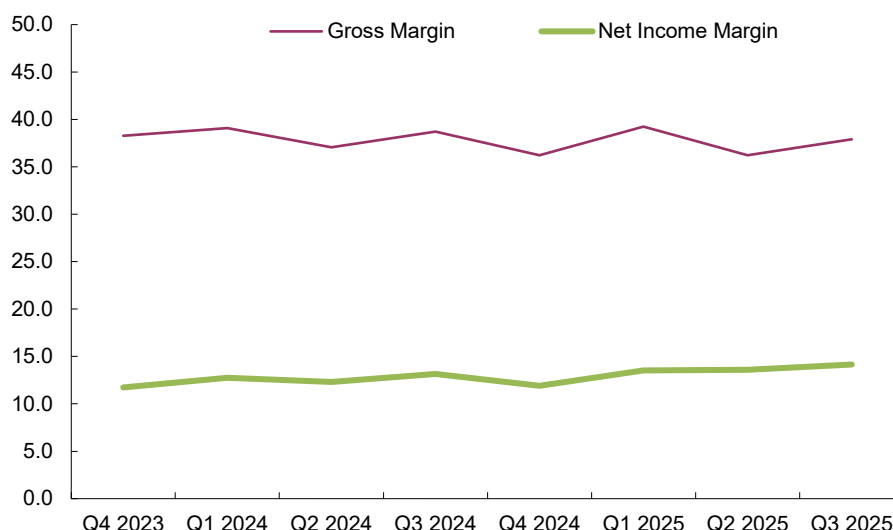
- Hợp đồng 5 năm, trị giá 256 triệu USD với Tập đoàn năng lượng tại Châu Á
- Hợp đồng 3 năm trị giá 100 triệu USD liên quan đến chuyển đổi số cho khách hàng tại Mỹ
- Ký thỏa thuận hợp tác chiến lược với Tập đoàn ANA (Nhật Bản).

Tại mảng Giáo dục, FPT đã khánh thành tổ hợp giáo dục quy mô 20,000 người học tại Huế cho cấp bậc phổ thông và giáo dục nghề nghiệp. Tổ hợp có vai trò quan trọng cho việc cung ứng nguồn nhân lực ngành công nghệ tại Việt Nam nói chung cũng như cho FPT nói riêng.

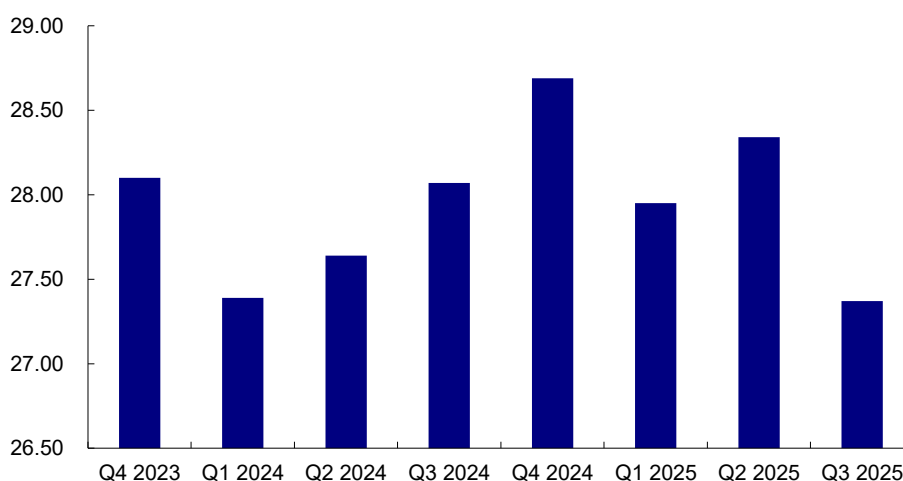
Cũng tại quý 3, FPT đã khởi công xây dựng Trường phổ thông liên cấp tại Nghệ An với quy mô đào tạo 2,800 học sinh từ tiểu học đến trung học phổ thông, qua đó mở rộng hệ thống giáo dục của FPT tại Việt Nam.

Hiệu quả hoạt động

Biên lợi nhuận gộp và thuần vẫn đang duy trì tốt

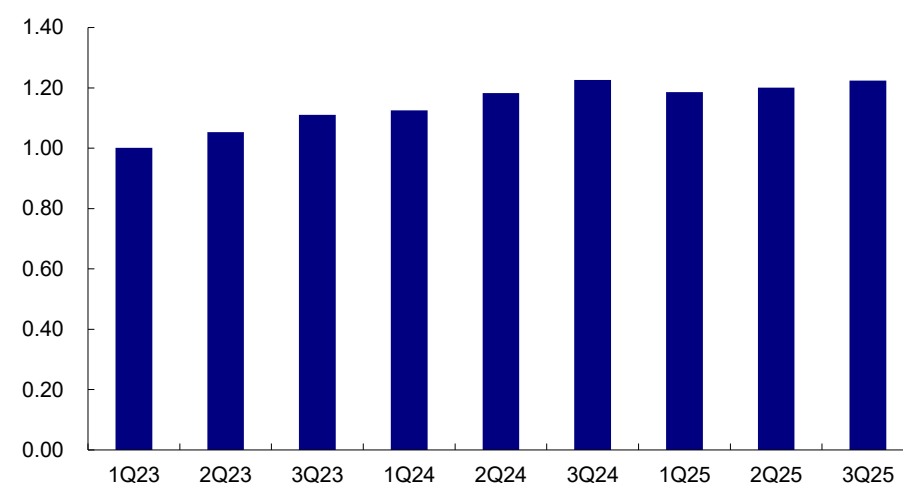


ROE hấp dẫn, trên 27%



Nguồn: Bloomberg, GTJASVN RS

Sales/employee (VNDbn)

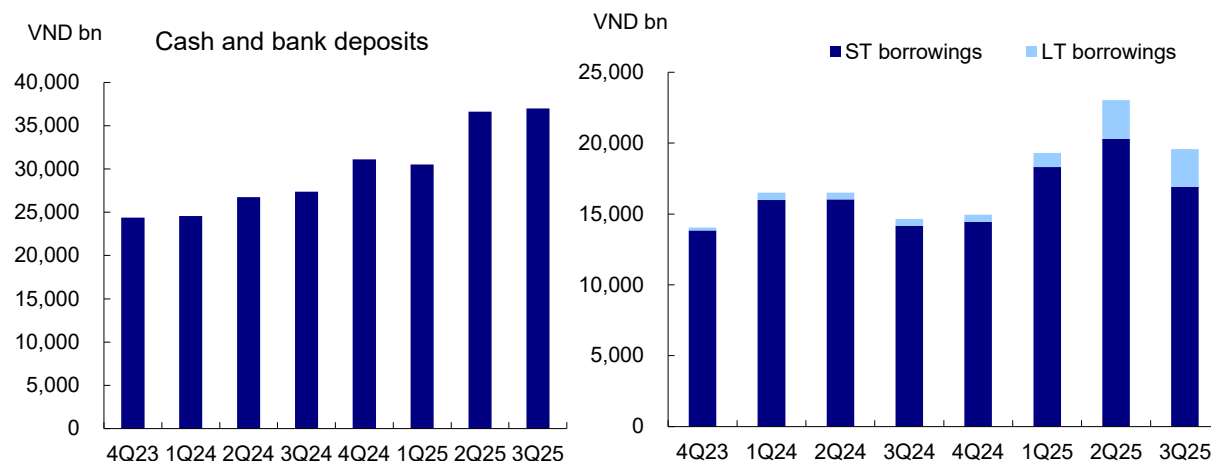


Nguồn: FiinproX, GTJASVN RS

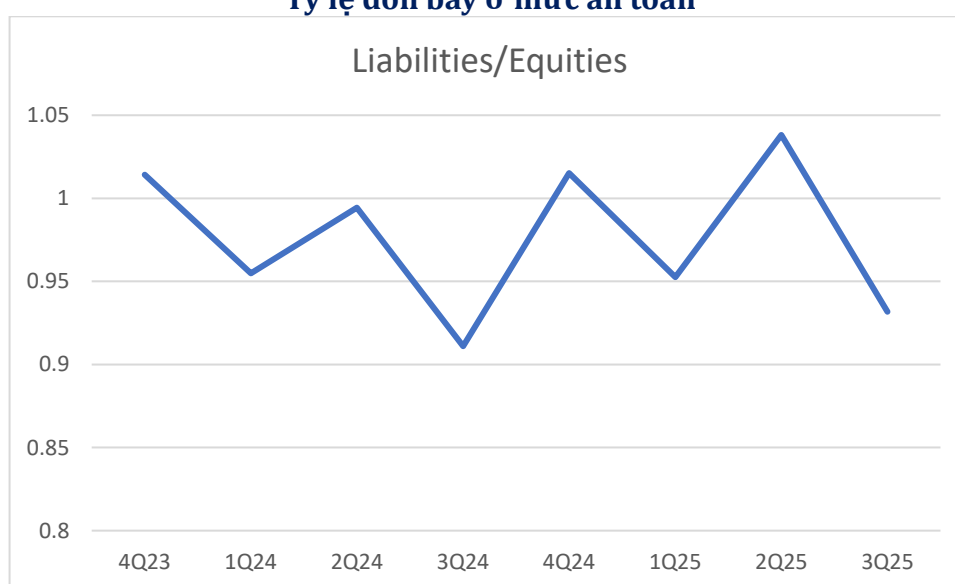
Chất lượng tài sản

Từ đầu năm 2025, FPT đã linh động hơn trong hoạt động đầu tư tài chính bằng các động thái tăng nợ vay ngắn hạn, song song với đó là tăng tiền gửi ngân hàng phía bên kia của bảng cân đối tài sản.

Điều này giúp FPT tối ưu được nguồn thu từ hoạt động tài chính.



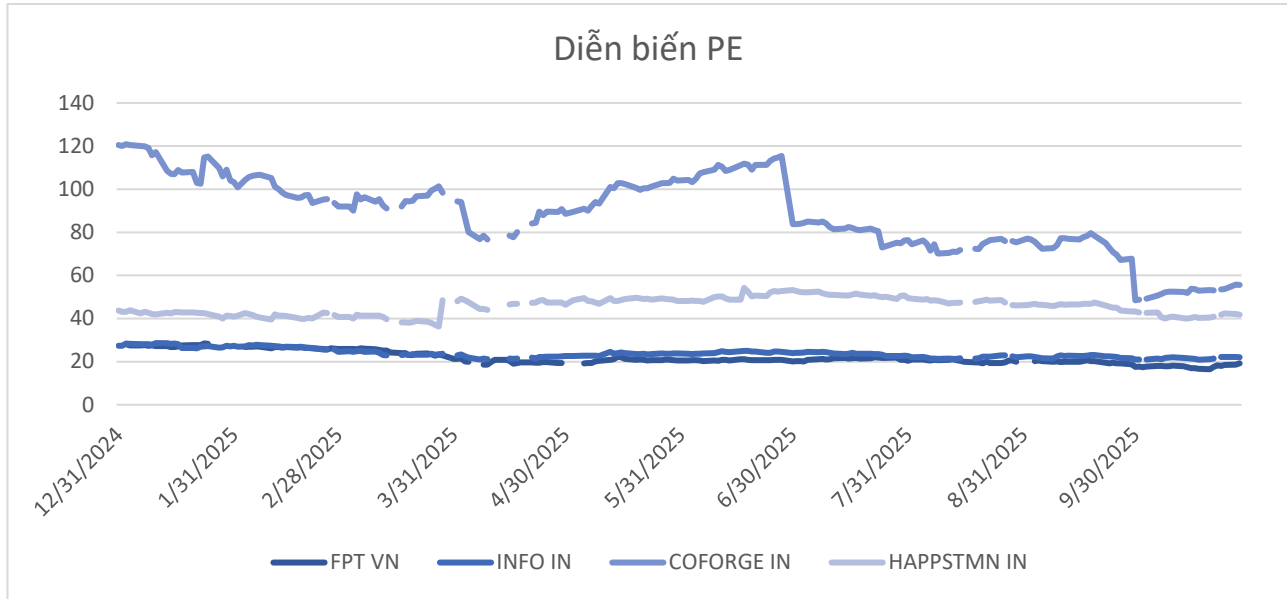
Tỷ lệ đòn bẩy ở mức an toàn



Nguồn: FiinproX, GTJASVN RS

II. ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

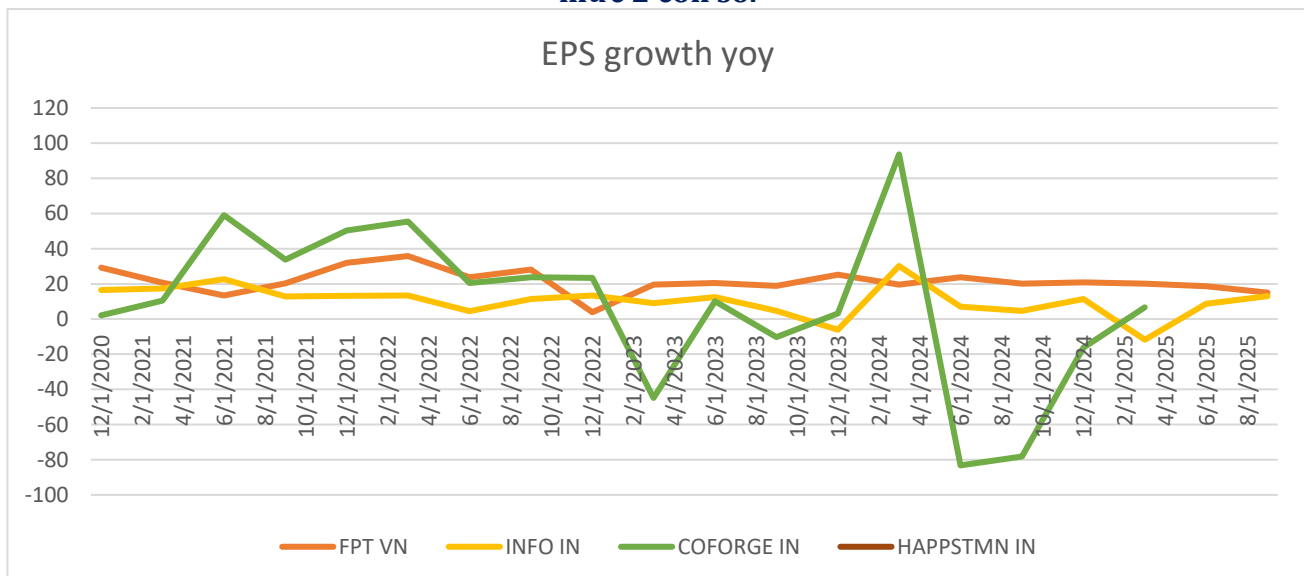
Sau giai đoạn điều chỉnh mạnh cũng như ảnh hưởng từ sự kiện ra đời của Deepseek hồi đầu năm dẫn tới sự thay đổi trong chuỗi giá trị CNTT, định giá của các công ty dịch vụ CNTT như FPT đã có điều chỉnh đáng kể từ mức PE trên 30 chỉ còn khoảng 20-25.



Các công ty dịch vụ CNTT lớn toàn cầu trải qua cú shock giảm giá từ đầu năm 2025.



Bất chấp thị trường khó khăn, FPT vẫn đang duy trì được mức tăng trưởng EPS lý tưởng ở mức 2 con số.



Nguồn: Bloomberg, GTJASVN RS

Tăng trưởng doanh số và lợi nhuận của FPT dù chậm hơn giai đoạn trước, tuy nhiên vẫn cao hơn mặt bằng chung toàn ngành.

Trong ngắn hạn, có thể thấy FPT đang duy trì các hoạt động kinh doanh cốt lõi tại thị trường nước ngoài. Tuy nhiên, đây là những phân khúc có lợi thế cạnh tranh tương đối mong manh. Chúng tôi kỳ vọng FPT sẽ thâm nhập vào phân khúc tạo giá trị gia tăng cao hơn trong mảng dịch vụ phần mềm, qua đó củng cố triển vọng tăng trưởng dài hạn của doanh nghiệp.

Cụ thể hơn, liên quan đến việc thâm nhập chuỗi giá trị ngành bán dẫn và AI tại Việt Nam, nhà máy AI Factory tại Việt Nam và Nhật Bản đã đi vào vận hành. Các nhà này mới cung ứng các sản phẩm bao gồm: FPT AI Infrastructure – dịch vụ đám mây GPU; FPT AI Studio- cung cấp công cụ đào tạo AI chuyên sâu nhờ ứng dụng Nvidia NeMo; PT AI Inference, kết hợp với Nvidia NIM và Nvidia AI Blueprints, cho phép triển khai và mở rộng các mô hình này về quy mô và số lượng sử dụng.

Các tổ hợp này được kỳ vọng sẽ tạo ra doanh thu 40 triệu USD cho hoạt động kinh doanh nhà máy AI/ cho thuê GPU (GPU -as-a-service) năm 2025 cho tập đoàn.

Trong tháng 8, FPT cũng đã khánh thành trung tâm dữ liệu tại Hồ Chí Minh, nâng tổng số trung tâm dữ liệu của FPT lên con số 4 với tổng diện tích 17 nghìn m², sức chứa hơn 6 nghìn racks, qua đó khẳng định cam kết của tập đoàn trong việc thâm nhập sâu vào chuỗi giá trị AI cũng như đón đầu triển vọng mảng này.

KHUYẾN NGHỊ

So với các doanh nghiệp cùng ngành, FPT đang giao dịch với mức P/E thấp hơn 15%-20%, tuy nhiên điều này có lẽ hợp lý trong bối cảnh dịch vụ FPT cung ứng vẫn đang ở cấp thấp hơn so với các doanh nghiệp dịch vụ IT khác trên toàn cầu. Đây cũng có thể là dư địa tăng trưởng nếu FPT có thể cải tiến dịch vụ ở các “notch” cao hơn trong chuỗi giá trị.

Chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư tiếp tục **“Nắm giữ”** cổ phiếu FPT với mức giá mục tiêu **112,000VND/cổ phiếu (P/E_{fw}= 21, EPS_{2026F}=5,346 VND)**, tương ứng lợi suất đầu tư kỳ vọng 14.2% so với giá đóng cửa ngày 27/10/2025.

COMPANY RATING DEFINITION

Benchmark: VN – Index.

Time Horizon: 6 to 18 months

Rating	Definition
Buy	Relative Performance is greater than 15% Or the Fundamental outlook of the company or sector is favorable
Accumulate	Relative Performance is 5% to 15% Or the Fundamental outlook of the company or sector is favorable
Neutral	Relative Performance is -5% to 5% Or the Fundamental outlook of the company or sector is neutral
Reduce	Relative Performance is -15% to -5% Or the Fundamental outlook of the company or sector is unfavorable
Sell	Relative Performance is lower than - 15% Or the Fundamental outlook of the company or sector is unfavorable

SECTOR RATING DEFINITION

Benchmark: VN – Index

Time Horizon: 6 to 18 months

Rating	Definition
Outperform	Relative Performance is greater than 5% Or the Fundamental outlook of the sector is favorable
Neutral	Relative Performance is -5% to 5% Or the Fundamental outlook of the sector is neutral
Underperform	Relative Performance is lower than -5% OrThe Fundamental outlook of the sector is unfavorable

DISCLAIMER

The views expressed in this report accurately reflect personal views on securities codes or the issuer of the analyst(s) in charge of the preparation of the report. Investors should consider this report as reference and should not consider this report as securities investment consulting content for making decisions on investments and Investors shall be responsible for the investments decisions. Guotai Junan Securities (Vietnam) Corp. may not be responsible for the whole or any damages, or an event(s) considered as damage(s) incurred from or in relation to the act of using all or part of the information or opinions stated in this report.

The analyst(s) responsible for the preparation of this report receive(s) remuneration based upon various factors, including the quality and accuracy of the research, clients' feedbacks, competitive factors and the revenue of the company. Guotai Junan Securities (Vietnam) Corp. and/or its members and/or its General Director and/or its staffs may have positions in any securities mentioned in this report (or in any related investments).

The analyst(s) responsible for the preparation of this report endeavours to prepare the report based on information believed to be reliable at the time of publication. Guotai Junan Securities (Vietnam) Corp. makes no representations, warranties and covenants on the completeness and accuracy of the information. Opinions and estimates expressed in this report represent views of the analyst responsible for the preparation of the report at the date of publication only and shall not be considered as Guotai Junan Securities (Vietnam) Corp.'s views and may be subject to change without notice.

This report is provided, for information providing purposes only, to Investor including institutional investors and individual clients of Guotai Junan Securities (Vietnam) Corp. in Vietnam and overseas in accordance with laws and regulations explicit and related in the country where this report is distributed, and may not constitute an offer or any specified recommendations to buy, sell or holding securities in any jurisdiction. Opinions and recommendations expressed in this report are made without taking differences regarding goals, needs, strategies and specified situations of each and every Investor(s) into consideration. Investors acknowledge that there may be conflicts of interests affecting the objectiveness of this report.

The content of this report, including but not limited to this recommendation shall not be the basis for Investors or any third party to refer to with the aim to requiring Guotai Junan Securities (Vietnam) Corp. and/or the analyst responsible for the preparation of this report to perform any obligations towards Investors or the third party in relation to the investment decisions of Investors and/or the content of this report.

This report may not be copied, reproduced, published or redistributed by any person(s) for any purposes unless upon a written acceptance by a competent representative of Guotai Junan Securities (Vietnam) Corp. Please cite sources when quoting.



GUOTAI JUNAN VIETNAM RESEARCH DEPARTMENT

Vũ Quỳnh Như

Research Analyst

nhuvq@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:702

Ngô Diệu Linh

Research Analyst

linhnd@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:705

Trịnh Khánh Linh

Research Analyst

linhtk@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:707

Nguyễn Kỳ Minh

Chief Economist

minhnhk@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:706

Trần Thị Hồng Nhung

Deputy Director

nhungtth@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 - ext:703



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

CONTACT

Hanoi Head Office

HCMC Branch

Advising:
(024) 35.730.073

Stock ordering:
(024) 35.779.999

Email: gtja@gtjas.com.vn
Website: www.gtjai.com.vn

R9-10, 1st Floor, Charmvit Tower,
117 Trần Duy Hưng, Hà Nội

Tel:
(024) 35.730.073
Fax: (024) 35.730.088

3rd Floor, No. 2 BIS, Công Trường
Quốc Tế, P. 6, Q.3, Tp.HCM

Tel:
(028) 38.239.966
Fax: (028) 38.239.696