

Phó phòng phân tích
Ngô Thế Hiển
hien.nth@shs.com.vn

Khuyến nghị: **Năm giữ**
Giá hiện tại (27/01/2026): 102.100 VND

Thông số cơ bản:

Vốn hóa (tỷ VND):	173.928
Số lượng CP lưu hành:	1.703.507.121
KLCP đang niêm yết:	1.703.507.121
KLGD TB 60 phiên (CP):	7.574.000
Giá thấp 52w:	83.480
Giá cao 52W:	127.350
Sở hữu NĐT nước ngoài:	39,49%
Free-float:	85,0%

Diễn biến giá cổ phiếu



Tỷ VND	2023	2024	2025
Tổng tài sản	60.283	72.013	88.089
VCSH	29.933	35.796	43.751
Doanh thu	52.618	62.849	70.113
LNST	7.788	9.420	11.225
ROE (ttm)	28,10%	28,69%	28,27%
ROA (ttm)	11,55%	11,87%	11,71%
EPS (VND)	4.052	4.292	5.211
BVPS (VND)	19.683	20.253	21.418
P/B (x)	5,18	5,04	4,76
P/E (x)	25,2	20,6	19,6

Nguồn: SHS Research, FiinProX

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH 2025

Doanh thu 2025 tăng chậm lại do ảnh hưởng từ mảng thị trường nước ngoài tuy nhiên lợi nhuận vẫn tăng trưởng tích cực hơn dự báo.

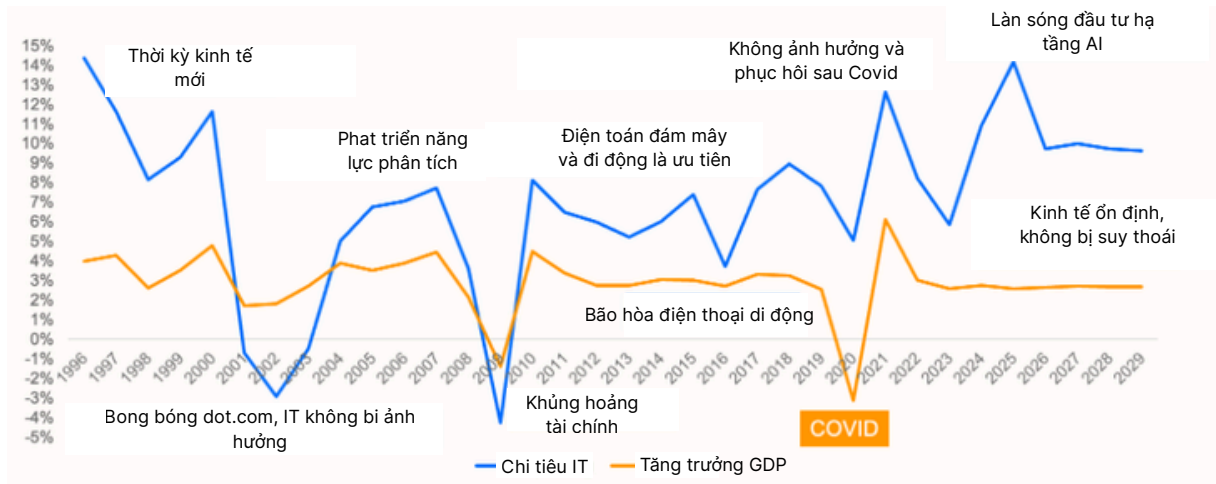
Chúng tôi đang xem xét lại các yếu tố trong mô hình định giá và sẽ sớm có báo cáo chi tiết, nhà đầu tư khuyến nghị tiếp tục **Năm giữ**.

- Doanh thu Quý 4 của FPT đạt mức cao nhất năm theo thông lệ và +17,5% QoQ, +14,9% YoY. Lãi sau thuế đạt 3.499 tỷ đồng (+18,2% YoY) tương ứng biên lợi nhuận ròng 14,8%.
- Lũy kế năm 2025, FPT ghi nhận 70.113 tỷ đồng doanh thu (+11,6%) và 11.226 tỷ đồng lãi sau thuế (+19,1% YoY), tương ứng 93% KH doanh thu và 83,8% KH lợi nhuận do ĐHCĐ đặt ra nhưng cao hơn mức kịch bản của Ban lãnh đạo công ty đưa ra vào tháng 8/2025 (+15% doanh thu và 18%-19% lợi nhuận).
- Mảng công nghệ chiếm 63% doanh thu và 45% lợi nhuận của FPT ghi nhận +13.7% YoY doanh thu và 12,5% YoY lợi nhuận, thấp hơn so với mức lần lượt 24,4% và 25,7% năm 2024. Các thị trường Mỹ (+5,3%) và APAC (-0,8%) kém tích cực hơn so với các thị trường khác. Trong khi đó thị trường trong nước chưa như kỳ vọng với doanh thu +11,5% YoY, lợi nhuận -9,7% YoY. Giá trị hợp đồng ký mới +23,2% đạt 40.636 tỷ đồng.
- Mảng Viễn thông ghi nhận kết quả khá tích cực dù doanh thu tăng thấp hơn (+10,8% so với 11,4% năm 2024) nhưng nhờ cải thiện biên lợi nhuận nên lãi +21,6% YoY so với mức +18,2% của năm 2024.
- Mảng giáo dục, đầu tư ghi nhận doanh thu đi ngang tuy nhiên lợi nhuận +24% YoY nhờ ghi nhận lãi từ các công ty được đầu tư tăng.

1. Thị trường CNTT

Chi tiêu CNTT toàn cầu năm 2025 dự báo đạt 4,25 nghìn tỷ USD.

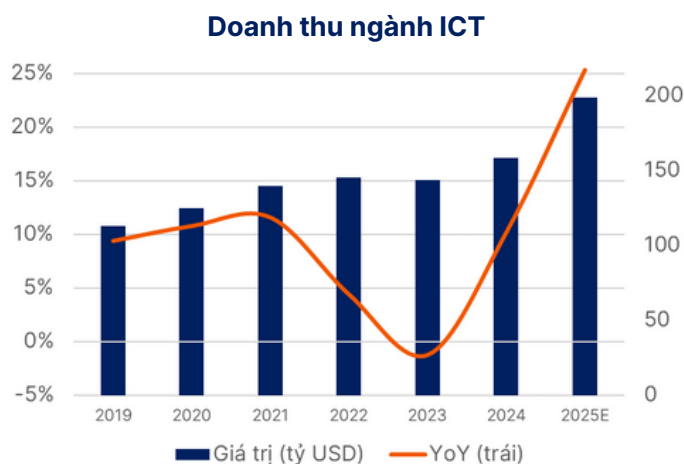
Chi tiêu cho lĩnh vực CNTT năm 2025 dự báo sẽ đạt mức tăng trưởng 14% theo IDC, cao nhất kể từ năm 1996 khi Windows 95 ra đời mở ra giai đoạn phát triển mạnh của Internet. Sự tăng trưởng này đến từ việc tăng chi tiêu cho hạ tầng phục vụ nhu cầu phát triển AI (Data center, phần mềm), tăng mua phần cứng và thiết bị để tránh rủi ro về thuế.



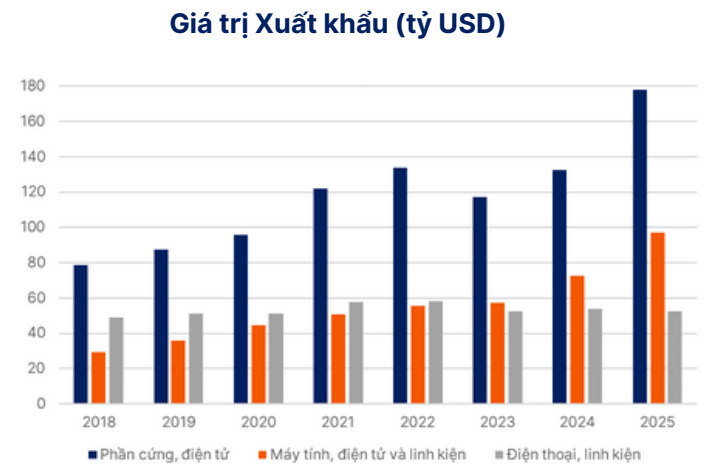
Nguồn: IDC, tăng trưởng tính theo giá trị cố định, ngoại trừ chi tiêu liên quan tới viễn thông

Doanh thu ngành ICT Việt Nam đạt 198 tỷ USD năm 2025

Theo Bộ KH-CN, doanh thu toàn ngành công nghiệp công nghệ số ước đạt 198 tỷ USD năm 2025, tăng 26% so với năm 2024 và vượt 16% so với kế hoạch năm, lợi nhuận ước đạt hơn 371.000 tỷ đồng (+33,4% YoY). Kết quả này có được một phần nhờ vào giá trị xuất khẩu phần cứng, điện tử tăng mạnh tới 35% so với 2024, ước đạt 178 tỷ USD (máy vi tính & linh kiện tăng 48,5% YoY, điện thoại & linh kiện tăng 4,8% YoY).



Nguồn: Bộ KH-CN, Fiingroup

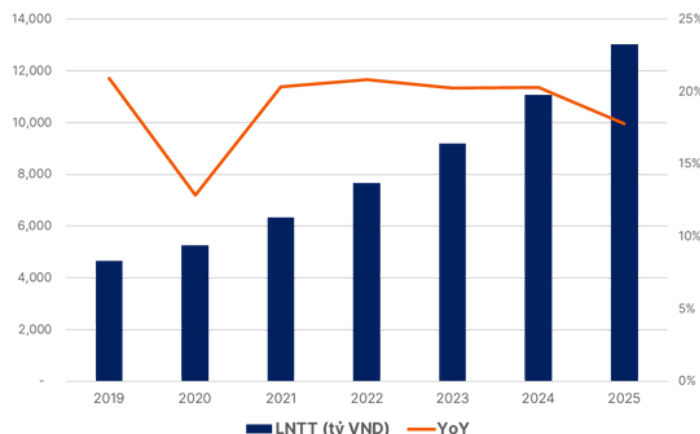
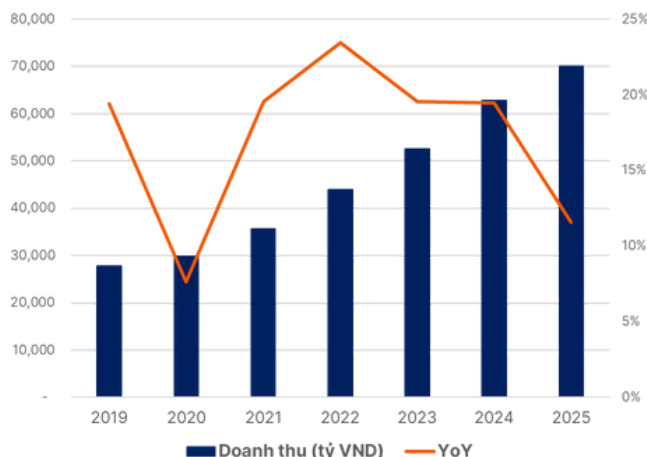


Ghi chú: Số liệu XK các mặt hàng máy tính, điện thoại là 11 tháng 2025

2. HOẠT ĐỘNG KINH DOANH NĂM 2025

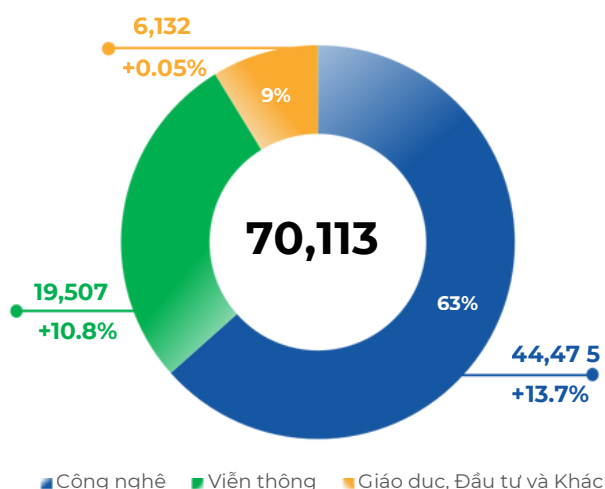
Đơn vị: Tỷ VND	2024	2025	%YoY	Diễn giải
Doanh thu thuần	62.849	70.112	+11,6%	
Công nghệ	39.110	44.475	+13,7%	- Doanh thu Mảng công nghệ duy trì tích cực mặc dù tốc độ tăng trưởng chậm lại do chịu ảnh hưởng chủ yếu từ các thị trường nước ngoài. Cụ thể thị trường trọng điểm Nhật Bản +25,4% YoY (+32,2% năm 2024), Mỹ (+5,3% YoY, năm 2024), Châu Âu (+36,3% YoY so với +51,8% năm 2024) trong khi APAC ngoài Nhật Bản lần đầu tiên sau nhiều năm -0,8% YoY. - Thị trường trong nước doanh thu +11,5%. doanh thu “Made by FPT” tăng 19,1%. - Giá trị hợp đồng ký mới năm 2025 tăng 23,2% YoY (+13,04% YoY năm 2024), đạt 40.636 tỷ đồng, nhờ số lượng các hợp đồng có giá trị lớn >10 triệu USD tăng từ 12 lên 26 hợp đồng (+116,7%) trong đó có hợp đồng kỷ lục 256 triệu USD cho khách hàng châu Á trong 5 năm và 100 triệu USD cho khách hàng Mỹ trong 3 năm.
• CNTT ngoài nước	30.952	35.381	+14,3%	
• CNTT trong nước	8.157	9.093	11,5%	
Viễn thông	17.610	19.508	+10,8%	Doanh thu broadband tăng 13,7% YoY trong khi các mảng khác như data center, leased line...tăng 7,3%. Doanh thu quảng cáo trực tuyến tăng 14,2% YoY. Trong năm 2025 FPT thay thế K+ sở hữu bản quyền phát sóng ngoại hạng Anh từ mùa giải 2025-2026 đến 2030-2031.
• Dịch vụ viễn thông	16.906	18.703	+10,6%	
• Nội dung số	705	806	+13,7%	
Giáo dục và đầu tư	6.129	6.132	+0,05%	Doanh thu mảng giáo dục giảm 1,1%.
Lợi nhuận gộp	23.698	25.895	+9,3%	
Biên LN gộp	37,7%	36,9%	-0,8%	
Doanh thu tài chính	1.936	2.977	+53,8%	Ghi nhận lãi tiền gửi +510 tỷ đồng (+42,3% YoY), lãi tỷ giá +377 tỷ đồng (+65,6% YoY) do VND mất giá và 208 tỷ đồng cổ tức từ TPB và FTS.
Chi phí tài chính	1.812	1.672	-7,7%	Chi phí tài chính giảm do trích lập dự phòng đầu tư giảm 48% YoY dù chi phí lãi vay tăng 46% khi công ty tăng thêm 4.700 tỷ đồng dư nợ vay ngắn hạn và 1.400 tỷ đồng dư nợ vay dài hạn .
SG&A	13.190	14.911	+13,1%	
Lợi nhuận trước thuế	11.070	13.039	+17,8%	- Biên lợi nhuận mảng công nghệ giảm nhẹ 0,02% xuống 13,2% do mảng thị trường trong nước -1%. Biên lãi mảng Viễn thông +2,4% trong khi mảng Giáo dục và Đầu tư tăng từ 36,8% lên 45,5% nhờ ghi nhận khoản lợi nhuận 658 tỷ đồng (+67,6% YoY) từ FRT và Synnex. - Lợi nhuận thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 9.369 tỷ đồng (+19,3% YoY), tương ứng EPS đạt 5.211 đồng/CP (+21,4% YoY).
Lợi nhuận sau thuế	9.427	11.225	+19,1%	
Biên lợi nhuận ròng	15%	16,0%	+1%	
EPS (VND/CP)	4.292	5.211	+21,4%	

Một số chỉ tiêu cơ bản của FPT

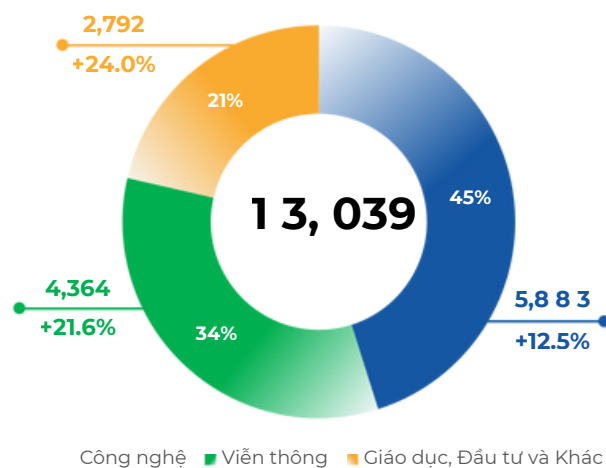


Doanh thu theo khối 2025

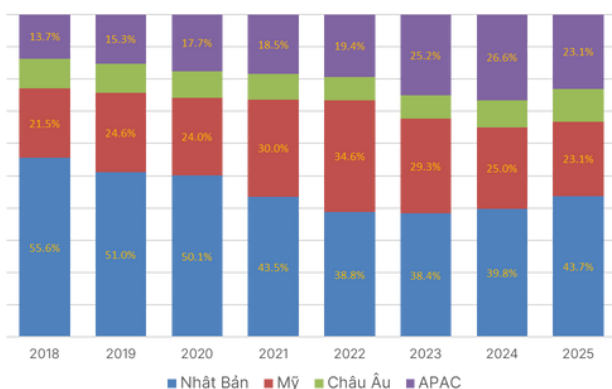
Đơn vị: tỷ đồng



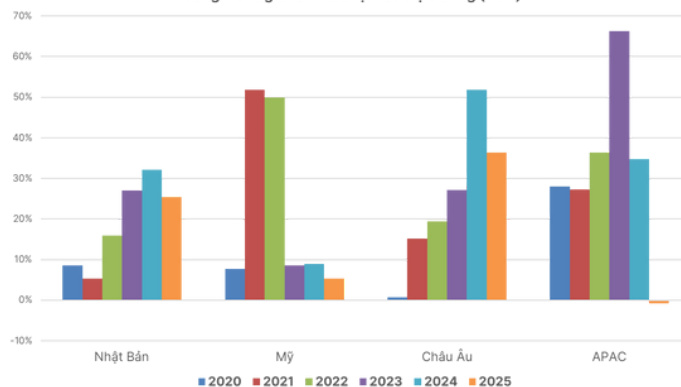
LNTT theo khối 2025



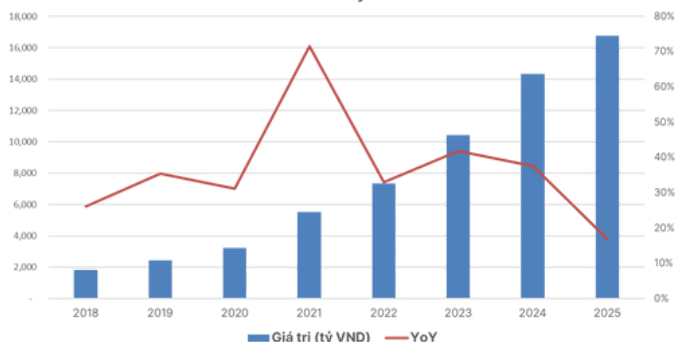
Cơ cấu doanh thu theo thị trường



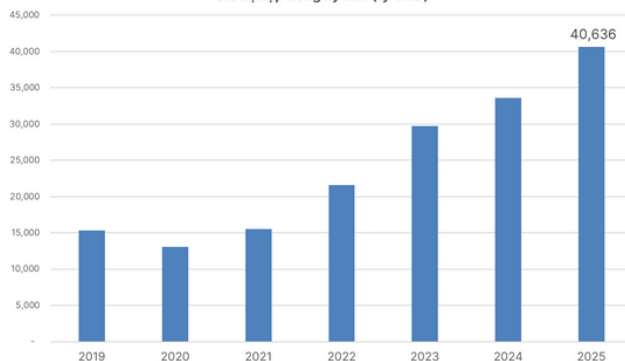
Tăng trưởng doanh thu tại các thị trường (YoY)



Doanh thu chuyển đổi số



Giá trị hợp đồng ký mới (tỷ VND)



Nguồn: FPT, SHS Research

PHỤ LỤC 1

Bảng cân đối kế toán				
(tỷ VND)	2022A	2023A	2024A	2025A
Tài sản ngắn hạn	30,938	36,706	45,536	58,103
Tiền/tương đương tiền	6,440	8,279	9,315	10,540
Đầu tư ngắn hạn	13,047	16,104	21,785	29,613
Các khoản phải thu	8,503	9,674	11,382	14,401
Hàng tồn kho	1,966	1,593	1,857	2,167
Tài sản khác	982	1,055	1,197	1,382
Tài sản dài hạn	20,713	23,577	26,464	29,986
Tài sản cố định	10,714	12,382	12,775	15,386
Đầu tư dài hạn	3,238	3,335	3,318	4,738
Xây dựng cơ bản dở dang	1,062	1,315	2,560	1,605
Tài sản khác	5,698	6,545	7,812	8,258
Tổng tài sản	51,650	60,283	72,000	88,089
Nợ ngắn hạn	24,521	29,652	34,836	41,553
Khoản phải trả	3,209	2,603	4,424	3,837
Người mua trả tiền trước	491	602	562	761
Vay nợ ngắn hạn	10,904	13,838	14,446	19,170
Nợ khác	9,917	12,609	15,404	17,785
Nợ dài hạn	1,773	698	1,436	2,785
Vay nợ dài hạn	1,478	208	501	1,904
Nợ khác	295	490	935	881
Tổng nợ	26,294	30,350	36,272	44,338
Vốn chủ sở hữu	25,356	29,933	35,728	43,751
Vốn góp	10,970	12,700	14,711	17,035
Thặng dư vốn cổ phần	50	50	50	50
Lợi nhuận giữ lại	7,712	8,674	11,031	14,324
Vốn khác	2,315	3,551	4,003	5,077
Lợi ích cổ đông thiểu số	4,310	4,959	5,933	7,265
Tổng nợ và vốn CSH	51,650	60,283	72,000	88,089

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ				
(tỷ VND)	2022A	2023A	2024A	2025A
LCTT từ HĐ kinh doanh	5,054	9,517	11,704	10,189
LCTT từ HĐ đầu tư	5,757	-6,548	-8,462	-11,660
LCTT từ HĐ tài chính	-9,773	-1,168	-2,198	2,802
LCTT trong kỳ	1,038	1,800	1,044	1,332
Tiền/tương đương tiền đầu kỳ	5,418	6,440	8,279	9,315
Tiền/tương đương tiền cuối kỳ	6,440	8,279	9,315	10,541

Báo cáo kết quả kinh doanh				
(tỷ VND)	2022A	2023A	2024A	2025A
Doanh thu	44,010	52,618	62,849	70,113
Giá vốn hàng bán	26,842	32,298	39,150	44,217
Lợi nhuận gộp	17,167	20,320	23,698	25,895
Chi phí hoạt động	-10,373	-11,868	-13,190	-14,912
Lợi nhuận hoạt động	6,795	8,452	10,508	10,984
Doanh thu tài chính	1,999	2,336	1,936	2,977
Chi phí tài chính	-1,687	-1,718	-1,812	-1,672
Lợi nhuận khác	73	91	45	92
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	483.6	42.3	392.5	658.0
Lợi nhuận trước thuế	7,662	9,203	11,070	13,039
Thuế TNDN	1,194	1,813	2,249	2,717
Lợi nhuận sau thuế	6,491	7,788	9,427	11,226
Lợi ích cổ đông thiểu số	1,181	1,323	1,571	1,856
LNST của cty mẹ	5,310	6,465	7,857	9,370
% Biên LNST	14.7%	14.8%	15.0%	16.0%
EPS (VND)	3,847	4,052	4,292	5,211

Các chỉ số tài chính				
(tỷ VND)	2022A	2023A	2024A	2025A
Chỉ số định giá				
SLCP lưu hành (triệu cp)	1,097	1,270	1,471	1,704
EPS (VND)	3,847	4,052	4,292	5,211
Chỉ số sinh lời				
Biên LN gộp	39.0%	38.6%	37.7%	36.9%
Biên LN ròng	14.7%	14.8%	15.0%	16.0%
ROE	27.2%	28.1%	28.7%	28.3%
ROA	10.1%	11.6%	11.9%	11.7%

Chỉ số đòn bẩy (lần)				
Chỉ số thanh toán lãi vay	10.5	10.1	19.05	13.56
Tỷ số nợ vay/tổng tài sản	24%	23%	21%	24%
Tỷ số nợ vay/VCSH	49%	47%	42%	48%
H.số TT hiện hành	1.26	1.24	1.31	1.4
H.số thanh toán nhanh	0.61	0.61	0.59	0.6

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ

Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 20% trở lên trong khoảng thời gian 12 tháng

Khả quan: Kỳ vọng tăng giá từ 10% - 20% trong khoảng thời gian 12 tháng

Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá đến 10% trong khoảng thời gian 12 tháng

Kém khả quan: Kỳ vọng giảm giá đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng

Hạ tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá 20% trở lên trong khoảng thời gian 12 tháng

Cần lưu ý: Đây là những mã cổ phiếu có những thông tin bất thường hay có giao dịch bất thường... có ảnh hưởng trọng yếu đến doanh nghiệp. (Mục tiêu cung cấp thông tin cho nhà đầu tư)

Không khuyến nghị: Bộ phận nghiên cứu đang hoặc sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do chủ quan hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong các trường hợp nhất định tránh các xung đột lợi ích, ví dụ như SHS đang thực hiện tư vấn chiến lược, IPO...

Chưa khuyến nghị: Khuyến nghị đầu tư và giá mục tiêu cho cổ phiếu không được đưa ra do chưa có đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không có hiệu lực đối với cổ phiếu này.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo nghiên cứu này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội (SHS) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo. Các quan điểm, nhận định và đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của SHS.

Báo cáo này chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo nghiên cứu này như là một nguồn thông tin tham khảo. SHS không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức.

Dữ liệu tài chính được cung cấp bởi Bloomberg và FiinGroup.

Mọi thông tin xin vui lòng liên hệ:

Phòng Phân tích - Công ty Cổ Phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội

Trụ sở chính tại Hà Nội

Tầng 1-5, Tòa nhà Unimex Hà Nội, Số 41 Ngô Quyền, Phường Cửa Nam, Hà Nội
Tel: 84.24.38181888
Fax: 84.24.38181688
Email: contact@shs.com.vn

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, Cao ốc Sài Gòn Metropolitan, 235 Đồng Khởi, Phường Sài Gòn, TP. HCM
Tel: 84.28.39151368
Fax: 84.28.39151369
Email: contact-hcm@shs.com.vn

Chi nhánh Đà Nẵng

Tầng 8, Tòa nhà Thành Lợi 2, Số 03 Lê Đình Lý, Phường Thanh Khê, Thành phố Đà Nẵng
Tel: 84.236.3525777
Fax: 84.236.3525779
Email: contact-dn@shs.com.vn



SHS

Kiến tạo tài chính thịnh vượng

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN - HÀ NỘI (SHS)



Website: shs.com.vn



Tel: 84.24.38181888



Email: contact@shs.com.vn



GIAO DỊCH NGAY CÙNG SHS

App trading: SHTrading

Bảng giá: sboard.shs.com.vn

Web trading: trading.shs.com.vn