

Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 7300 7000 (x1042)

chiltk@acbs.com.vn

Báo cáo Cập nhật

Khuyến nghị

MUA

HSX: FPT

Công nghệ

Giá mục tiêu (VND)

100.000

Giá hiện tại (VND)

70.800

Tỷ lệ tăng giá

41,2%

Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng

2,8%

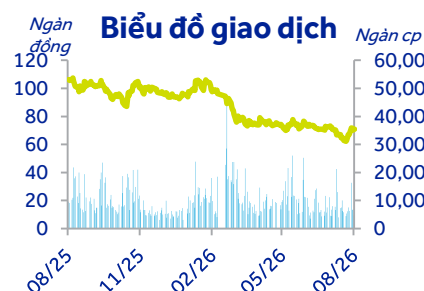
Tổng tỷ suất lợi nhuận

44,0%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-25,1	-3,2	-2,2	-30,9
Tương đối	-25,5	0,7	3,4	-45,4

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

Ô.Tương Gia Bình	6,9%
SCIC	5,7%
CT TNHH QT	3,7%

Thống kê

Mã Bloomberg

07/08/2026

FPT VN

Thấp/Cao 52 tuần (VND)

61.500-

109.500

SL lưu hành (triệu cp)

1.714

Vốn hóa (tỷ đồng)

121.374

Vốn hóa (triệu USD)

4.599

Room khối ngoại còn lại (%)

21,3

Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)

89,5

KLGD TB 3 tháng (cp)

9.382.334

VND/USD

26.394

Index: VNIndex / HNX

1768,06/293,4

CTCP FPT (FPT VN)

Tăng trưởng mạnh hơn trong Q2 được thúc đẩy bởi mảng kinh doanh cốt lõi là dịch vụ CNTT thị trường nước ngoài. Điểm nhấn đáng chú ý là sự tăng trưởng mạnh mẽ của doanh thu ký mới nhờ ký kết các hợp đồng dài hạn hơn. Chúng tôi duy trì dự phóng LNTT của công ty đạt 11.787 tỷ đồng (+16,6% svck). Tuy nhiên, chúng tôi giảm giá mục tiêu đến cuối 2026 về 100.000 đồng/cp, thấp hơn 17% so với cập nhật trước do giảm mức P/E theo các công ty cùng ngành và phản ánh chi phí vốn tăng. Xếp hạng **MUA**.

Tăng trưởng doanh thu thuần và LNTT Q2/2026 cải thiện với mức tăng lần lượt là 16,4% svck và 20% svck trên cơ sở so sánh tương đương (Q1/2026: +8,7% và +16,2% svck), đưa kết quả 6T2026 đạt 26.269 tỷ đồng và 5.714 tỷ đồng, phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi.

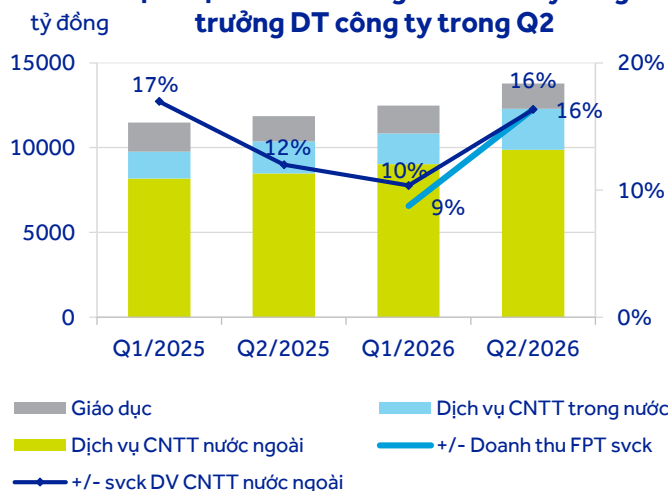
Tăng trưởng đến từ mảng dịch vụ CNTT nước ngoài bên cạnh kết quả tích cực của dịch vụ CNTT trong nước và các công ty liên kết (vd: FRT). Doanh thu thuần mảng dịch vụ CNTT nước ngoài tăng 16,3% svck và LNTT tăng 19,3% svck trong Q2, nhờ ghi nhận lượng hợp đồng ký mới tích cực cuối năm 2025 và sự phục hồi tại các thị trường chính. Mảng dịch vụ CNTT trong nước tăng mạnh nhờ sự cải thiện ở khối nhà nước và doanh nghiệp cùng đóng góp lợi nhuận ban đầu dù còn khiêm tốn của các nhà máy AI, đặc biệt là cụm Việt Nam, với tỷ lệ khai thác đạt 90%.

Tăng trưởng hợp đồng ký mới là điểm nổi bật trong Q2 với mức tăng 46% svck trong Q2 và 32% svck đạt 26.338 tỷ đồng trong 6T2026, nhờ ký kết các hợp đồng dài hạn hơn (2-3 năm) tại các thị trường chính (nếu loại trừ các hợp đồng này, tăng trưởng giá trị ký mới đạt gần 20% svck). Các hợp đồng chủ yếu đến từ thị trường Nhật, Châu Âu và tín hiệu phục hồi tại thị trường Mỹ. Tăng trưởng mạnh hợp đồng ký mới có thể hỗ trợ mảng dịch vụ CNTT nước ngoài trong các quý tiếp theo, tuy nhiên, việc ghi nhận doanh thu dự kiến sẽ diễn ra dần dần do thời hạn hợp đồng dài hạn.

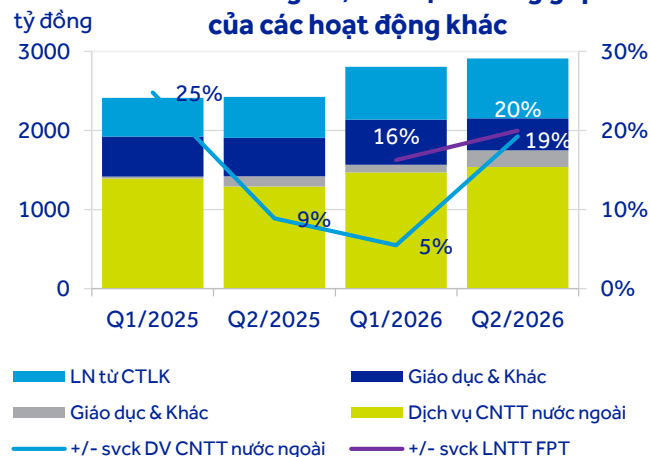
Chúng tôi duy trì dự phóng LNTT của công ty đạt 11.787 tỷ đồng (+16,6% svck) cho 2026. Về dài hạn, động lực tăng trưởng chính vẫn là mảng dịch vụ CNTT nước ngoài, với các yếu tố hỗ trợ là nhu cầu tại các thị trường chính và chiến lược chuyển dịch lên các vị trí cao hơn trong chuỗi giá trị ngành, như đóng vai trò tổng thầu thay vì phụ trợ cho các đối tác như trước đây hoặc hợp tác với các công ty công nghệ lớn để cung cấp dịch vụ chuyển đổi AI. Mặc dù nền tảng tăng trưởng lợi nhuận cao trên 20%/năm như giai đoạn trước chưa được kỳ vọng trở lại trong 1-2 năm tới, chúng tôi dự phóng công ty có thể vẫn tăng trưởng LNTT tích cực trong khoảng 14-17%/năm.

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
DT Thuần (tỷ đồng)	62.849	70.113	57.486	66.719	77.706
Tăng trưởng	19,4%	11,6%	-18,0%	16,1%	16,5%
LNTT (tỷ đồng)	11.070	13.044	11.787	13.473	15.756
Tăng trưởng	20,3%	17,8%	-9,6%	14,3%	16,9%
LNST sau CĐKKS (tỷ đồng)	7.857	9.376	10.596	12.097	14.129
Tăng trưởng	21,5%	19,3%	13,0%	14,2%	16,8%
EPS (hiệu chỉnh; VND)	4.275	5.156	5.798	6.586	7.654
Tăng trưởng	21,5%	20,6%	12,5%	13,6%	16,2%
ROE	28,7%	28,3%	26,4%	25,1%	24,4%
Nợ ròng/EBITDA (x)	(1,3)	(1,3)	(1,1)	(1,4)	(1,7)
P/E (lần)	16,6	13,7	12,2	10,8	9,3
Cổ tức	4,1	3,3	2,8	2,3	1,9
Suất sinh lợi cổ tức	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000

Dịch vụ CNTT nước ngoài thúc đẩy tăng trưởng DT công ty trong Q2

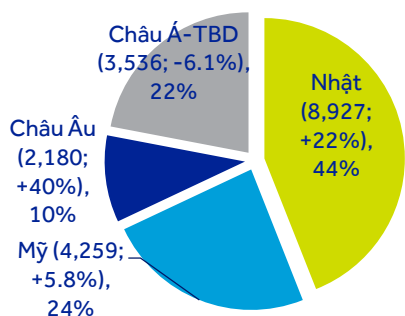


Tăng trưởng LNTT được thúc đẩy bởi DV CNTT nước ngoài, bên cạnh đóng góp của các hoạt động khác

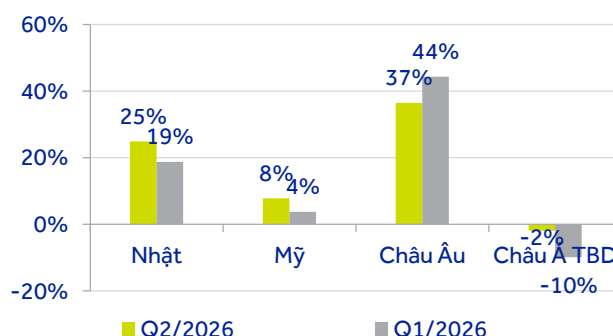


Tăng trưởng mạnh mẽ trong Q2/2026 được thúc đẩy bởi mảng dịch vụ CNTT nước ngoài bên cạnh kết quả tích cực của dịch vụ CNTT trong nước và các công ty liên kết (trong đó LNTT FRT và FOX tăng lần lượt 174% và 12% svck trong Q2).

Doanh thu DV CNTT nước ngoài của FPT theo thị trường trong 6T2026

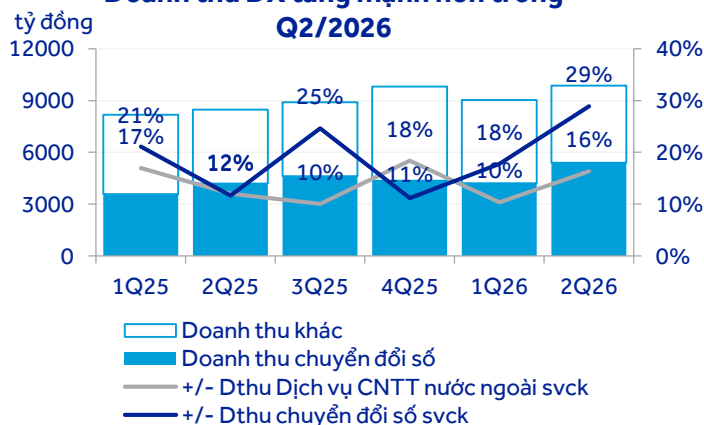


Các thị trường chính đều có tăng trưởng doanh thu cải thiện trong Q2/2026

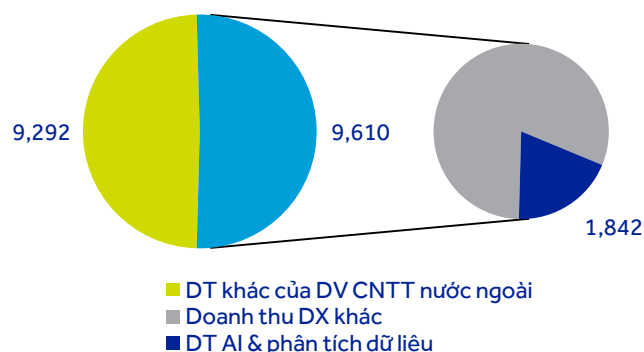


Tăng trưởng của dịch vụ CNTT nước ngoài chủ yếu đến từ thị trường Nhật. Các thị trường còn lại đều cải thiện dù khu vực Châu Á - Thái Bình Dương vẫn còn sụt giảm.

Doanh thu DX tăng mạnh hơn trong Q2/2026



Dịch vụ AI & phân tích dữ liệu chiếm 19% doanh thu DX



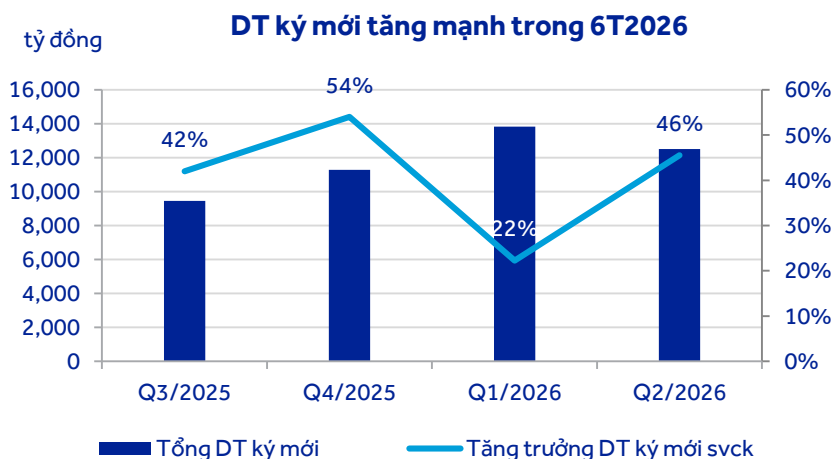
Nguồn: FPT; ACBS

Doanh thu dịch vụ chuyển đổi số (DX) tăng 29% svck trong Q2 và 24% trong 6T2026, nhờ nhu cầu đối với các công nghệ mới như AI & phân tích dữ liệu, an ninh mạng.

Triển vọng và định giá

Chúng tôi duy trì dự phóng LNTT của công ty đạt 11.787 tỷ đồng (+16,6% svck) trong 2026. Bên cạnh các động lực tăng trưởng chính từ khối công nghệ, khối viễn thông – hiện được ghi nhận là công ty liên kết – có thể duy trì dòng tiền ổn định trong khi FRT được dự phóng tiếp tục tăng trưởng mạnh.

Về triển vọng dài hạn, động lực tăng trưởng chính vẫn là mảng dịch vụ CNTT nước ngoài, nhờ đà tăng trưởng duy trì tại thị trường Nhật Bản (thị trường trọng điểm mà FPT có lợi thế thiết lập quan hệ lâu năm) và châu Âu, cùng sự phục hồi dần của thị trường Mỹ (nhu cầu tăng trở lại từ một số khách hàng lớn). Xu hướng tích hợp AI, hiện đại hóa hệ thống cũ và an ninh mạng, v.v. là những yếu tố thúc đẩy nhu cầu. Tăng trưởng mạnh hợp đồng ký mới có thể hỗ trợ mảng dịch vụ CNTT nước ngoài của FPT trong các quý tiếp theo, tuy nhiên, việc ghi nhận doanh thu dự kiến sẽ diễn ra dần dần do thời hạn hợp đồng dài hơn.



Nguồn: FPT; ACBS

Mặc dù vẫn còn những lo ngại về việc AI đe dọa công việc của các công ty cung cấp dịch vụ CNTT, chúng tôi duy trì quan điểm rằng bức tranh chung không hoàn toàn âm ảm khi xu hướng ngành tận dụng mô hình hợp tác trong đó con người sử dụng AI cho các công việc mang tính thực thi và có thể dành nguồn lực cho các công việc có giá trị cao hơn trong chuỗi giá trị ngành. Nhu cầu thuê ngoài dịch vụ CNTT vẫn tiếp tục nhờ những lợi thế so với các đội ngũ công nghệ nội bộ, như lợi thế về quy mô (sở hữu đội ngũ kỹ sư AI lớn, cơ sở hạ tầng AI, năng lực tính toán, quản lý tiêu hao token, v.v.), khả năng tối ưu hóa đa nền tảng và năng lực quản trị. Thêm vào đó, AI còn tạo ra các nhu cầu mới như phát triển cơ sở hạ tầng AI, xây dựng các tác nhân AI (AI agents), hiện đại hóa hệ thống cũ bằng AI, an ninh mạng, v.v.

Tuy nhiên, một số loại công việc sẽ giảm đi và các nhà cung cấp dịch vụ CNTT cũng đang thay đổi cách thức cung cấp dịch vụ, loại bỏ dần một số công việc truyền thống và nắm bắt các công việc mới sinh ra từ việc ứng dụng AI, hướng tới cung cấp các giải pháp tích hợp cho khách hàng. Để thích ứng với giai đoạn chuyển đổi, FPT tập trung vào các hoạt động mang lại biên lợi nhuận cao hơn trong chuỗi giá trị, nâng cao chất lượng nguồn nhân lực, đẩy mạnh dịch vụ tư vấn, xây dựng các mô hình AI đáp ứng nhu cầu cụ thể, thay vì đầu tư vào các nền tảng tốn kém như các công ty công nghệ lớn thế giới, và ứng dụng AI nội bộ để tăng năng suất. Sự chuyển hướng chiến lược này kết hợp với các lợi thế chung như khách hàng tăng cường đa dạng hóa chuỗi cung ứng (vd: chiến lược "Trung Quốc+1" hay "Ấn Độ+1") nhằm phân bổ công việc cho các đối tác tại nhiều khu vực thay

vì phụ thuộc vào một quốc gia), khả năng thích ứng nhanh chóng (vd: văn hóa), chú trọng mức độ hài lòng cao của khách hàng, đội ngũ nhân sự trẻ, năng động có thể giúp củng cố khả năng cạnh tranh của FPT nói riêng và ngành dịch vụ CNTT Việt Nam nói chung.

Mặc dù quy mô còn khiêm tốn, dịch vụ AI & phân tích dữ liệu của FPT tăng trưởng 54% svck, đạt 1.842 tỷ đồng trong 6T2026, chiếm 19% doanh thu DX và 10% doanh thu dịch vụ CNTT nước ngoài, trong khi doanh thu bình quân trên mỗi nhân sự thuộc mảng dịch vụ CNTT nước ngoài cũng tăng khoảng 10%. Các nhà máy AI đạt doanh thu khoảng 12 triệu USD trong nửa đầu năm 2026 với tỷ lệ khai thác đạt 90% và có thể được mở rộng công suất trong tương lai dựa trên nhu cầu thực tế từ khách hàng. Công ty cũng ghi nhận những bước tiến trong việc nâng cao vị thế trên thị trường, đặc biệt là tại Nhật Bản khi thực hiện dự án hiện đại hóa hệ thống kế toán cho một nhà sản xuất ô tô. Trong dự án này, FPT đóng vai trò nhà thầu chính và đối tác Hitachi đóng vai trò điều phối, một sự thay đổi so với mô hình hợp tác trước đây. Bên cạnh đó, quan hệ hợp tác với các công ty công nghệ lớn cũng được mở rộng nhằm tận dụng nguồn lực chung để cung cấp các giải pháp toàn diện trong lĩnh vực dịch vụ chuyển đổi AI.

Sử dụng phương pháp SOTP, giá mục tiêu của chúng tôi cho FPT đến cuối năm 2026 là 100.000 đồng/cp.

So sánh các công ty cùng ngành	Vốn hóa (tỷ USD)	P/E
INFOSYS LTD	50	15,8
TATA CONSULTANCY SVCS LTD	92,5	17,7
HCL TECHNOLOGIES LTD	38,4	21,0
WIPRO LTD	19,4	14,8
EXLSERVICE HOLDINGS INC	5,3	21,3
MPHASIS LTD	4,9	25,2
Median		19,3
FPT	4,7	12,1

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ FPT	Giá hiện tại (đồng: 70.800		Giá mục tiêu (đồng): 100.000	Vốn hóa (tỷ đồng): 121.374	
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Doanh thu thuần	62.849	70.113	57.486	66.719	77.706
<i>Tăng trưởng</i>	<i>19,4%</i>	<i>11,6%</i>	<i>-18,0%</i>	<i>16,1%</i>	<i>16,5%</i>
GVHB trừ khấu hao	36.791	41.526	38.051	44.115	51.363
Chi phí bán hàng	6.116	7.563	4.418	5.130	5.979
Chi phí quản lý doanh nghiệp	6.898	7.122	5.332	6.246	7.342
Doanh thu tài chính trừ lãi tiền gửi	729	1.260	553	553	553
Chi phí tài chính trừ lãi vay	1.260	862	646	646	646
EBITDA	12.512	14.300	9.592	11.134	12.929
<i>Tỷ suất EBITDA</i>	<i>19,9%</i>	<i>20,4%</i>	<i>16,7%</i>	<i>16,7%</i>	<i>16,6%</i>
Khấu hao	2.535	2.914	1.820	1.887	1.930
Lợi nhuận từ HĐKD	9.977	11.386	7.772	9.247	10.999
<i>Biên LN HĐKD</i>	<i>15,9%</i>	<i>16,2%</i>	<i>13,5%</i>	<i>13,9%</i>	<i>14,2%</i>
Lợi nhuận/Lỗ khác	45	92	92	92	92
Lợi nhuận/Lỗ từ công ty LDLK	393	658	3.018	3.409	3.836
Chi phí lãi vay ròng	(656)	(908)	(905)	(725)	(830)
<i>Lãi suất trung bình</i>	<i>4,9%</i>	<i>5,2%</i>	<i>6,1%</i>	<i>5,6%</i>	<i>4,5%</i>
<i>Hệ số thanh toán lãi vay (x)</i>	<i>-15,2</i>	<i>-12,5</i>	<i>-8,6</i>	<i>-12,8</i>	<i>-13,3</i>
Thuế	1.642	1.811	1.191	1.376	1.628
<i>Thuế suất thực tế</i>	<i>15,4%</i>	<i>14,7%</i>	<i>13,7%</i>	<i>13,8%</i>	<i>13,8%</i>
Lợi ích CĐKKS	1.571	1.856	-	-	-
Lợi nhuận ròng sau CĐKKS	7.857	9.376	10.596	12.097	14.129
Tiền mặt từ hoạt động kinh doanh	10.392	12.290	12.416	13.984	16.059
Tổng số lượng cổ phiếu	1.471.069.183	1.703.507.121	1.712.024.657	1.720.584.780	1.729.187.704
EPS (VND)	4.916	5.156	5.798	6.586	7.654
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	0,87	1,00	1,00	1,00	1,00
EPS hiệu chỉnh (VND)	4.275	5.156	5.798	6.586	7.654
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh</i>	<i>21,5%</i>	<i>20,6%</i>	<i>12,5%</i>	<i>13,6%</i>	<i>16,2%</i>

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Thay đổi vốn lưu động	-2.606	999	6.737	481	568
Capex	3.261	5.091	3.054	2.596	2.596
Đầu tư vào cty liên kết, liên doanh	174	1.300	8.008	3.237	3.664
Các khoản mục dòng tiền khác	-619	1.403	196	327	642
Dòng tiền tự do	8.944	6.304	-5.187	7.997	9.872
Phát hành cp	163	1.196	86	86	86
Cổ tức	3.292	4.574	3.424	3.441	3.458
Thay đổi nợ ròng	-5.816	-2.926	8.525	-4.642	-6.500
Nợ ròng cuối năm	-16.153	-19.080	-10.555	-15.196	-21.696
Vốn CSH	29.794	36.483	43.741	52.483	63.240
Giá trị sổ sách/cp (VND)	20.253	21.416	25.549	30.503	36.572
Nợ ròng / VCSH	-54,2%	-52,3%	-24,1%	-29,0%	-34,3%
Nợ ròng / EBITDA (x)	-1,3	-1,3	-1,1	-1,4	-1,7
Tổng tài sản	72.000	88.142	103.925	108.025	112.282

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2024	2025	2026F	2027F	2028F
ROE	28,7%	28,3%	26,4%	25,1%	24,4%
ROA	12,9%	12,8%	11,6%	11,7%	13,0%
ROIC	51,9%	55,7%	39,0%	32,7%	34,2%
WACC	12,8%	12,8%	12,8%	12,8%	12,8%
EVA	39,1%	43,0%	26,3%	19,9%	21,4%
P/E (x)	16,6	13,7	12,2	10,8	9,3
EV/EBITDA (x)	8,2	7,1	10,6	9,2	7,9
EV/FCF (x)	11,4	16,2	-19,7	12,8	10,3
P/B (x)	4,1	3,3	2,8	2,3	1,9
P/S (x)	1,9	1,7	2,1	1,8	1,6
EV/Doanh thu (x)	1,6	1,5	1,8	1,5	1,3
PEG	0,9	0,9	0,9	0,7	0,9
Suất sinh lợi cổ tức	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà Léman Luxury, 117 Nguyễn Đình Chiểu,
Phường Xuân Hoà, TP. HCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội

Số 10 Phan Chu Trinh, Phường Cửa Nam, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9396

PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Email: research.gr@acbs.com.vn
trangdm@acbs.com.vn

KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương
(+84 28) 7300 7000 (x1083)
huongctk@acbs.com.vn
groupis@acbs.com.vn

Giám đốc Xử lý giao dịch KHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh
(+84 28) 7300 6879 (x1088)
huynhntn@acbs.com.vn

NGUYÊN TẮC KHUYẾN NGHỊ

MUA: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 20% so với giá thị trường.

KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.

TRUNG LẬP: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong khoảng -10% và 10% so với giá thị trường.

KÉM KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.

BÁN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 20% so với giá thị trường.

KHUYẾN CÁO

Vui lòng nhấp vào [đây](#) để xem toàn văn Khuyến cáo, bao gồm: Xác nhận của chuyên viên phân tích, Công bố thông tin quan trọng, Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm.

Trường hợp liên kết phía trên không hoạt động, vui lòng truy cập trực tiếp tại:

https://acbs.com.vn/acbsmedia/2026/07/KhuyenCao_VI.pdf