

Tập đoàn FPT (FPT)

Tăng trưởng mảng công nghệ chậm lại

Gần đây, FPT đã công bố kết quả kinh doanh 2Q25. Dưới đây là một số cập nhật đáng chú ý:

Mảng công nghệ chỉ tăng trưởng một chữ số

- Trong 2Q25, doanh thu của FPT chỉ tăng +9,1% n/n lên 16,6 nghìn tỷ đồng, thấp hơn đáng kể so với mức tăng +13,9% n/n trong 1Q25, chủ yếu do sự chững lại của mảng công nghệ (hình 01). Cụ thể:
- Mảng công nghệ tăng +7,9% n/n lên 10,4 nghìn tỷ đồng trong 2Q25, chỉ bằng một nửa so với 1Q25 hoặc một phần ba của 4Q24 (hình 02):
 - o Doanh thu dịch vụ CNTT toàn cầu tăng +8,1% n/n lên 8,1 nghìn tỷ đồng, so với mức tăng +17,0% n/n trong 1Q25. Chúng tôi cho rằng các bất ổn kinh tế vĩ mô toàn cầu hiện tại đã ảnh hưởng tiêu cực đến tăng trưởng.
 - o Trước các bất ổn toàn cầu, doanh thu ký mới chỉ tăng +6,6% n/n lên 19,9 nghìn tỷ đồng, thấp hơn nhiều so với mức tăng +24,3% trong 6M24 (hình 04). Do đó, chúng tôi cho rằng xu hướng giảm trong doanh thu dịch vụ CNTT toàn cầu có thể chưa sớm đảo chiều (ít nhất là trong 3Q25F).
 - o Doanh thu dịch vụ CNTT trong nước giảm -1,3% n/n xuống còn 3,5 nghìn tỷ đồng.
- Doanh thu từ mảng viễn thông và giáo dục & đầu tư vẫn duy trì tăng trưởng ổn định lần lượt ở mức +12,8% n/n (lên 4,8 nghìn tỷ đồng) và +5,9% n/n (lên 1,5 nghìn tỷ đồng) nhờ nhu cầu trong nước ổn định.
- Nhìn chung, trong 3Q25F, chúng tôi cho rằng doanh thu của FPT có thể vẫn chưa quay lại đà tăng trưởng mạnh do các bất ổn kinh tế vĩ mô tiếp diễn khiến khách hàng tiếp tục cắt giảm chi tiêu cho các dự án công nghệ / AI.

	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 12T **Không xếp hạng**

Giá mục tiêu 12T

Tăng/giảm

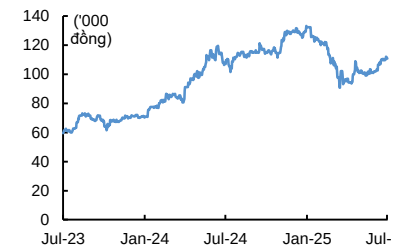
Thông kê

VNIndex (25/06, điểm)	1,531
Giá cp (25/06, đồng)	110,700
Vốn hóa (tỷ đồng)	188,751
SLCP lưu hành (triệu)	1,704
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	133,036/90,617
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	792
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	79.2/40.9
Cổ đông lớn (%)	
Trương Gia Bình	7.0
SCIC	5.8
Công ty TNHH QT	3.7

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	8.7	(16.2)	1.1
Tương đối với VNI (điểm)	(3.5)	(39.5)	(25.6)

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

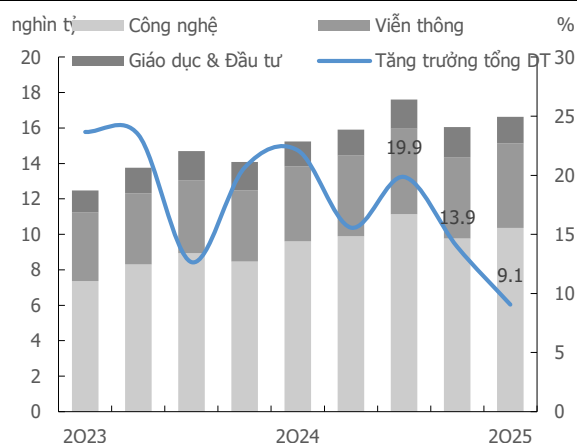
Phòng phân tích

Researchdept@kisvn.vn

Mảng Giáo dục & Đầu tư giúp hỗ trợ tăng trưởng LNTT / LNST

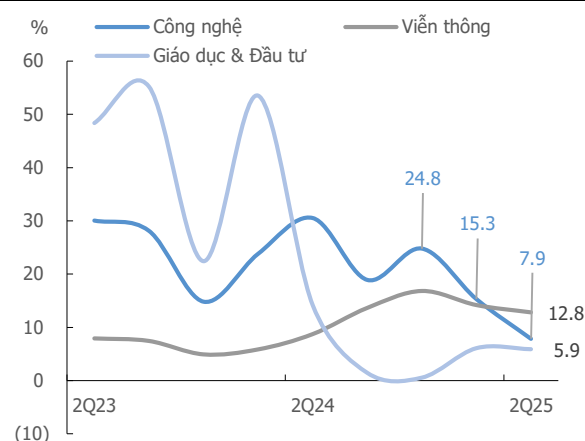
- Trong 2Q25, LNTT của FPT tăng +17,9% n/n lên 3,1 nghìn tỷ đồng, thấp hơn một chút so với mức tăng +19,4% n/n trong 1Q25 nhờ vào biên lợi nhuận cải thiện ở mảng viễn thông và giáo dục và đầu tư. Cụ thể:
 - o LNTT của mảng công nghệ tăng +9,3% n/n lên 1,4 nghìn tỷ đồng, chủ yếu do tăng trưởng doanh thu chậm lại.
 - o Ngược lại, LNTT của mảng viễn thông và giáo dục & đầu tư tăng mạnh lần lượt +21,0% n/n lên 1,1 nghìn tỷ đồng và 36,9% n/n lên 594 tỷ đồng nhờ mở rộng biên LNTT (hình 06).
 - o Cụ thể, biên LNTT của mảng viễn thông tăng lên 23,6% (+2,5đpt q/q; +1,6đpt n/n) nhờ biên lợi nhuận gộp cao hơn (ở mức 50,4%; +2,4đpt n/n) và tiết giảm chi phí hoạt động, trong khi biên LNTT của mảng giáo dục & đầu tư tăng lên 39,8% (+2,2đpt q/q; +9,0đpt n/n).
- FPT ghi nhận LNST đạt 2,7 nghìn tỷ đồng (+19,8% n/n) trong 2Q25.
- Trong 3Q25F, chúng tôi cho rằng LNST sẽ khó tăng trưởng mạnh hơn so với 2Q25 (dao động khoảng +18% – 20% n/n). Cụ thể:
 - 1) Chúng tôi cho rằng LNTT từ mảng công nghệ khó quay lại mức tăng trưởng hai chữ số do doanh thu ký mới yếu.
 - 2) Chúng tôi kỳ vọng mảng viễn thông và giáo dục & đầu tư sẽ tiếp tục giúp bù đắp sự chững lại của mảng công nghệ nhờ vào nhu cầu trong nước ổn định.

Biểu đồ 1. Trong 2Q25, doanh thu của FPT chỉ tăng 9,1% n/n, thấp hơn nhiều so với các quý trước...



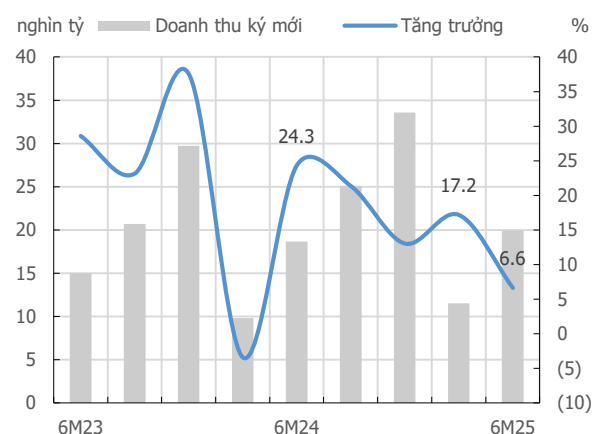
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Biểu đồ 2. ... do mảng công nghệ tăng trưởng chậm (+7,9% n/n) xuất phát từ bất ổn vĩ mô toàn cầu



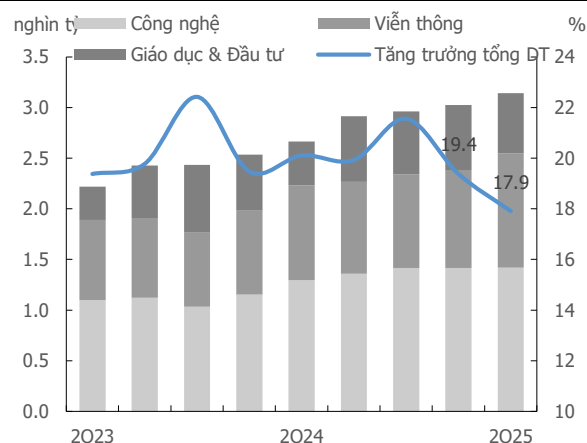
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Biểu đồ 3. Doanh thu ký mới chỉ tăng +6,6% n/n trong 6T25, có thể ảnh hưởng tới tăng trưởng các quý sau



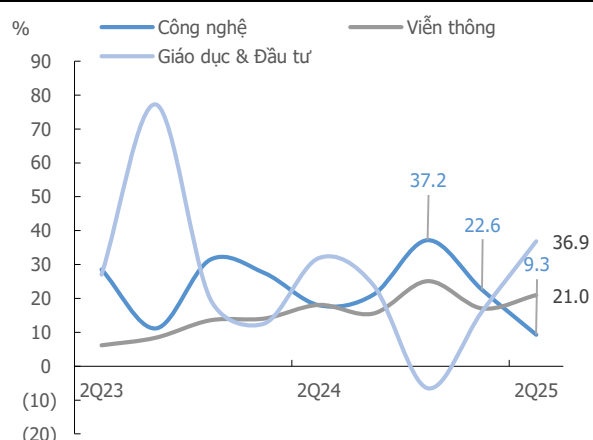
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Biểu đồ 4. Trong 2Q25, LNTT của FPT tăng +17,9% n/n, chậm hơn các quý trước nhưng không bằng tốc độ giảm của doanh thu



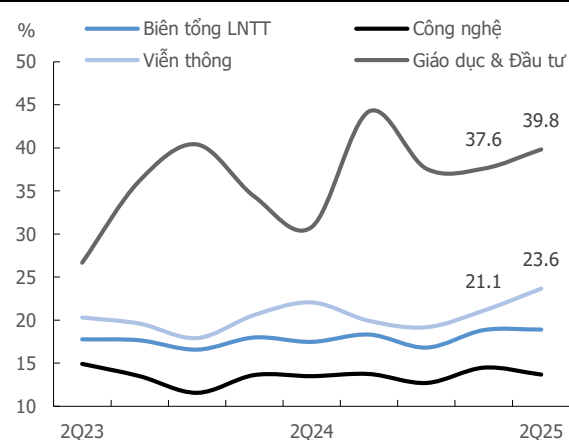
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Biểu đồ 5. LNTT mảng giáo dục & đầu tư tăng +36,9% trong 2Q25, giúp bù đắp đà giảm tốc của mảng công nghệ



Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Biểu đồ 6. Biên LNTT mảng viễn thông và giáo dục & đầu tư cải thiện trong 2Q25



Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

■ **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**

- Năng 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 chứng 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 28 tháng 07 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 28 tháng 07 2025.

Người thực hiện: Phòng phân tích

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 © 28 tháng 07 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..