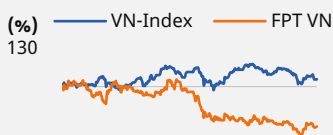


(Cập nhật)	Mua
Giá mục tiêu (VND)	▲ 89,154
Giá hiện tại (26/8/26, VND)	72,600
LN kỳ vọng	22.8%

LNTT (26F, tỷ)	12,437
LNTT đồng thuận (26F, tỷ)	12,546
TT EPS (26F, %)	13.8
TT EPS Index (26F, %)	N/A
P/E (26F, x)	14.1
P/E Index (x)	11.9
VNIIndex	1,732

Vốn hóa (tỷ)	124,460
SLCP ĐLH (triệu cp)	1,714
CP tự do chuyển nhượng (%)	89.5
Sở hữu NĐTNN (%)	27.3
Beta (12T)	0.7
Thấp nhất 52T (đồng)	61,500
Cao nhất 52T (đồng)	108,700

(%)	1T	6T	12T
Tuyệt đối	3.0	-28.3	-31.3
Tương đối	6.1	-23.3	-37.2



30
Aug-25 Nov-25 Feb-26 May-26 Aug-26

Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC

Tôn Đạt Quân

quan.td@miraeasset.com.vn

Công ty CP FPT

Thị trường Nhật và Châu Âu dẫn dắt

Cấu trúc KQKD thay đổi căn bản: 1H26 là kỳ báo cáo đầu tiên FPT hạch toán FPT Telecom theo phương pháp vốn chủ sở hữu, sau khi Bộ Công an nhận chuyển nhượng 50.2% cổ phần FPT Telecom từ SCIC. Doanh thu nay bao gồm hai mảng là Công nghệ (88% doanh thu 6M26) và Giáo dục, Đầu tư & Khác (12%); lợi nhuận từ mảng viễn thông nay được ghi nhận qua dòng lợi nhuận từ công ty liên doanh, liên kết. Trên cơ sở so sánh tương đương, doanh thu 6M26 đạt 26,269 tỷ đồng (+12.6% CK), LNTT đạt 5,714 tỷ đồng (+18.1% CK), LNST cty mẹ đạt 5,055 tỷ đồng (+14.1% CK) và EPS đạt 2,949 đồng (+14.1% CK). EBIT đạt 3,879 tỷ đồng, tương đương 68% LNTT; lợi nhuận từ công ty liên kết (1,423 tỷ đồng) và lợi nhuận tài chính thuần (331 tỷ đồng) hiện đóng góp khoảng một phần còn lại. Biên gộp 2Q26 giảm còn 31% (1Q26: 34%) do áp lực chi phí.

CNTT nước ngoài tăng trưởng nhờ Nhật Bản và AI: Doanh thu CNTT nước ngoài 1H26 đạt 18,902 tỷ đồng (+13.4% CK), trong đó Nhật Bản +22% tính theo VND (chiếm 47% doanh thu mảng), Châu Âu +40% (12%), Mỹ +5.8% (22%) và APAC -6.1% (19%). LNTT mảng đạt 3,006 tỷ đồng (+12.1% CK) với biên LNTT 15.9% (1H25: 16.1%). Doanh thu chuyển đổi số (DX) đạt 9,610 tỷ đồng (+23.8% CK), trong đó AI và phân tích dữ liệu tăng vọt 54% lên 1,842 tỷ đồng. Giá trị hợp đồng ký mới đạt 26,338 tỷ đồng (+32.3% CK) với 14 hợp đồng trên 10 triệu USD, đưa tỷ lệ book-to-bill lên 1.39x (1H25: 1.19x) — cho thấy lượng ký mới đang bồi đắp backlog nhanh hơn tốc độ ghi nhận doanh thu.

CNTT trong nước khởi sắc; giáo dục chứng lại: Doanh thu CNTT trong nước phục hồi mạnh, đạt 4,236 tỷ đồng (+22.5% CK), với LNTT tăng gấp đôi lên 308 tỷ đồng (+100.5% CK, biên 7.3%) nhờ các chương trình chuyển đổi số của khối chính phủ và doanh nghiệp trong 1H26. Ngược lại, doanh thu Giáo dục, Đầu tư & Khác giảm 2.1% CK còn 3,131 tỷ đồng, trong khi LNTT mảng này vẫn tăng 19.8% lên 2,400 tỷ đồng.

Duy trì khuyến nghị Mua với giá mục tiêu 89,154 đồng/cp: Chúng tôi dự phóng doanh thu FY26 đạt 57,245 tỷ đồng (+13.1% CK trên cơ sở so sánh tương đương) và LNTT đạt 12,437 tỷ đồng, với LNST cty mẹ 10,842 tỷ đồng (+14.6% CK, không chịu ảnh hưởng từ việc thay đổi phương pháp hợp nhất). Chúng tôi thận trọng giữ nguyên tốc độ tăng trưởng của 1H26 cho từng thị trường: Nhật Bản +22%, Mỹ +5.8%, Châu Âu giảm tốc từ +40% về +35% và mức suy giảm của APAC thu hẹp còn -2%. Với mảng giáo dục, chúng tôi giả định doanh thu FY26F tăng 5.0% so với mức -2.1% của 1H26. Chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua với giá mục tiêu 89,154 đồng, tương ứng P/E FY26F/FY27F đạt 14.1x/12.3x (trung vị 5 năm quá khứ: 19.4x).

FY (Dec. 31)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Doanh thu (tỷ)	62,849	70,208	57,245	66,044	76,408
LNHD (tỷ)	10,508	11,079	8,618	9,778	11,167
Biên LNHD (%)	16.7	15.8	15.1	14.8	14.6
LNST (tỷ)	7,857	9,464	10,842	12,447	14,217
EPS (đồng)	5,341	5,556	6,324	7,260	8,293
ROE (%)	28.7	28.6	27.4	27.0	26.5
P/E (x)	16.7	16.0	14.1	12.3	10.8
P/B (x)	4.4	4.2	3.6	3.1	2.7
Tổng tài sản (tỷ)	72,000	88,090	91,274	101,268	112,174
Tổng VCSH (tỷ)	29,794	36,486	42,584	49,584	57,579

Lưu ý: "LNST" là LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ.

Nguồn: Dữ liệu công ty, Phòng Phân tích CTCK Mirae Asset Việt Nam

1 KQKD 2Q26 — tăng trưởng giữ vững, cơ cấu lợi nhuận thay đổi

Tỷ đồng	1Q26	2Q26	6M26	6M25R	YoY
Doanh thu thuần	12,480	13,789	26,269	23,326	+12.6%
Lợi nhuận gộp	4,245	4,279	8,524	7,606	+12.1%
Chi phí bán hàng & QLDN	2,212	2,432	4,644	4,561	+1.8%
Lợi nhuận hoạt động (EBIT)	2,032	1,847	3,879	3,045	+27.4%
Lợi nhuận tài chính thuần	49	282	331	755	-56.1%
Lợi nhuận từ công ty liên doanh/liên kết	667	757	1,423	1,011	+40.8%
Lợi nhuận khác	56	25	81	27	+200%
Lợi nhuận trước thuế	2,804	2,910	5,714	4,838	+18.1%
LNST thuộc CĐ cty mẹ (NPATMI)	2,487	2,568	5,055	4,432	+14.1%
Biên EBIT	16.3%	13.4%	14.8%	13.1%	+1.7%p
Thuế suất hiệu dụng	11.7%	11.7%	11.7%	13.5%	-1.8%p

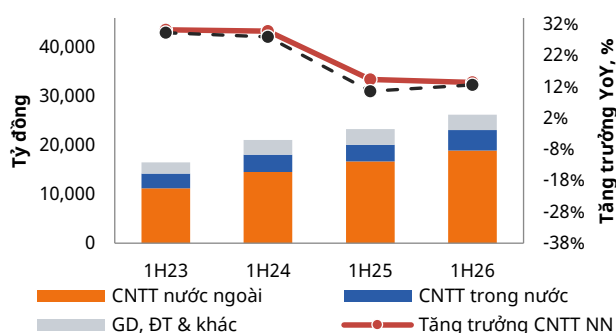
Nguồn: BCTC FPT và FPT Telecom. Doanh thu, LNTT và LNST cty mẹ 6M25R theo số liệu điều chỉnh do công ty công bố; các dòng lợi nhuận gộp và SG&A 6M25R do chúng tôi ước tính (số hợp nhất theo phạm vi cũ trừ đi BCTC riêng của FPT Telecom).

Điểm nhấn 1H26: Từ ngày 1/1/2026, FPT hạch toán FPT Telecom theo phương pháp vốn chủ sở hữu. Thay đổi này tác động đáng kể lên nền so sánh cùng kỳ: doanh thu 1H25 được điều chỉnh giảm từ 32,683 tỷ đồng theo báo cáo ban đầu xuống 23,326 tỷ đồng, tương đương thu hẹp 29% nền so sánh. Toàn bộ doanh thu, chi phí, tài sản và nợ vay của FPT Telecom không còn được hợp nhất; FPT chỉ còn ghi nhận 45.66% lợi nhuận của công ty này. Đây cũng là lý do lợi nhuận từ công ty liên kết tăng vọt từ 243 tỷ đồng lên 1,423 tỷ đồng.

FPT Telecom có biên lợi nhuận gộp cao nhưng đi kèm chi phí hoạt động lớn: theo ước tính của chúng tôi, FPT Telecom đạt biên gộp 50.4% trong 1H25, cao hơn nhiều so với 37.7% của toàn tập đoàn. Tuy nhiên, chi phí SG&A của công ty chiếm khoảng 30% doanh thu, so với 19.6% ở phần còn lại của FPT. Vì vậy, việc ngừng hợp nhất khiến biên gộp công bố của tập đoàn giảm khoảng 5.1 điểm % (từ 37.7% xuống 32.6%), trong khi biên lợi nhuận hoạt động chỉ giảm 2 điểm % (từ 15% xuống 13.1%).

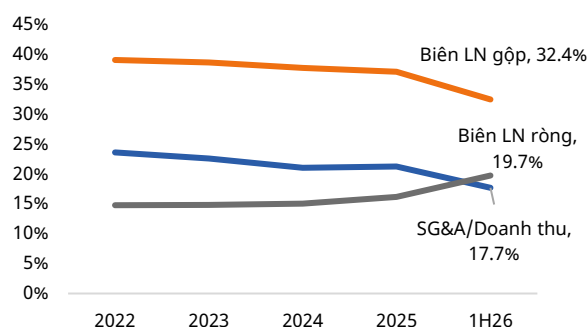
Đà tăng trưởng đã chậm lại từ trước khi thay đổi phương pháp hợp nhất và hiện đã ổn định trở lại: trên cùng cơ sở so sánh, tăng trưởng doanh thu đạt 22.9% năm 2024 và 11.9% năm 2025; mức 12.6% của nửa đầu năm cho thấy đà giảm tốc đã dừng lại. Trong đó, CNTT nước ngoài tăng 13.4% và CNTT trong nước tăng 22.5%, còn Giáo dục, Đầu tư & Khác giảm 2.1%.

Hình 1. Tăng trưởng CNTT nước ngoài giảm tốc nhẹ trong 1H26



Nguồn: FPT, Mirae Asset Vietnam Research

Hình 2. Biên LN ròng tăng trong 1H26 do FPT Telecom (FOX) chuyển sang phương pháp vốn chủ sở hữu

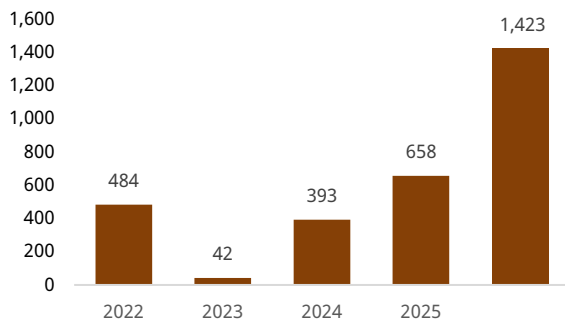


Nguồn: FPT, Mirae Asset Vietnam Research

Dòng lợi nhuận từ công ty liên kết: Tại ngày 30/6/2026, FPT sở hữu 45.66% FPT Telecom, 46.54% FPT Retail và 48% Synnex FPT, và hạch toán cả ba theo phương pháp vốn chủ sở hữu — tức chỉ ghi nhận phần lợi nhuận tương ứng tỷ lệ sở hữu trên một dòng duy nhất, không hợp nhất doanh thu. Dòng lợi nhuận này đóng góp 1,423 tỷ đồng, tương đương 28.2% LNST 1H26.

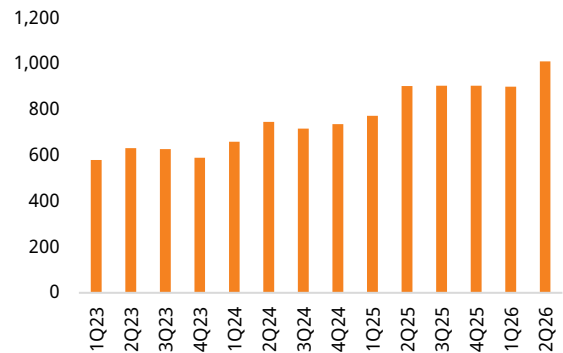
- FPT Telecom, đạt LNTT 1H26 2,392 tỷ đồng (+14% CK), hoàn thành khoảng 47% kế hoạch cả năm. Tuy nhiên, tăng trưởng doanh thu đang vượt tăng trưởng lợi nhuận: doanh thu 2Q26 tăng 17.6% CK nhưng LNTT chỉ tăng 12.1%, do biên gộp giảm 4.7 điểm % CK còn 45.7% — mức thấp nhất trong mười quý kể từ 1Q24.
- FPT Retail diễn biến ngược lại: doanh thu tăng thêm trong giai đoạn 2Q25–2Q26 đạt biên LNTT 8.5%. Doanh thu 2Q26 tăng 37.2% CK trong khi chi phí SG&A chỉ tăng 26.0%, cho thấy cải thiện lợi nhuận đến từ đòn bẩy hoạt động.

Hình 3. Lợi nhuận từ công ty liên doanh/liên kết (tỷ)



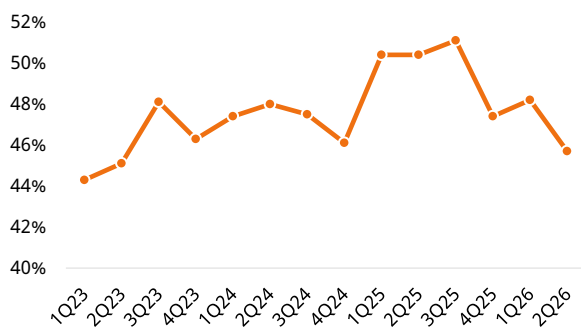
Nguồn: FPT, Mirae Asset Vietnam Research

Hình 4. FOX đạt LNST kỷ lục trong 2Q26 (tỷ)



Nguồn: FPT, Mirae Asset Vietnam Research

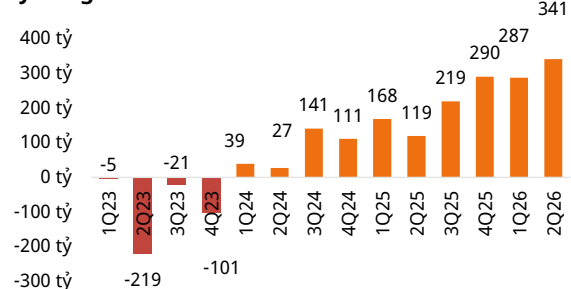
Hình 5. Biên lợi nhuận gộp FOX tạo đỉnh trong 3Q25



Nguồn: FPT, Mirae Asset Vietnam Research

Hình 6. FRT từ lỗ sang lãi

Tỷ đồng



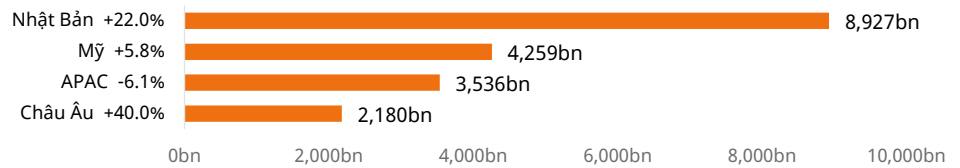
Nguồn: FPT, Mirae Asset Vietnam Research

2 KQKD theo mảng

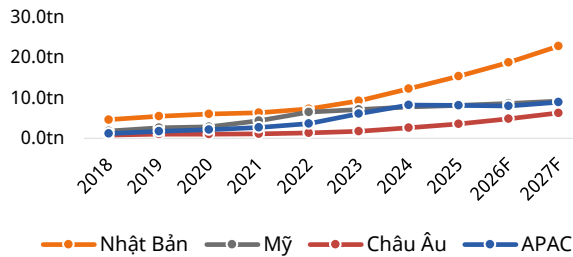
6M26	Doanh thu	YoY	LNTT	YoY
Công nghệ	23,138	+15.0%	3,314	+16.9%
— CNTT nước ngoài	18,902	+13.4%	3,006	+12.1%
— CNTT trong nước	4,236	+22.5%	308	+100.5%
Giáo dục, Đầu tư & Khác	3,131	-2.1%	2,400	+19.8%
Tổng	26,269	+12.6%	5,714	+18.1%

Nguồn: FPT

Nhật Bản chiếm 47% CNTT nước ngoài (tỷ đồng, 6M26)

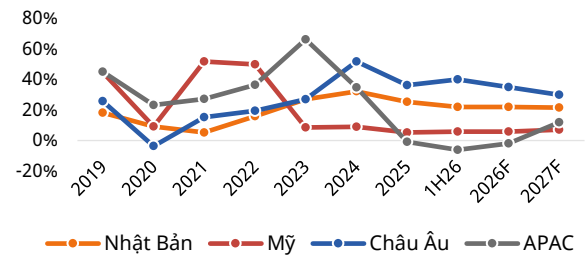


Hình 7. Doanh thu CNTT nước ngoài theo thị trường



Nguồn: FPT, Mirae Asset Vietnam Research

Hình 8. Tăng trưởng doanh thu CNTT nước ngoài YoY (%)

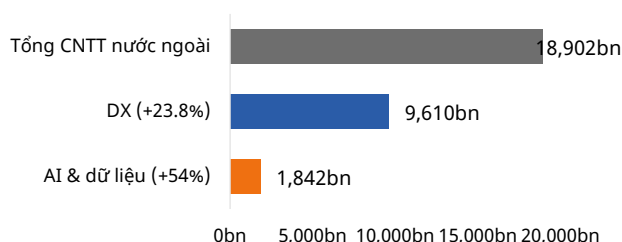


Nguồn: FPT, Mirae Asset Vietnam Research

KQKD 2Q26 cải thiện nhẹ so với 1Q26: động lực tăng trưởng doanh thu CNTT nước ngoài trong 1H26 đang thu hẹp về Nhật Bản (+22%) và Châu Âu (+40%), trong khi thị trường Mỹ chậm lại còn +5.8% kể từ năm 2023 do cạnh tranh gay gắt và APAC suy giảm 6.1% CK. APAC vẫn là thị trường nhạy cảm nhất với chu kỳ, khi ngân sách của khách hàng dễ chịu tác động từ các thay đổi về môi trường thương mại và chính sách trong khu vực sau những diễn biến thuế quan của Mỹ. Các AI Factory ghi nhận doanh thu trên 12 triệu USD trong 1H26 với tỷ lệ khai thác khoảng 90%, so với kế hoạch cả năm 25-30 triệu USD, nên đóng góp lợi nhuận ở cấp tập đoàn còn khiêm tốn.

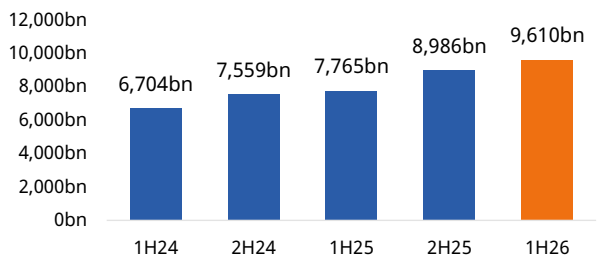
DX lần đầu vượt mốc 50%: Doanh thu chuyển đổi số (DX) đạt 9,610 tỷ trong 1H26 (+23.8% CK), hiện chiếm 50.8% doanh thu CNTT nước ngoài — lần đầu tiên mảng này chiếm tỷ trọng đa số. AI và phân tích dữ liệu đạt 1,842 tỷ đồng (+54% CK), tương đương 19% doanh thu DX. Trong khi đó, mảng CNTT nước ngoài truyền thống (ngoài DX) gần như đi ngang, đạt 9,292 tỷ đồng trong 1H26 (1H25: 8,906 tỷ đồng; +4.3% CK, giảm từ +11.6% của FY25 và +20.4% của FY24). Như vậy, mức tăng 13.4% của cả mảng chủ yếu do DX dẫn dắt.

Hình 9. DX chiếm một nửa doanh thu CNTT nước ngoài 1H26 (tỷ đồng)



Nguồn: FPT, Mirae Asset Vietnam Research

Hình 10. DX tăng trưởng qua từng nửa năm kể từ 2024 (tỷ đồng)



Nguồn: FPT, Mirae Asset Vietnam Research

3 Định giá — Giá mục tiêu 89,154 đồng; Mua

Dự phóng 2026: chúng tôi thận trọng giữ nguyên tốc độ tăng trưởng của 1H26 cho từng thị trường mà không giả định cải thiện: Nhật Bản +22%, Mỹ +5.8%, Châu Âu giảm tốc từ +40% về +35% và mức suy giảm của APAC thu hẹp còn -2%. Với mảng giáo dục, chúng tôi giả định doanh thu FY26F tăng 5% so với mức -2.1% của 1H26.

Dự phóng FY27 — doanh thu +15.4% và LNTT +14.8% — đòi hỏi CNTT nước ngoài tăng tốc từ +14% lên +16.3%, kéo theo APAC phải đảo chiều từ -2% lên +10%; các thị trường còn lại được giả định chậm lại (Nhật Bản từ +22% về +20%, Châu Âu từ +35% về +30%), chỉ riêng Mỹ nhích lên (từ +5.8% lên +6.5%). Với mảng giáo dục, mức tăng 10%/năm trong 2027-28F đến từ điều chỉnh học phí và lộ trình tuyển sinh tại các cơ sở FPT mới đưa vào hoạt động (Vinh, Huế, Hà Nam, Bình Dương).

Bảng 1. Các giả định dự phóng chính (YoY, %)

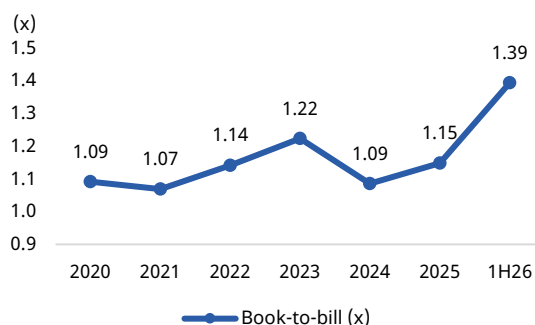
	1H26A	7M26A	FY26F	FY27F
Nhật Bản	+22.0	+23.9	+22.0	+20.0
Mỹ	+5.8	-	+5.8	+6.5
Châu Âu	+40.0	-	+35.0	+30.0
APAC	-6.1	-	-2.0	+10.0
CNTT nước ngoài	+13.4	+14.4	+14.0	+16.3
CNTT trong nước	+22.5	-	+15.0	+15.0
Giáo dục, Đầu tư & Khác	-2.1	-	+5.0	+10.0
Doanh thu (tỷ)	26,269	30,784	57,245	66,044
Biên LNHD (%)	14.8	-	15.1	14.8
LNTT (tỷ đồng)	5,714	6,659	12,437	14,279
LNST (tỷ)	5,055	5,885	10,842	12,447
EPS (đồng)	2,949	3,453	6,324	7,260

Nguồn: FPT, Mirae Asset Vietnam Research dự phóng

DCF (FCFF). Chúng tôi định giá FPT bằng phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do (FCFF), cho giá trị vốn chủ sở hữu 152,839 tỷ đồng, tương đương 89,154 đồng/cổ phiếu — mức mà chúng tôi sử dụng làm giá mục tiêu.

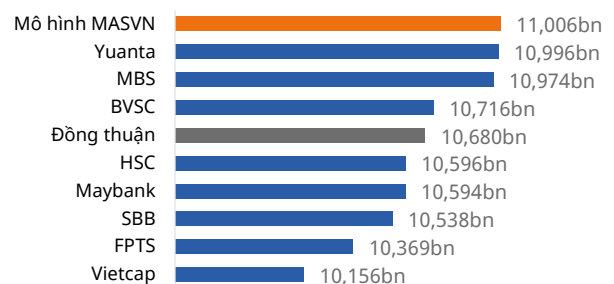
So với mặt bằng dự báo của thị trường. Chúng tôi dự phóng doanh thu FY26 thấp hơn 2.3% so với kế hoạch của FPT (57,245 tỷ đồng so với 58,580 tỷ đồng) nhưng lợi nhuận cao hơn 6.9%, tương ứng biên LNTT 21.7% so với 19.9% theo kế hoạch. Khoảng 23% LNTT dự phóng (23.3%) đến từ dòng lợi nhuận công ty liên kết. LNTT dự phóng 12,437 tỷ đồng của chúng tôi cao hơn 6.9% so với kế hoạch 11,629 tỷ đồng của FPT và thấp hơn 0.9% so với đồng thuận Bloomberg 12,546 tỷ đồng (tại ngày 20/8/2026). Xét LNST, mức dự phóng 11,006 tỷ đồng của chúng tôi vẫn cao nhất trong số các dự báo đã công bố.

Hình 11. Tỷ lệ Book-to-bill đạt 1.39x trong 1H26 (x)



Nguồn: FPT, Mirae Asset Vietnam Research

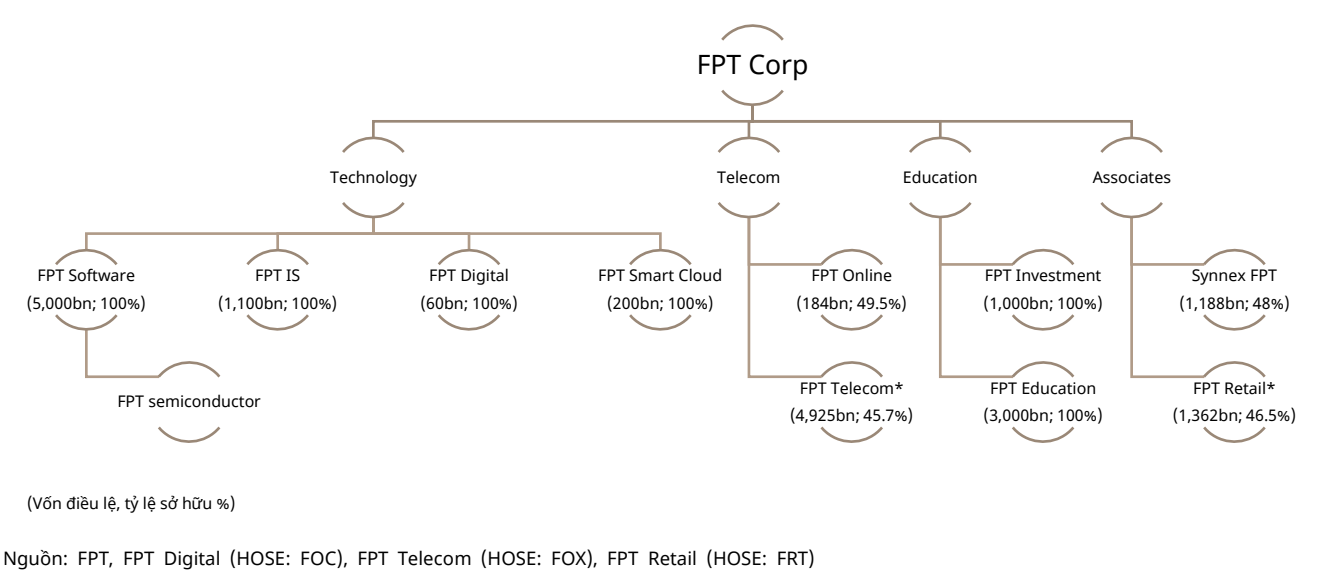
Hình 12. LNST FY26F cao hơn 3% so với đồng thuận Bloomberg (tỷ đồng)



Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

4 Phụ lục

Hình 13. Cơ cấu tổ chức của Tập đoàn FPT



Hình 14. Kế hoạch so với thực tế thực hiện

FY	Doanh thu			LNTT			Biên LNTT & tăng trưởng	
	KH	Thực hiện	% chênh lệch	KH	Thực hiện	% chênh lệch	Biên LNTT	PBT growth YoY%
2019	26,660	27,717	4.0%	4,460	4,665	4.6%	16.8%	20.9%
2020	32,450	29,830	-8.1%	5,510	5,263	-4.5%	17.6%	12.8%
2021	34,720	35,657	2.7%	6,210	6,337	2.0%	17.8%	20.4%
2022	42,420	44,010	3.7%	7,618	7,662	0.6%	17.4%	20.9%
2023	52,289	52,618	0.6%	9,055	9,203	1.6%	17.5%	20.1%
2024	61,850	62,849	1.6%	10,875	11,070	1.8%	17.6%	20.3%
2025	75,400	70,113	-7.0%	13,395	13,039	-2.6%	18.6%	17.7%
2026	58,580	1H26:26,269		11,629	1H26:5,714			

Nguồn: FPT, Mirae Asset Vietnam Research

CTCP FPT (HOSE: FPT)

Báo cáo kết quả kinh doanh (Tóm tắt)

(Tỷ VND)	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu	62,849	70,208	57,245	66,044
Giá vốn hàng bán	39,150	44,217	38,494	44,708
Lợi nhuận gộp	23,698	25,990	18,750	21,335
Chi phí SG&A	13,190	14,912	10,132	11,558
Lợi nhuận HĐSXKD (điều chỉnh)	10,508	11,079	8,618	9,778
Lợi nhuận HĐSXKD	10,508	11,079	8,618	9,778
Thu nhập khác	561	2,055	3,819	4,501
Thu nhập tài chính	1,936	2,977	2,149	2,384
Chi phí tài chính	1,812	1,672	1,325	1,441
Thu nhập tài chính	124	1,305	824	944
Thu nhập khác	45	92	95	109
Thu nhập từ công ty con	393	658	2,900	3,449
Lợi nhuận trước thuế	11,070	13,134	12,437	14,279
Thuế TNDN	1,642	1,813	1,431	1,625
Lợi nhuận từ hoạt động thường xuyên	11,070	13,134	12,437	14,279
Lợi nhuận từ hoạt động không thường xuyên	-	1	-	-
Lợi nhuận sau thuế	9,427	11,320	11,006	12,654
Cổ đông công ty mẹ	7,857	9,464	10,842	12,447
Cổ đông thiểu số	1,571	1,856	164	207
LN trước thuế, lãi vay, khấu hao (EBITDA)	13,044	13,978	11,521	13,032
Biên LN gộp (%)	37.7%	37.0%	32.8%	32.3%
Biên EBITDA (%)	20.8%	19.9%	20.1%	19.7%
Biên LNHD (%)	16.7%	15.8%	15.1%	14.8%
Biên LN ròng (%)	15.0%	16.1%	19.2%	19.2%

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (Tóm tắt)

(Tỷ VND)	2024	2025	2026F	2027F
Dòng tiền hoạt động kinh doanh	11,696	10,083	8,181	7,435
Lợi nhuận sau thuế	9,860	10,792	11,006	12,654
Trích lập	1,149	630	-	-
Thu nhập từ công ty con	-	-	(2,900)	(3,449)
Khấu hao	2,535	2,900	2,903	3,254
Thu nhập lãi thuần	(56)	(3)	-	-
Thay đổi trong vốn lưu động	(1,793)	(4,236)	(2,828)	(5,024)
Tăng/giảm phải thu	(1,914)	(2,814)	3,637	(1,398)
Tăng/giảm tồn kho	(265)	(308)	458	(289)
Tăng/giảm phải trả	2,876	2,571	(1,161)	730
Những điều chỉnh khác	(2,489)	(3,684)	(5,762)	(4,066)
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	(8,462)	(11,660)	(5,978)	(1,370)
Thay đổi trong tài sản hữu hình & vô hình	(3,261)	(5,143)	(4,579)	(5,283)
Thay đổi đầu tư công ty con	(1,058)	(687)	(5,829)	-
Thay đổi tài sản đầu tư tài chính	(5,673)	(7,830)	-	-
Cổ tức & thu nhập lãi	1,530	2,001	3,724	4,392
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	(2,198)	2,801	(3,684)	(4,225)
Tăng/giảm nợ phải trả	933	6,180	423	489
Thay đổi vốn chủ sở hữu	163	1,196	-	-
Cổ tức đã trả	(3,292)	(4,574)	(4,107)	(4,714)
Khác	(2)	(1)	-	-
Tăng/giảm tiền	1,036	1,225	(1,480)	1,840
Tiền mặt đầu kỳ	8,279	9,315	10,540	9,060
Tiền mặt cuối kỳ	9,315	10,540	9,060	10,900

Nguồn: FPT, Mirae Asset Vietnam Research estimates

Bảng cân đối kế toán (Tóm tắt)

(Tỷ VND)	2024	2025	2026F	2027F
Tài sản ngắn hạn	45,536	58,103	51,856	55,840
Tiền & tương đương tiền	9,315	10,540	9,060	10,900
Khoản phải thu	9,917	12,147	8,510	9,908
Hàng tồn kho	1,857	2,167	1,709	1,999
Tài sản ngắn hạn khác	24,446	33,248	32,577	33,033
Tài sản dài hạn	26,464	29,987	39,418	45,429
Tài sản cố định ròng	12,775	15,386	16,784	18,609
Tài sản dở dang	2,560	1,605	1,974	2,277
Tài sản vô hình	2,040	1,943	1,844	1,744
Tài sản khác	9,088	11,052	18,807	22,789
Tổng tài sản	72,000	88,090	91,274	101,268
Nợ ngắn hạn	34,836	41,553	38,475	41,262
Khoản phải trả	4,424	3,837	3,480	4,042
Vay ngắn hạn	14,446	19,170	19,593	20,082
Nợ ngắn hạn khác	15,966	18,546	15,403	17,138
Nợ dài hạn	1,436	2,785	2,785	2,785
Nợ dài hạn	501	1,904	1,904	1,904
Nợ dài hạn khác	935	882	882	882
Tổng nợ	36,272	44,338	41,261	44,048
Vốn góp chủ sở hữu	14,711	17,035	17,035	17,035
Lợi nhuận giữ lại	11,031	14,324	20,182	26,906
Các khoản góp vốn khác	4,003	5,077	5,317	5,593
Cổ đông thiểu số	5,933	7,265	7,429	7,637
Vốn chủ sở hữu	35,678	43,702	49,963	57,171

Các chỉ số chính (Tóm tắt)

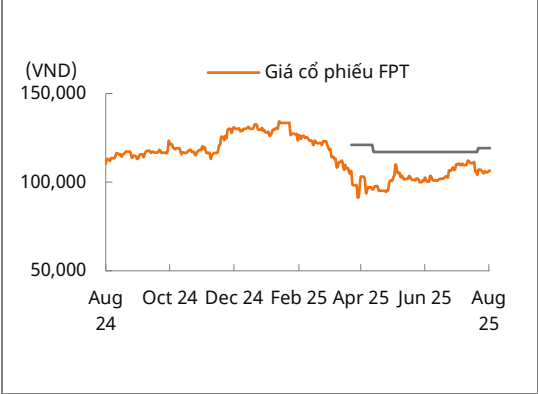
	2024	2025	2026F	2027F
P/E (x)	16.7	16.0	14.1	12.3
P/B (x)	4.4	4.2	3.6	3.1
EV/EBIT (x)	13.0	12.3	15.8	13.9
EV/EBITDA (x)	15.0	13.3	11.8	10.5
EPS (VND)	5,341	5,556	6,324	7,260
BPS (VND)	20,253	21,418	24,840	28,923
DPS (VND)	2,000	2,000	2,395	2,750
Tỷ lệ chi trả cổ tức (%)	38.2%	31.7%	37.9%	37.9%
Tỷ suất cổ tức (%)	2.1%	2.4%	2.7%	3.1%
Tăng trưởng doanh thu (%)	19.4%	11.7%	-18.5%	15.4%
Tăng trưởng EBITDA (%)	21.5%	7.2%	-17.6%	13.1%
Tăng trưởng lợi nhuận hoạt động (%)	24.3%	5.4%	-22.2%	13.5%
Tăng trưởng EPS (%)	4.9%	4.0%	13.8%	14.8%
Vòng quay tài sản (x)	1.0	0.9	0.6	0.7
Vòng quay khoản phải thu (x)	6.4	6.0	5.2	6.7
Vòng quay hàng tồn kho (x)	21.1	20.9	19.0	23.1
Vòng quay khoản phải trả (x)	11.1	10.7	10.5	11.9
ROA (%)	9.8%	10.6%	11.9%	12.3%
ROE (%)	28.7%	28.6%	27.4%	27.0%
ROIC (%)	24.8%	20.1%	13.6%	14.1%
Nợ vay/Vốn CSH (%)	121.7%	121.5%	96.9%	88.8%
Tỷ lệ thanh toán hiện thờ (%)	130.7%	139.8%	134.8%	135.3%
Nợ ròng/Vốn CSH (%)	-54.2%	-52.3%	-40.3%	-37.4%
Khả năng thanh toán lãi vay (x)	21.1	17.2	14.5	15.6

PHỤ LỤC

Khuyến cáo quan trọng

Lịch sử khuyến nghị và giá mục tiêu 2 năm gần nhất

Công ty	Ngày	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (VND)
Công ty CP FPT	8/26/2026	Mua	89,154
Công ty CP FPT	8/7/2025	Tăng Tỷ Trọng	122,410
Công ty CP FPT	04/23/2025	Mua	117,000
Công ty CP FPT	04/02/2025	Nắm Giữ	121,000
Công ty CP FPT	5/6/2024	Tăng Tỷ Trọng	117,000



Hệ thống khuyến nghị cổ phiếu

Mua	: Lợi nhuận kỳ vọng từ 20% trở lên
Tăng Tỷ Trọng	: Lợi nhuận kỳ vọng từ 10% trở lên
Nắm Giữ	: Lợi nhuận kỳ vọng trong khoảng +/-10%
Bán	: Lợi nhuận kỳ vọng từ -10% trở xuống

Thang đánh giá ngành

Tích Cực	: Các yếu tố cơ bản thuận lợi hoặc đang cải thiện
Trung Tính	: Các yếu tố cơ bản ổn định và dự kiến không có thay đổi trọng yếu
Tiêu Cực	: Các yếu tố cơ bản không thuận lợi hoặc theo xu hướng xấu

Lịch sử khuyến nghị và giá mục tiêu: Giá cổ phiếu (—), Giá mục tiêu (—), Chưa đánh giá (■), Mua (▲), Tăng Tỷ Trọng (■), Nắm Giữ (●), Bán (◆)* Hệ thống khuyến nghị của chúng tôi dựa trên lợi nhuận kỳ vọng về tăng trưởng giá cổ phiếu trong vòng 12 tháng tiếp theo.* Giá mục tiêu được xác định bởi chuyên viên phân tích áp dụng các phương pháp định giá được đề cập trong báo cáo, một phần dựa trên dự phóng về lợi nhuận trong tương lai.* Việc đặt giá mục tiêu có thể chịu tác động từ các rủi ro liên quan đến cổ phiếu, doanh nghiệp, cũng như điều kiện thị trường, ví mô nói chung.

Phân bố khuyến nghị và dịch vụ ngân hàng đầu tư

	Mua	Tăng Tỷ Trọng	Nắm Giữ	Bán
Phân bố khuyến nghị				
Dịch vụ ngân hàng đầu tư				

* Dựa trên các khuyến nghị trong 12 tháng gần nhất (tính đến 31/12/2020)

Khuyến cáo

Kể từ ngày phát hành, Chứng Khoán Mirae Asset và các chi nhánh không có bất kỳ lợi ích đặc biệt nào liên quan đến doanh nghiệp chủ thể và không sở hữu trên 1% số lượng cổ phiếu đang lưu hành của doanh nghiệp chủ thể.

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm thực hiện báo cáo này xác nhận rằng (i) những quan điểm được trình bày trong báo cáo phản ánh đúng quan điểm cá nhân về các tổ chức phát hành và chứng khoán trong báo cáo và (ii) không có phần thù lao nào của chuyên viên phân tích đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Tương tự các nhân viên khác trong công ty, chuyên viên phân tích nhận thù lao dựa trên doanh thu và lợi nhuận tổng thể của Chứng Khoán Mirae Asset, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như Môi giới tổ chức, Ngân hàng đầu tư hoặc Tư vấn doanh nghiệp. Tại thời điểm phát hành báo cáo, chuyên viên phân tích không biết về bất kỳ xung đột lợi ích thực tế, trọng yếu nào của chuyên viên phân tích hoặc của Chứng Khoán Mirae Asset.

Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (sau đây gọi tắt là MAS), là công ty chứng khoán được đăng ký tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong tài liệu này được tổng hợp từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng chưa được xác minh độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc đúng đắn của thông tin và ý kiến trong tài liệu tính đến ngày phát hành và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của một báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước đó. Đối tượng tiếp nhận của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, những người có hiểu biết đáng kể về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán; không cá nhân nào mà việc tiếp nhận hoặc sử dụng báo cáo sẽ vi phạm bất kỳ luật hoặc quy định nào, hoặc khiến MAS và các chi nhánh phải chịu các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép tại bất kỳ khu vực tài phán nào, được phép nhận hoặc sử dụng thông tin trong báo cáo. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, không phải và không được hiểu là lời đề nghị hoặc lời mời chào thực hiện giao dịch bất kỳ chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo không cấu thành lời khuyên đầu tư cho bất kỳ cá nhân nào và người nhận không được coi là khách hàng của MAS chỉ vì nhận được báo cáo này. Báo cáo không tính đến mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của từng khách hàng, và không được dùng thay thế cho việc đưa ra phán đoán độc lập. Thông tin và ý kiến trong tài liệu tính đến ngày phát hành và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập cùng thu nhập từ chúng có thể giảm hoặc tăng, và nhà đầu tư có thể chịu lỗ. Hiệu suất trong quá khứ không đại diện cho kết quả tương lai; lợi nhuận tương lai không được đảm bảo và có thể mất vốn gốc. MAS, các chi nhánh cùng giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại lý không chịu trách nhiệm pháp lý đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này. MAS có thể đã phát hành các báo cáo khác không nhất quán hoặc có kết luận khác với báo cáo này, phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các chuyên viên thực hiện. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không nhất quán với quan điểm trong báo cáo này. MAS, các chi nhánh cùng giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại lý có thể nắm giữ vị thế mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào được đề cập vào bất kỳ thời điểm nào, và có thể mua hoặc bán, hoặc chào mua hoặc chào bán các chứng khoán hoặc công cụ tài chính đó, với tư cách bên chính hoặc đại lý. MAS và các chi nhánh có thể

đã hoặc dự kiến thiết lập quan hệ kinh doanh với doanh nghiệp chủ thể để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác theo quy định của pháp luật hiện hành. Không phần nào của tài liệu này được phép sao chép, tái bản, phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hay một phần, dưới bất kỳ hình thức nào nếu không có sự chấp thuận trước bằng văn bản của MAS.

Distribution

United Kingdom: This report is being distributed by Mirae Asset Securities (UK) Ltd. in the United Kingdom only to (i) investment professionals falling within Article 19(5) of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (the “Order”), and (ii) high net worth companies and other persons to whom it may lawfully be communicated, falling within Article 49(2)(A) to (E) of the Order (all such persons together being referred to as “Relevant Persons”). This report is directed only at Relevant Persons. Any person who is not a Relevant Person should not act or rely on this report or any of its contents.

United States: Mirae Asset Securities is not a registered broker-dealer in the United States and, therefore, is not subject to U.S. rules regarding the preparation of research reports and the independence of research analysts. This report is distributed in the U.S. by Mirae Asset Securities (USA) Inc., a member of FINRA/SIPC, to “major U.S. institutional investors” in reliance on the exemption from registration provided by Rule 15a-6(b)(4) under the U.S. Securities Exchange Act of 1934, as amended. All U.S. persons that receive this document by their acceptance hereof represent and warrant that they are a major U.S. institutional investor and have not received this report under any express or implied understanding that they will direct commission income to Mirae Asset Securities or its affiliates. Any U.S. recipient of this document wishing to effect a transaction in any securities discussed herein should contact and place orders with Mirae Asset Securities (USA) Inc. Mirae Asset Securities (USA) Inc. accepts responsibility for the contents of this report in the U.S., subject to the terms hereof, to the extent that it is delivered to a U.S. person other than a major U.S. institutional investor. Under no circumstances should any recipient of this research report effect any transaction to buy or sell securities or related financial instruments through Mirae Asset Securities. The securities described in this report may not have been registered under the U.S. Securities Act of 1933, as amended, and, in such case, may not be offered or sold in the U.S. or to U.S. persons absent registration or an applicable exemption from the registration requirements.

Hong Kong: This report is distributed in Hong Kong by Mirae Asset Securities (HK) Limited, which is regulated by the Hong Kong Securities and Futures Commission. The contents of this report have not been reviewed by any regulatory authority in Hong Kong. This report is for distribution only to professional investors within the meaning of Part I of Schedule 1 to the Securities and Futures Ordinance of Hong Kong (Cap. 571, Laws of Hong Kong) and any rules made thereunder and may not be redistributed in whole or in part in Hong Kong to any person.

India: This report is being distributed by Mirae Asset Capital Markets (India) Private Limited (“MACM”) in India to the customers based in India and is personal information only for those authorised recipient(s). MACM is inter alia a Securities and Exchange Board of India (“SEBI”) registered Research Analyst in India and is not registered outside India. MACM and Mirae Asset, Korea are group entities. MACM makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein. The user assumes the entire risk of any use made of this information. This report has been provided for assistance only and is not intended to be and must not alone be taken as the basis for an investment decision. Recipient must read the entire Appendix 1 to the report carefully for Important Disclosures & Disclaimers.

All other jurisdictions: Customers in all other countries who wish to effect a transaction in any securities referenced in this report should contact Mirae Asset Securities or its affiliates only if distribution to or use by such customer of this report would not violate applicable laws and regulations and not subject Mirae Asset Securities and its affiliates to any registration or licensing requirement within such jurisdiction.

Mirae Asset Securities International Network

Mirae Asset Securities Co., Ltd. (Seoul) One-Asia Equity Sales Team Mirae Asset Center 1 Building 26 Eulji-ro 5-gil, Jung-gu, Seoul 04539 Korea Tel: 82-2-3774-2124	Mirae Asset Securities (HK) Ltd. Units 8501, 8507-8508, 85/F International Commerce Centre 1 Austin Road West Kowloon Hong Kong Tel: 852-2845-6332	Mirae Asset Securities (UK) Ltd. 41st Floor, Tower 42 25 Old Broad Street, London EC2N 1HQ United Kingdom Tel: 44-20-7982-8000
Mirae Asset Securities (USA) Inc. 810 Seventh Avenue, 37th Floor New York, NY 10019 USA Tel: 1-212-407-1000	Mirae Asset Wealth Management (USA) Inc. 555 S. Flower Street, Suite 4410, Los Angeles, California 90071 USA Tel: 1-213-262-3807	Mirae Asset Wealth Management (Brazil) CCTVM Rua Funchal, 418, 18th Floor, E-Tower Building Vila Olimpia Sao Paulo - SP 04551-060 Brazil Tel: 55-11-2789-2100
PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia Equity Tower Building Lt. 50 Sudirman Central Business District Jl. Jend. Sudirman, Kav. 52-53 Jakarta Selatan 12190 Indonesia Tel: 62-21-515-3281	Mirae Asset Securities (Singapore) Pte. Ltd. 6 Battery Road, #11-01 Singapore 049909 Republic of Singapore Tel: 65-6671-9845	Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC 7F, Le Meridien Building 3C Ton Duc Thang St. District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City Vietnam Tel: 84-8-3911-0633 (ext.110)
Mirae Asset Securities Mongolia UTsk LLC #406, Blue Sky Tower, Peace Avenue 17 1 Khoroo, Sukhbaatar District Ulaanbaatar 14240 Mongolia Tel: 976-7011-0806	Mirae Asset Investment Advisory (Beijing) Co., Ltd 2401B, 24th Floor, East Tower, Twin Towers B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District Beijing 100022 China Tel: 86-10-6567-9699	Beijing Representative Office 2401A, 24th Floor, East Tower, Twin Towers B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District Beijing 100022 China Tel: 86-10-6567-9699 (ext. 3300)
Shanghai Representative Office 38T31, 38F, Shanghai World Financial Center 100 Century Avenue, Pudong New Area Shanghai 200120 China Tel: 86-21-5013-6392	Ho Chi Minh Representative Office 7F, Saigon Royal Building 91 Pasteur St. District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City Vietnam Tel: 84-8-3910-7715	Mirae Asset Capital Markets (India) Private Limited Unit No. 506, 5th Floor, Windsor Bldg., Off CST Road, Kalina, Santacruz (East), Mumbai – 400098 India Tel: 91-22-62661336