

Tập đoàn FPT (FPT)

23 tháng 04 2025

Tăng trưởng ngắn hạn có thể bị ảnh hưởng

Biến động vĩ mô toàn cầu có thể ảnh hưởng đến tăng trưởng doanh thu/LNTT.

- Trong 1Q25, doanh thu và LNTT của FPT tiếp tục tăng lên 16,1 nghìn tỷ đồng (+13,9% n/n) và 3,0 nghìn tỷ đồng (+19,4% n/n) (hình 1 & 5). Tăng trưởng LNTT cao hơn doanh thu nhờ cải thiện biên LN ở cả 3 mảng (hình 6).
- Mảng công nghệ là động lực chính với doanh thu đạt 9,8 nghìn tỷ đồng (+15,3% n/n) và LNTT đạt 1,4 nghìn tỷ đồng (+22,6% n/n) trong 1Q25. Trong đó:
 - o Doanh thu dịch vụ CNTT toàn cầu tăng lên 8,2 nghìn tỷ đồng (+17,0% n/n), được thúc đẩy bởi thị trường Nhật Bản (3,5 nghìn tỷ đồng; +30,4% n/n). Tuy nhiên, doanh thu tại APAC chỉ tăng 4,6% lên 2 nghìn tỷ đồng, thấp hơn đáng kể so với mức tăng 44,5% n/n và 30,7% n/n trong 3Q24 - 4Q24.
 - o Trong 1Q25, doanh thu ký mới tăng lên 11,5 nghìn tỷ đồng (+17,2% n/n). Số lượng hợp đồng siêu lớn (trên 10 triệu USD) tăng 125%, bù đắp cho các hợp đồng lớn (trên 1 triệu USD) giảm 10,8% n/n. Sự thay đổi trong quy mô hợp đồng có thể là nguyên nhân cải thiện biên LN gộp.
 - o Do dịch vụ CNTT toàn cầu đóng góp 51%/46% vào doanh thu/LNTT của FPT, bất kỳ biến động nào trong điều kiện kinh tế vĩ mô của các thị trường nước ngoài do ảnh hưởng của các chính sách thuế quan có thể ảnh hưởng đến chi tiêu cho công nghệ và AI, đặc biệt tại Nhật Bản và Mỹ (chiếm lần lượt 43%/25% doanh thu CNTT toàn cầu của FPT).
 - o Dịch vụ CNTT trong nước đạt doanh thu 1,6 nghìn tỷ đồng (+7,5% n/n).
- Doanh thu và LNTT của mảng Viễn thông tăng lên 4,6 nghìn tỷ đồng (+14,2% n/n) và 965 tỷ đồng (+16,8% n/n).
- Doanh thu và LNTT của mảng Giáo dục tăng lên 1,7 nghìn tỷ đồng (+6,1% n/n) và 642 tỷ đồng (+16,1% n/n).

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
Doanh thu (tỷ đồng)	29,922	35,671	44,023	52,625	62,963
Tăng trưởng (% n/n)	7.7	19.2	23.4	19.5	19.6
LN hoạt động (tỷ đồng)	5,191	6,228	7,589	9,112	11,025
LN ròng (tỷ đồng)	3,912	4,424	5,349	6,491	9,427
EPS (đồng)	4,120	4,349	3,847	4,661	4,944
Tăng trưởng (% n/n)	-2.4	5.6	-11.5	21.2	6.1
EBITDA (tỷ đồng)	6,095	7,059	8,628	10,738	13,043
PE (x)	19.5	16.7	19.6	30.1	20.7
EV/EBITDA (x)	12.7	12.9	13.3	19.1	13.3
PB (x)	4.4	4.0	5.0	7.8	5.5
ROE (%)	23.8	25.8	27.2	28.1	28.7
Tỷ suất cổ tức (%)	2.3	2.5	0.0	1.6	0.9

Ghi chú: LN ròng, EPS and ROE dựa trên LN sau thuế của công ty mẹ

Khuyến nghị **Không xếp hạng**

Giá mục tiêu

Tăng/giảm

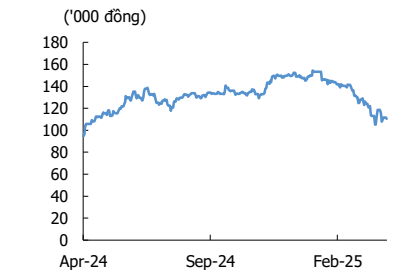
Thống kê

VNIndex (22/04, điểm)	1,197
Giá cp (22/04, đồng)	110,400
Vốn hóa (tỷ đồng)	6,289
Vốn hóa (tỷ đồng)	1,471
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	154,300/96,314
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	27.23
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	77.9/41.5
Cổ đông lớn (%)	
Truong Gia Binh	7.0
SCIC	5.7
Qt Company Limited	3.7

Tương đối với VNI (%p)

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	(13.8)	(16.7)	15.2
Tương đối với VNI (%p)	(4.4)	(12.3)	10.7

Biến động giá cổ phiếu



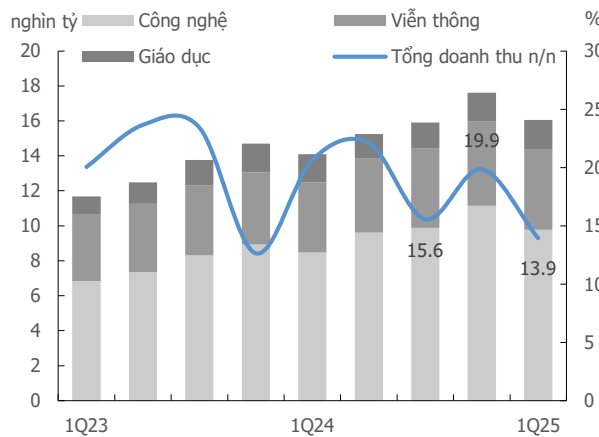
Nguồn: Bloomberg

Research Department
Researchdept@kisvn.vn

ĐHCĐ 2025: Ngắn hạn còn nhiều bất định; dài hạn vẫn tỏa sáng

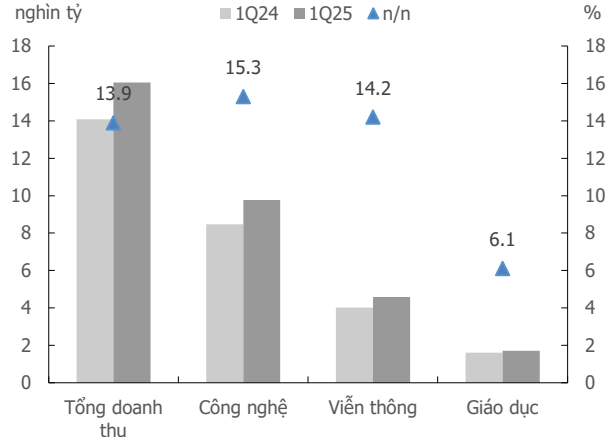
- Năm 2025, FPT đặt kế hoạch tăng trưởng doanh thu và LNTT lần lượt là 20% và 21%, đạt 75,4 nghìn tỷ đồng và 13,4 nghìn tỷ đồng (trước khi sự kiện liên quan đến thuế quan xảy ra).
- FPT cho biết bối cảnh toàn cầu hiện rất khó dự đoán và có thể thay đổi nhanh chóng. Công ty sẽ cố gắng đạt kế hoạch, tuy nhiên có thể sẽ điều chỉnh tùy theo tác động của thuế quan.
- Do 49%/43% doanh thu/LNTT của FPT đến từ mảng dịch vụ CNTT toàn cầu với tốc độ tăng trưởng 27%/26% n/n trong năm 2024 nên sự bất ổn tại thị trường nước ngoài có thể khiến chi tiêu cho công nghệ/AI chững lại, ảnh hưởng đến tăng trưởng của FPT.
- Trong giai đoạn 2025–2027, FPT sẽ tập trung mở rộng các nhà máy AI tại Việt Nam và Nhật Bản, đồng thời xây dựng thêm nhà máy AI và trung tâm dữ liệu.
- FPT kỳ vọng trung tâm dữ liệu tại TP. Thủ Đức (một trong những trung tâm lớn nhất tại Việt Nam với 4000 tủ mạng) sẽ hoàn thành vào cuối năm nay. Khi đi vào hoạt động, trung tâm này sẽ gần như nhân đôi công suất hiện tại của FPT.
- Về sự kiện Deepseek, FPT cho rằng việc ứng dụng các mô hình AI chi phí thấp sẽ thúc đẩy nhu cầu sử dụng AI, từ đó làm gia tăng nhu cầu cho trung tâm dữ liệu.
- Chúng tôi cho rằng triển vọng của trung tâm dữ liệu tại Việt Nam vẫn còn nhiều dư địa tăng trưởng, do công suất hiện tại (148MW) thấp hơn nhiều so với các nước châu Á như Malaysia hay Indonesia (500MW).

Hình 1. Doanh thu tăng 14% trong 1Q25...



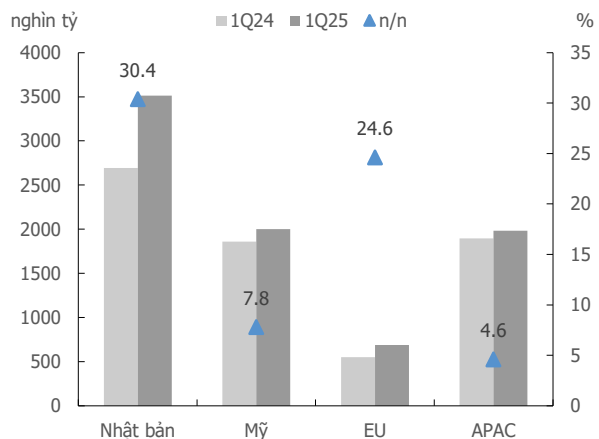
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 2. ... được thúc đẩy bởi mảng công nghệ



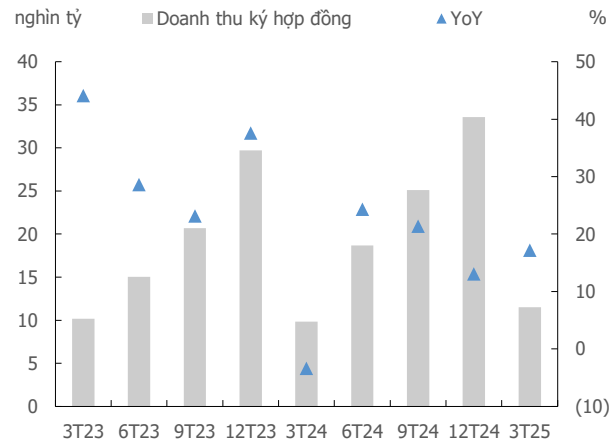
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 3. Doanh thu khu vực APAC tăng chậm trong 1Q25



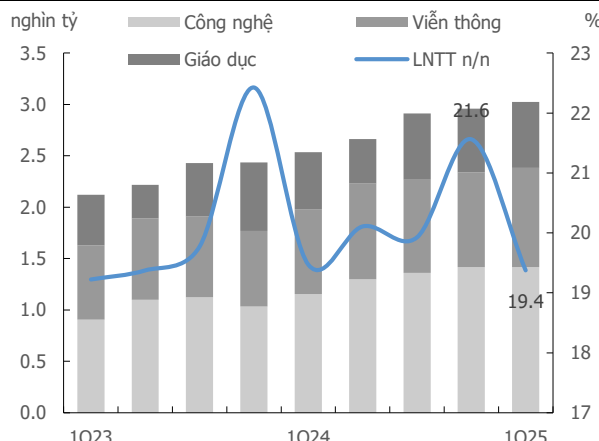
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 4. Doanh thu ký hợp đồng tăng 17,2% n/n trong 3T25



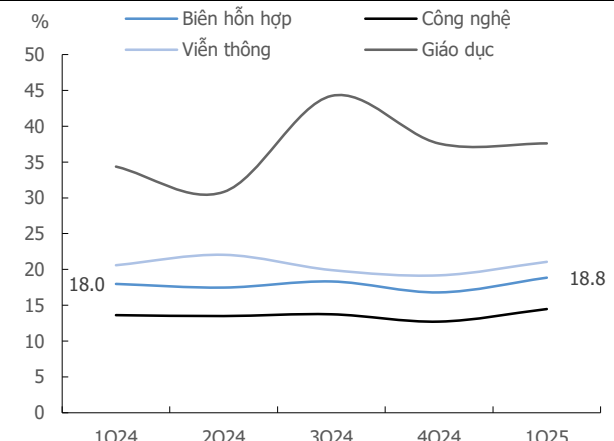
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 5. LNTT tăng 19,4% trong 1Q25



Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 6. Biên LNTT cải thiện ở tất cả các mảng



Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

¹ APAC bao gồm 51 quốc gia và 7 vùng lãnh thổ, được chia thành 5 tiểu vùng: Đông Á và Bắc Á; Bắc và Trung Á; Nam Á và Tây Nam Á; Đông Nam Á; Thái Bình Dương.

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- KIS Vietnam Securities Corp. không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, KIS Vietnam Securities Corp. và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc cá bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 23 tháng 04 2025.

KIS Vietnam Securities Corp. đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 23 tháng 04 2025.

Prepared by: Research Department

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của KIS Vietnam Securities Corp., công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. KIS Vietnam Securities Corp. không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. KIS Vietnam Securities Corp., hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của KIS Vietnam Securities Corp.. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 23 tháng 04 2025 của KIS Vietnam Securities Corp.. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp.