Báo cáo cập nhật KQKD Q3/2026 – FPT

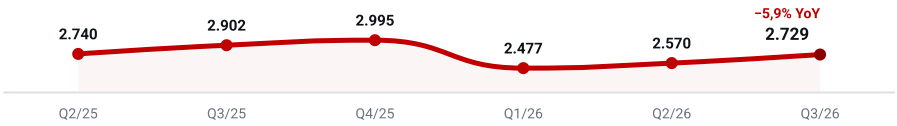
HOSE · Công ty Cổ phần FPT *(FPT Corporation)*

DOANH THU THUẦN	LNST CỔ ĐÔNG MẸ	BIÊN LỢI NHUẬN GỘP	DÒNG TIỀN TỪ HĐKD	VỐN HÓA (03/11/2026)
13.754	2.723	31,0	2.097	95.041
tỷ đồng · −20,1% YoY	tỷ đồng · +11,8% YoY	% · đi ngang so với quý 2	tỷ đồng · 0,77 lần LNST	tỷ đồng · giá 50.400đ

ĐÁNH GIÁ KQKD QUÝ 3

Quý 3/2026, FPT đạt lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ **2.723 tỷ đồng, tăng 11,8% so với cùng kỳ**, mức cao nhất theo quý từ trước tới nay, trong khi doanh thu thuần giảm 20,1% còn 13.754 tỷ đồng. Mức giảm doanh thu chủ yếu do Công ty Cổ phần Viễn thông FPT không còn thuộc phạm vi hợp nhất từ 01/01/2026. Dịch vụ công nghệ thông tin trong nước tăng 43,1% nhờ các hợp đồng chuyển đổi số, còn dịch vụ nước ngoài chỉ tăng 8,2%; chi phí bán hàng và quản lý giảm còn 16,3% doanh thu, từ 20,7% cùng kỳ, đưa biên lợi nhuận trước thuế lên 22,2%. Với thị giá hiện tại, cổ phiếu giao dịch ở P/E dự phóng 9,0 lần và P/B 2,2 lần, thấp hơn nhiều bình quân 5 năm 20,1 lần; một phần mức chiết khấu đến từ việc khối ngoại bán ròng năm thứ ba liên tiếp, 16.754 tỷ đồng từ đầu 2026 sau 11.677 tỷ năm 2025 và 6.096 tỷ năm 2024, đưa sở hữu nước ngoài về 26,6% và để trống 22,4% room. **TCBS Research đánh giá định giá đã về vùng thấp lịch sử nhưng nhà đầu tư không nên giải ngân** do doanh thu ký mới riêng Quý 3 chỉ tăng 3,6% và biên lợi nhuận gộp còn chịu áp lực từ cơ cấu doanh thu, cần theo dõi thêm doanh thu ký mới Quý 4 và lực bán của khối ngoại.

Lợi nhuận sau thuế theo quý · *tỷ đồng*



% HOÀN THÀNH DỰ PHÓNG CẢ NĂM 2026 (TCBS)

Doanh thu thuần · 40.023 / 56.866 tỷ **70,4%**

LNST cổ đông mẹ · 7.778 / 10.606 tỷ **73,3%**

LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ 9 THÁNG

8.770 (−8,1%) tỷ đồng

LNST cổ đông mẹ 7.778 tỷ đồng, +13,3% so với cùng kỳ

DOANH THU KÝ MỚI 9 THÁNG

36.137 (+23,1%) tỷ đồng

Riêng Quý 3 chỉ tăng 3,6% · 16 dự án trên 10 triệu USD, giảm từ 19

ĐIỂM NHẤN

16,3% CPBH+QLDN — **Tỷ lệ chi phí hoạt động thấp nhất sáu quý**
từ 20,7% cùng kỳ · bù phần biên gộp bị thu hẹp

+108,5% TRONG NƯỚC — **Hợp đồng chuyển đổi số kéo mảng trong nước**
LNTT 9T 542 tỷ · doanh thu 6.977 tỷ, tăng 29,8%

2.097 TỶ ĐỒNG — **Dòng tiền kinh doanh đảo chiều trong Quý 3**
sau khi Quý 1 âm 2.848 tỷ · bằng 0,77 lần LNST

CẦN THEO DÕI

+3,6% KỲ MỚI Q3 — **Ký mới đứng yên, ảnh hưởng dồn sang 2027**
sau khi Quý 1 tăng 20,2% và Quý 2 tăng 48,8%

-4,6% APAC — **APAC giảm, kéo chậm cả khối nước ngoài**
5.434 tỷ · Mỹ chỉ tăng 6,5%, Nhật tăng 17,2%

-16.754 KHỐI NGOẠI — **Bán ròng năm thứ ba liên tiếp, 2026 mạnh nhất**
tỷ đồng năm 2026 · room trống 421 triệu cp

ĐÁNH GIÁ TRIỂN VỌNG 2026

Lũy kế 9 tháng, FPT đạt doanh thu thuần **40.023 tỷ đồng** và lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ **7.778 tỷ đồng**, hoàn thành 70,4% và 73,3% dự phóng cả năm. TCBS Research dự phóng doanh thu thuần 2026 đạt **56.866 tỷ đồng** và lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ 10.606 tỷ đồng, tương ứng EPS 5.624 đồng và ROE 26,4%, bằng 103,1% kế hoạch lợi nhuận trước thuế. Doanh thu cả năm thấp hơn 18,9% so với 2025, trong khi lợi nhuận cho cổ đông công ty mẹ vẫn tăng 13,1%. Mức này ứng với Quý 4 khoảng 16.843 tỷ đồng doanh thu và 3.220 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế. Động lực chính là dịch vụ công nghệ thông tin trong nước và nhóm sản phẩm trí tuệ nhân tạo, với doanh thu trí tuệ nhân tạo và phân tích dữ liệu 9 tháng đạt 2.915 tỷ đồng, tăng 55%. Lực cản là doanh thu ký mới: lũy kế 9 tháng tăng 23,1% nhưng riêng Quý 3 chỉ tăng 3,6%, số dự án trên 10 triệu USD giảm từ 19 xuống 16 trong khi hợp đồng trên 1 triệu USD tăng 29,4% lên 163. Chỉ tiêu này dẫn trước doanh thu vài quý nên ảnh hưởng chủ yếu tới năm 2027.

DỰ PHÓNG CẢ NĂM 2026

DOANH THU THUẦN	LNST CỔ ĐÔNG MẸ	EPS	P/E DỰ PHÓNG	ROE
56.866	10.606	5.624	9,0	26,4
tỷ đồng · −18,9% YoY	tỷ đồng · +13,1% YoY	đồng/cp · 2026F	lần · 2026F	% · 2026F

1. Đánh giá của TCBS Research

Chất lượng lợi nhuận Quý 3, tiến độ dự phóng cả năm và mặt bằng định giá

Lợi nhuận cho cổ đông công ty mẹ đạt mức cao nhất từ trước tới nay nhờ dịch vụ công nghệ thông tin trong nước và chi phí hoạt động giảm. Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ Quý 3 đạt 2.723,1 tỷ đồng, tăng 11,8% so với cùng kỳ, trên doanh thu thuần 13.754,2 tỷ đồng. Doanh thu giảm 20,1% và lợi nhuận gộp giảm 34,6% so với cùng kỳ. Dịch vụ công nghệ thông tin trong nước đạt 2.741 tỷ đồng, tăng 43,1% nhờ các hợp đồng chuyển đổi số, trong khi dịch vụ nước ngoài đạt 9.636 tỷ đồng và chỉ tăng 8,2%, lần đầu trong năm thấp hơn quý liền trước. Cơ cấu đó khiến biên lợi nhuận gộp lùi về 31,0% từ 34,0% của Quý 1. Chi phí bán hàng và quản lý giảm còn 16,3% doanh thu, từ 20,7% cùng kỳ và là mức thấp nhất sáu quý, nên biên lợi nhuận trước thuế vẫn đạt 22,2%. TCBS Research đánh giá chất lượng lợi nhuận Quý 3 ở mức trung bình khá: lợi nhuận cho cổ đông công ty mẹ tăng thật, nhưng phần đóng góp của lãi liên kết và của việc tiết giảm chi phí ngày càng lớn trong khi biên lợi nhuận gộp tiếp tục thu hẹp.

CÁC ĐIỂM CHÍNH

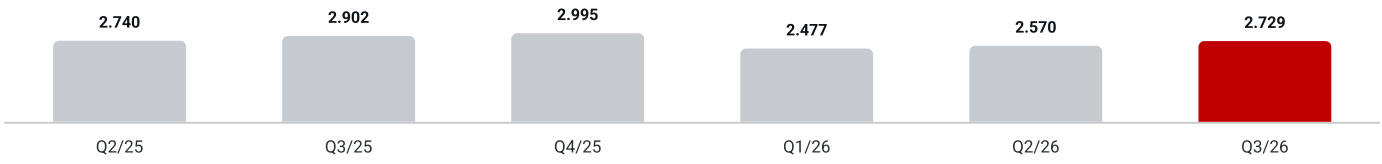
01 **Quy mô bình quân mỗi hợp đồng đang nhỏ lại** — Doanh thu ký mới 9 tháng đạt 36.137 tỷ đồng, tăng 23,1%, nhưng nhịp từng quý là 20,2%, 48,8% rồi **3,6%**. Số dự án trên 10 triệu USD giảm từ 19 xuống 16 trong khi hợp đồng trên 1 triệu USD tăng 29,4% lên 163. Doanh nghiệp vẫn ký được nhiều hợp đồng hơn nhưng giá trị bình quân mỗi hợp đồng giảm, phù hợp với việc khách hàng hoãn các cam kết dài hạn. Chỉ tiêu này dẫn trước doanh thu ba đến bốn quý nên ảnh hưởng chủ yếu tới năm 2027.

02 **Chất lượng dòng tiền kém hơn lợi nhuận công bố** — Khối Giáo dục, Đầu tư và Khác đóng góp 3.719 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế 9 tháng, bằng 42,4% tổng, trong khi chỉ tạo ra 11,3% doanh thu; phần chênh là lãi công ty liên kết ghi theo phương pháp vốn chủ sở hữu, riêng Quý 3 đạt 796,9 tỷ đồng và tăng 46,0%. Lãi đầu tư bị loại khỏi dòng tiền kinh doanh 9 tháng là 3.541,0 tỷ đồng, tiền thực nhận chỉ 1.246,0 tỷ đồng. Cộng với số ngày phải thu tăng 14,7 ngày do các dự án trong nước thu tiền chậm hơn, dòng tiền kinh doanh 9 tháng còn 952,0 tỷ đồng trên 7.776 tỷ đồng lợi nhuận.

03 **Định giá đã phản ánh phần lớn kịch bản xấu** — Tại 50.400 đồng, cổ phiếu giao dịch ở P/E dự phóng 9,0 lần và P/B 2,2 lần, so với bình quân 5 năm của chính cổ phiếu là 20,1 lần và bình quân rổ công nghệ niêm yết 10,7 lần. Một phần mức chiết khấu đến từ lực bán của khối ngoại: nhóm này bán ròng 6.096 tỷ đồng năm 2024, 11.677 tỷ đồng năm 2025 và 16.754 tỷ đồng từ đầu năm 2026, đưa sở hữu nước ngoài về 26,6% so với trần 49% và để trống 421 triệu cổ phiếu, tương đương khoảng 21.200 tỷ đồng tại thị giá hiện tại. Mức chiết khấu này hàm ý biên lợi nhuận và tốc độ tăng suy giảm lâu dài, trong khi ROE vẫn 26,4%, tiền ròng dương 12.230,6 tỷ đồng và lợi suất cổ tức 4,0%. TCBS Research đánh giá mức chiết khấu hiện tại đã phản ánh phần giảm tốc của Quý 3, nhưng chưa phản ánh kịch bản doanh thu ký mới tiếp tục yếu trong năm 2027. Hai chỉ tiêu cần theo dõi là doanh thu ký mới Quý 4 và diễn biến giao dịch ròng của khối ngoại.

Lợi nhuận sau thuế theo quý

Tỷ đồng · theo quý



Nguồn: FPT, TCBS tổng hợp và tính toán

2. Vĩ mô, thị trường & ngành công nghệ thông tin

2.1. Vĩ mô: tỷ giá đồng Yên là biến số gần nhất với kết quả kinh doanh

Giá năng lượng tăng khiến lạm phát toàn cầu cao hơn và buộc nhiều ngân hàng trung ương thắt chặt trở lại trong tháng 9/2026. Fed tăng 0,25 điểm % lên 3,75%–4,00% và ECB nâng lãi suất tiền gửi lên 2,50%. Trong nước, GDP Quý 3 tăng **9,95%** so với cùng kỳ, đưa 9 tháng lên **9,01%**; CPI bình quân Quý 3 tăng 4,80%.

- **Chênh lệch giữa tăng trưởng theo Yên và theo đồng Việt Nam lên tới 8 điểm %** — Thị trường Nhật Bản đóng góp 13.197 tỷ đồng doanh thu 9 tháng, chiếm 46,2% doanh thu dịch vụ công nghệ thông tin nước ngoài. Mảng này tăng 25,2% theo đồng Yên nhưng chỉ 17,2% theo đồng Việt Nam, phần chênh lệch là do tỷ giá. Với tỷ trọng gần một nửa doanh thu nước ngoài, biến động JPY/VND tác động trực tiếp tới doanh thu quy đổi của cả khối Công nghệ.

2.2. Thị trường cổ phiếu: VN-Index điều chỉnh, thanh khoản thấp nhất sáu quý

VN-Index giảm 4,9% trong Quý 3/2026 và thanh khoản về mức thấp nhất sáu quý. Chỉ số đóng cửa ngày 30/09/2026 tại **1.768,62 điểm**; giá trị giao dịch bình quân phiên trên ba sàn đạt **18.626 tỷ đồng**, giảm 22,7% so với quý 2 và 57,7% so với cùng kỳ. Cổ phiếu FPT đóng cửa ngày 03/11/2026 tại **50.400 đồng**, cách đáy 52 tuần 49.550 đồng 1,7% và thấp hơn đỉnh 52 tuần 97.475 đồng 48,3%; khối lượng khớp lệnh bình quân một tháng đạt 7,65 triệu cổ phiếu.

Diễn biến VN-Index

Điểm · giá đóng cửa ngày, 01/04/2025–21/10/2026



Nguồn: HOSE, TCBS tổng hợp

2.3. Ngành công nghệ thông tin: chuyển từ bán giờ công sang bán giải pháp AI

Lo ngại trí tuệ nhân tạo thay thế dịch vụ gia công phần mềm truyền thống là nguyên nhân chính của mặt bằng định giá thấp hiện nay ở nhóm công nghệ thông tin. Doanh nghiệp đang dịch chuyển sang tư vấn và triển khai giải pháp AI: doanh thu dịch vụ AI và phân tích dữ liệu 9 tháng đạt **2.915 tỷ đồng, tăng 55%** so với cùng kỳ, còn doanh thu chuyển đổi số tại thị trường nước ngoài đạt 14.411 tỷ đồng, tăng 16,3%.

- **Nhu cầu tại Nhật Bản chống chịu tốt hơn phần còn lại của khối nước ngoài** — Thị trường này đạt 13.197 tỷ đồng doanh thu 9 tháng, chiếm 46,2% doanh thu dịch vụ công nghệ thông tin nước ngoài và tăng 25,2% theo đồng Yên, trong khi Mỹ chỉ tăng 6,5% và APAC giảm 4,6%. Khác biệt nằm ở tính chất chi tiêu: thay thế hệ thống lõi là khoản đầu tư bắt buộc và trải dài nhiều năm, còn phần suy giảm tập trung ở những thị trường mà ngân sách công nghệ mang tính tùy nghi và bị cắt trước.
- **Chuỗi hợp tác công bố trong Quý 3 và tháng 10 hướng vào thương mại hóa sản phẩm AI** — Doanh nghiệp trở thành đối tác toàn cầu của OpenAI, cùng NVIDIA mở rộng bộ dữ liệu người dùng giả lập Nemotron-Personas-Vietnam từ 100.000 lên 1 triệu hồ sơ, ký hợp tác với Trung tâm Dữ liệu quốc gia, và trong tháng 10/2026 ra mắt ba sản phẩm FPT AI EOS, FPT Kubernetes Engine với GPU và FPT Token Factory. **Đánh giá & kỳ vọng:** TCBS Research cho rằng các sản phẩm này chưa đủ quy mô để bù phần giảm tốc của mảng gia công trong 2027. **Rủi ro chính là** khách hàng cắt giảm ngân sách cho dịch vụ tính theo giờ công trước khi doanh thu giải pháp AI đủ lớn.

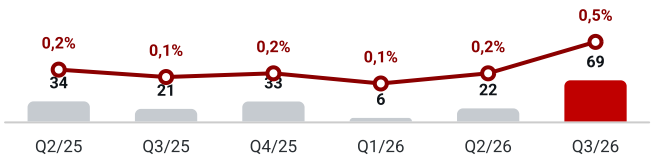
3. Phân tích các chỉ số tài chính

3.1. Doanh thu theo khối & lợi nhuận gộp

Dịch vụ công nghệ thông tin trong nước là động lực chính của tăng trưởng doanh thu Quý 3, trong khi mảng nước ngoài giảm tốc. Doanh thu gộp đạt **13.823,2 tỷ đồng** và doanh thu thuần 13.754,2 tỷ đồng. Khối Công nghệ đóng góp **12.377 tỷ đồng**, tăng 14,4% so với cùng kỳ, trong đó dịch vụ nước ngoài đạt 9.636 tỷ đồng, tăng 8,2%, còn dịch vụ trong nước đạt 2.741 tỷ đồng, tăng 43,1%. Các khoản giảm trừ đạt 69,0 tỷ đồng, tăng gấp 12 lần so với Quý 1 nhưng chỉ bằng 0,50% doanh thu gộp. Lợi nhuận gộp đạt **4.264,3 tỷ đồng**, biên 31,0%.

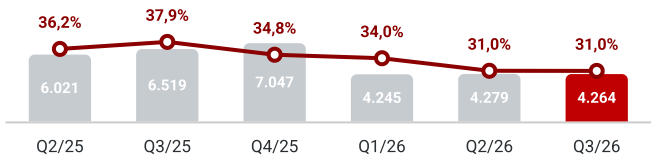
- **Ba trong bốn thị trường nước ngoài tăng trưởng, riêng APAC giảm** — Lũy kế 9 tháng, Nhật Bản đạt 13.197 tỷ đồng và tăng 17,2%, châu Âu 3.422 tỷ đồng và tăng 35,3%, Mỹ 6.485 tỷ đồng và tăng 6,5%, còn APAC đạt 5.434 tỷ đồng và giảm 4,6%. Riêng Quý 3, dịch vụ nước ngoài lần đầu trong năm thấp hơn quý liền trước, đạt 9.636 tỷ đồng so với 9.868 tỷ đồng của quý 2. **Đánh giá & kỳ vọng:** TCBS Research dự phóng mảng này tăng 8,2% trong Quý 4, bằng đúng tốc độ Quý 3 thay vì tốc độ lũy kế 11,6%. **Rủi ro chính là** APAC tiếp tục âm và kéo tốc độ chung xuống dưới mức dự phóng.

Các khoản giảm trừ doanh thu
Cột: tỷ đồng · đường: % doanh thu gộp



Nguồn: FPT, TCBS tổng hợp và tính toán

Lợi nhuận gộp & biên lợi nhuận gộp
Cột: tỷ đồng · đường: % doanh thu thuần



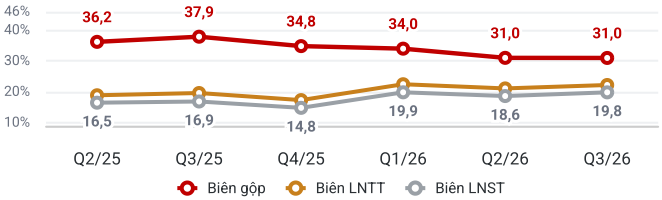
Nguồn: FPT, TCBS tổng hợp và tính toán

3.2. Biên lợi nhuận & chi phí hoạt động

Tỷ lệ chi phí hoạt động trên doanh thu giảm xuống mức thấp nhất sáu quý, bù đắp phần lớn mức thu hẹp của biên lợi nhuận gộp. Biên lợi nhuận gộp đạt **31,0%**, đi ngang so với quý 2 nhưng thấp hơn mức 34,0% của Quý 1 do tỷ trọng dịch vụ trong nước tăng. Chi phí bán hàng và chi phí quản lý tổng cộng bằng **16,3% doanh thu thuần** so với 20,7% cùng kỳ, nên biên lợi nhuận trước thuế đạt 22,2% và biên lợi nhuận sau thuế đạt 19,8%, đều cao hơn quý 2.

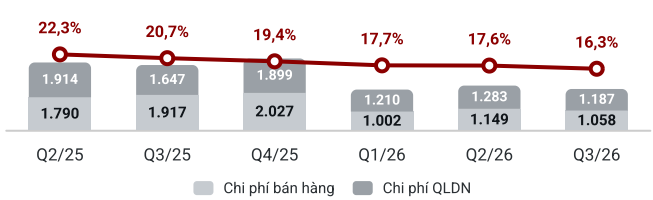
- **Thuế suất hiệu dụng ở mức thấp và ổn định** — Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp Quý 3 đạt 326,6 tỷ đồng trên lợi nhuận trước thuế 3.055,9 tỷ đồng, tương ứng thuế suất hiệu dụng 10,7%; lũy kế 9 tháng ở 11,3%. Mức này phản ánh ưu đãi thuế cho hoạt động phần mềm và phần lợi nhuận liên kết đã nộp thuế ở cấp dưới. **Đánh giá & kỳ vọng:** TCBS Research giả định thuế suất Quý 4 ở 12,0%. **Rủi ro chính là** bút toán quyết toán cuối năm đẩy mức này lên cao hơn.

Ba tầng biên lợi nhuận theo quý
% doanh thu thuần · biên gộp, biên LNTT, biên LNST



Nguồn: FPT, TCBS tổng hợp và tính toán

Chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp
Cột xếp lớp: tỷ đồng · đường: (CPBH+QLDN)/doanh thu thuần (%)



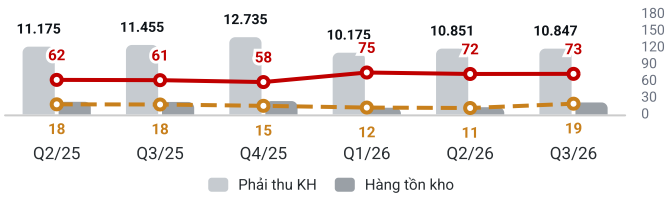
Nguồn: FPT, TCBS tổng hợp và tính toán

3.3. Vốn lưu động & dòng tiền

Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh đảo chiều về dương trong Quý 3 sau khi Quý 1 âm, nhưng lũy kế 9 tháng vẫn thấp hơn nhiều cùng kỳ. Dòng tiền Quý 3 đạt **2.096,5 tỷ đồng**, bằng 0,77 lần lợi nhuận sau thuế, so với mức âm 2.847,8 tỷ đồng của Quý 1. Lũy kế 9 tháng đạt **952,0 tỷ đồng**, giảm 84,2%; sau chi đầu tư tài sản cố định 2.028,8 tỷ đồng, dòng tiền tự do âm 1.076,8 tỷ đồng.

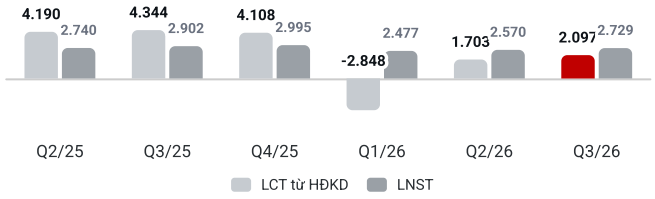
- **Phần lớn khoảng cách giữa lợi nhuận và dòng tiền là khoản lãi phi tiền mặt** — Khoản lãi từ hoạt động đầu tư bị loại khỏi dòng tiền kinh doanh đạt 3.541,0 tỷ đồng trong 9 tháng; đây là lãi công ty liên kết ghi theo phương pháp vốn chủ sở hữu mà doanh nghiệp chưa thu tiền về, tiền thực nhận trong kỳ là 1.246,0 tỷ đồng.
- **Số ngày phải thu tăng 14,7 ngày so với cuối năm 2025** — Phải thu khách hàng đạt 10.847,2 tỷ đồng, tương ứng 72,6 ngày doanh thu; tồn kho 1.965,4 tỷ đồng, tương ứng 19,1 ngày giá vốn. **Đánh giá & kỳ vọng:** TCBS Research cho rằng mức tăng phản ánh tỷ trọng dự án trong nước lớn hơn, vốn có kỳ thanh toán dài hơn. **Rủi ro chính là** Quý 4 không thu hồi kịp trong khi vẫn phải chi 1.885,7 tỷ đồng cổ tức.

Phải thu, tồn kho & số ngày luân chuyển
Cột: tỷ đồng · đường: DSO và DIO (ngày)



Nguồn: FPT, TCBS tổng hợp và tính toán

Dòng tiền từ HĐKD so với LNST
Tỷ đồng · theo quý



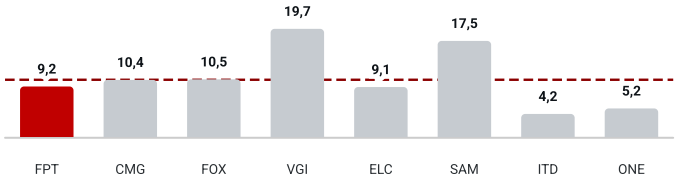
Nguồn: FPT, TCBS tổng hợp và tính toán

3.4. Cấu trúc vốn, cổ tức & định giá

Vị thế tiền ròng dương và đòn bẩy thấp cho phép doanh nghiệp duy trì mức cổ tức tiền mặt 2.000 đồng mỗi cổ phiếu. Tổng tài sản 75.329,5 tỷ đồng, nợ phải trả 31.290,1 tỷ đồng và vốn chủ sở hữu **44.039,4 tỷ đồng**. Tổng nợ vay 16.596,4 tỷ đồng, bằng 0,38 lần vốn chủ; sau khi trừ tiền và tiền gửi, doanh nghiệp ở trạng thái **tiền ròng dương 12.230,6 tỷ đồng**.

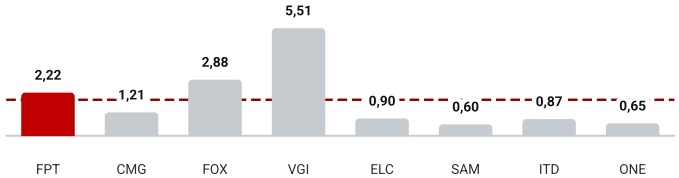
- **Cổ tức đợt 1 năm 2026 rơi trọn vào Quý 4** — Hội đồng quản trị đã thông qua tạm ứng 1.000 đồng mỗi cổ phiếu, ngày đăng ký cuối cùng 30/11/2026, tương ứng khoảng 1.885,7 tỷ đồng; 9 tháng đã chi 1.716,4 tỷ đồng cho đợt cuối năm 2025.
- **Định giá thấp hơn bình quân lịch sử của chính cổ phiếu** — Tại giá 50.400 đồng ngày 03/11/2026, vốn hóa đạt 95.041 tỷ đồng, tương ứng P/E dự phóng 9,0 lần và P/B 2,2 lần, so với bình quân 5 năm 2021–2025 của cổ phiếu là 20,1 lần và bình quân rổ công nghệ niêm yết 10,7 lần. **Đánh giá & kỳ vọng:** chúng tôi đánh giá mức chiết khấu này phản ánh lo ngại về tốc độ ký mới và lực bán liên tục của khối ngoại chứ không phải kết quả đã thực hiện, khi lợi nhuận 9 tháng vẫn tăng 13,3% và ROE dự phóng 26,4%. **Rủi ro chính là** ký mới Quý 4 tiếp tục ở vùng thấp như Quý 3.

P/E so sánh nhóm công nghệ niêm yết
Lần · P/E trượt 12 tháng tại 03/11/2026



Nguồn: HOSE, HNX, UPCoM, TCBS tổng hợp và tính toán

P/B so sánh nhóm công nghệ niêm yết
Lần · theo BCTC Q3/2026 và giá 03/11/2026



Nguồn: HOSE, HNX, UPCoM, TCBS tổng hợp và tính toán

4. Phụ lục — Số liệu BCTC Q3/2026

Trích lược bảng cân đối kế toán & kết quả kinh doanh sáu quý gần nhất · đơn vị: tỷ đồng

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q2/25	Q3/25	Q4/25	Q1/26	Q2/26	Q3/26
Tiền & tương đương tiền	10.020	9.854	10.522	7.994	9.065	7.377
Đầu tư nắm giữ đến ngày đáo hạn	26.619	27.126	29.631	18.787	19.942	21.486
Phải thu khách hàng	11.175	11.455	12.735	10.175	10.851	10.847
Hàng tồn kho (ròng)	2.074	2.050	2.194	1.095	1.183	1.965
TÀI SẢN NGẮN HẠN	**52.711**	**53.633**	**58.137**	**41.528**	**45.702**	**45.977**
Tài sản cố định (ròng)	16.736	16.991	17.289	11.625	12.084	12.115
Xây dựng cơ bản dở dang	1.753	1.639	1.605	980	857	1.131
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0	0	0
Tài sản dài hạn khác	5.696	5.915	5.809	3.399	3.413	3.365
TÀI SẢN DÀI HẠN	**28.555**	**29.105**	**30.005**	**27.058**	**28.032**	**29.353**
TỔNG TÀI SẢN	**81.266**	**82.738**	**88.142**	**68.586**	**73.734**	**75.329**
Vay & nợ ngắn hạn	20.297	16.906	19.170	14.491	16.368	14.316
Phải trả người bán	3.048	2.988	3.837	1.853	2.156	1.907
Quỹ khen thưởng, phúc lợi	1.507	1.466	2.160	1.576	1.486	1.477
NỢ NGẮN HẠN	**37.683**	**36.286**	**41.525**	**25.696**	**29.365**	**27.787**
Vay & nợ dài hạn	2.740	2.681	1.904	1.605	2.081	2.280
NỢ PHẢI TRẢ	**41.393**	**39.908**	**44.394**	**28.464**	**32.738**	**31.290**
VỐN CHỦ SỞ HỮU	**39.873**	**42.831**	**43.748**	**40.122**	**40.996**	**44.039**
LNST chưa phân phối	13.755	13.905	14.302	19.703	20.558	21.380

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q2/25	Q3/25	Q4/25	Q1/26	Q2/26	Q3/26
Doanh thu bán hàng (gộp)	16.658	17.226	20.259	12.486	13.810	13.823
Các khoản giảm trừ doanh thu	(34)	(21)	(33)	(6)	(22)	(69)
DOANH THU THUẦN	**16.625**	**17.205**	**20.225**	**12.480**	**13.789**	**13.754**
Giá vốn hàng bán	(10.604)	(10.686)	(13.178)	(8.235)	(9.510)	(9.490)
LỢI NHUẬN GỘP	**6.021**	**6.519**	**7.047**	**4.245**	**4.279**	**4.264**
Doanh thu hoạt động tài chính	1.237	613	554	416	583	530
Chi phí tài chính	(531)	(353)	(477)	(367)	(300)	(319)
trong đó: chi phí lãi vay	(217)	(234)	(207)	(179)	(213)	(220)
Chi phí bán hàng	(1.790)	(1.917)	(2.027)	(1.002)	(1.149)	(1.058)
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(1.914)	(1.647)	(1.899)	(1.210)	(1.283)	(1.187)
Lợi nhuận khác	12	28	21	56	25	29
LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ	**3.141**	**3.375**	**3.503**	**2.804**	**2.910**	**3.056**
Chi phí thuế TNDN	(401)	(473)	(508)	(327)	(340)	(327)
LỢI NHUẬN SAU THUẾ	**2.740**	**2.902**	**2.995**	**2.477**	**2.570**	**2.729**
EBITDA	**4.080**	**4.343**	**4.524**	**3.393**	**3.558**	**3.724**
LCT thuần từ hoạt động kinh doanh	4.190	4.344	4.108	(2.848)	1.703	2.097
Khấu hao tài sản cố định	722	734	814	410	435	448
Tiền chi mua sắm, xây dựng TSCĐ	(688)	(830)	(972)	(589)	(747)	(692)
Cổ tức đã trả cho chủ sở hữu	(2.865)	(6)	(1.702)	0	(1.713)	(4)

EBITDA = lợi nhuận trước thuế + chi phí lãi vay + khấu hao tài sản cố định. Các dòng lấy từ báo cáo lưu chuyển tiền tệ giữ nguyên dấu theo số liệu công bố, nên chi mua sắm TSCĐ và cổ tức đã trả là số âm. Từ Q1/2026 Công ty Cổ phần Viễn thông FPT được hạch toán theo phương pháp vốn chủ sở hữu nên các cột 2026 không còn bao gồm doanh thu và chi phí của công ty này. Số âm trong ngoặc đơn.

Nguồn: FPT — BCTC hợp nhất quý đã công bố, TCBS tổng hợp và tính toán

Phụ lục — Mô hình tài chính & dự phóng theo năm

Đơn vị: tỷ đồng (trừ các dòng tỷ lệ, lần, %, đồng/cp) · 2021–2025 thực hiện, 2026–2030 dự phóng của TCBS

	THỰC HIỆN					DỰ PHÓNG · TCBS				
Chỉ tiêu	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**	**2026**	**2027**	**2028**	**2029**	**2030**
Số lượng cổ phiếu cuối kỳ (triệu cp)	908	1.097	1.270	1.471	1.704	1.886	2.083	2.302	2.543	2.810
P/E (lần)	**19,6**	**15,9**	**18,9**	**28,6**	**17,4**	**9,0**	**9,2**	**9,2**	**9,2**	**9,2**
EPS (đồng/cp)	4.779	4.840	5.091	5.341	5.504	5.624	5.504	5.494	5.488	5.496
P/B (lần)	**4,73**	**4,01**	**4,89**	**7,53**	**4,47**	**2,17**	**2,05**	**1,95**	**1,87**	**1,80**
BVPS (đồng/cp)	19.769	19.185	19.665	20.253	21.416	23.246	24.632	25.880	27.004	28.028
Cổ tức tiền mặt (đồng/cp)	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000	1.957	1.954	1.952	1.954
Lợi suất cổ tức	2,1%	2,6%	2,1%	1,3%	2,1%	4,0%	3,9%	3,9%	3,9%	3,9%
Tỷ lệ chi trả cổ tức	42%	41%	39%	37%	36%	36%	36%	36%	36%	36%
ROE	**25,8%**	**27,2%**	**28,1%**	**28,7%**	**28,3%**	**26,4%**	**24,1%**	**22,8%**	**21,8%**	**20,9%**
Biên lợi nhuận gộp	38,2%	39,0%	38,6%	37,7%	36,9%	30,9%	30,9%	30,9%	30,9%	30,9%
Biên lợi nhuận hoạt động	15,2%	15,4%	16,1%	16,7%	15,7%	14,3%	14,3%	14,3%	14,3%	14,3%
Biên lợi nhuận ròng	12,2%	12,1%	12,3%	12,5%	13,4%	18,7%	18,0%	17,7%	17,5%	17,3%
(Tổng vay − Tiền và tiền gửi) / Vốn chủ sở hữu	(0,34)	(0,34)	(0,41)	(0,54)	(0,52)	(0,29)	(0,35)	(0,40)	(0,45)	(0,48)
Doanh thu thuần	**35.657**	**44.010**	**52.618**	**62.849**	**70.113**	**56.866**	**63.690**	**71.332**	**79.892**	**89.479**
Tăng trưởng doanh thu	19,5%	23,4%	19,6%	19,4%	11,6%	(18,9)%	12,0%	12,0%	12,0%	12,0%
Giá vốn hàng bán	(22.025)	(26.842)	(32.298)	(39.150)	(44.224)	(39.277)	(43.990)	(49.269)	(55.181)	(61.803)
Lợi nhuận gộp	**13.632**	**17.167**	**20.320**	**23.698**	**25.889**	**17.589**	**19.700**	**22.063**	**24.711**	**27.676**
Chi phí bán hàng	(3.605)	(4.526)	(5.243)	(6.116)	(7.563)	(4.374)	(4.899)	(5.487)	(6.146)	(6.883)
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(4.612)	(5.846)	(6.625)	(7.074)	(7.337)	(5.106)	(5.719)	(6.405)	(7.174)	(8.034)
Lợi nhuận trước thuế	**6.337**	**7.662**	**9.203**	**11.070**	**13.044**	**11.990**	**12.965**	**14.297**	**15.782**	**17.459**
Lợi nhuận sau thuế	**4.337**	**5.310**	**6.465**	**7.857**	**9.376**	**10.606**	**11.468**	**12.646**	**13.960**	**15.443**
Tăng trưởng LNST	22,6%	22,4%	21,8%	21,5%	19,3%	13,1%	8,1%	10,3%	10,4%	10,6%
EBITDA	**8.465**	**10.141**	**12.322**	**14.157**	**16.768**	**14.582**	**15.898**	**17.633**	**19.562**	**21.728**
Chi đầu tư TSCĐ (capex)	(2.911)	(3.215)	(3.978)	(3.275)	(5.098)	(2.839)	(3.730)	(4.332)	(4.532)	(5.250)
Tiền, tương đương tiền và tiền gửi	26.149	19.487	24.383	31.101	40.153	29.673	35.018	40.856	47.706	55.196
Tổng tài sản	53.698	51.650	60.283	72.000	88.142	77.950	87.185	97.402	108.711	121.253
Vốn chủ sở hữu	**17.941**	**21.046**	**24.974**	**29.794**	**36.483**	**43.837**	**51.321**	**59.574**	**68.684**	**78.762**

P/E, P/B theo giá đóng cửa phiên cuối cùng của từng năm, chưa điều chỉnh, ghép với EPS và BVPS trên số cổ phiếu của chính năm đó; các năm dự phóng theo giá 50.400 đồng/cp ngày 03/11/2026. Số lượng cổ phiếu thay đổi qua từng năm do thưởng cổ phiếu nên có dòng riêng. Doanh thu 2026 giảm so với 2025 do Công ty Cổ phần Viễn thông FPT không còn thuộc phạm vi hợp nhất từ 01/01/2026. Giai đoạn 2027–2030 giả định doanh thu thuần tăng 12,0%/năm và tỷ lệ chi trả cổ tức giữ ở mức 36% EPS. Số âm trong ngoặc đơn.

Nguồn: *FPT — BCTC hợp nhất 2021–2025, giá lịch sử HOSE, dự phóng của TCBS Research*

© **Techcom Securities** | Tầng 27, Tầng 28 và Tầng 29, Tòa C5 D'Capitale, số 119 Trần Duy Hưng, Phường Yên Hòa, Thành phố Hà Nội | Hotline: 1900 23 23 66 | www.tcbs.com.vn

*Để không bỏ lỡ các báo cáo phân tích mới nhất từ TCBS Research, Quý khách vui lòng đăng ký địa chỉ email qua link sau: **Đăng ký**.*

Mọi góp ý về báo cáo phân tích, Quý khách vui lòng gửi về địa chỉ research.feedback@tcbs.com.vn. Chúng tôi xin chân thành cảm ơn.

Miễn trừ trách nhiệm:

Thông tin trong báo cáo được tổng hợp từ các nguồn TCBS đánh giá là đáng tin cậy tại thời điểm phát hành, nhưng TCBS không bảo đảm tính chính xác hoặc đầy đủ. Các nhận định phản ánh quan điểm của TCBS tại thời điểm phát hành và có thể thay đổi.

Báo cáo chỉ nhằm mục đích tham khảo, không phải khuyến nghị đầu tư. Nhà đầu tư tự đánh giá và chịu trách nhiệm đối với quyết định của mình. Hiệu quả trong quá khứ không bảo đảm kết quả trong tương lai; đầu tư luôn có rủi ro, kể cả mất vốn.

Trong phạm vi pháp luật cho phép, TCBS không chịu trách nhiệm đối với tổn thất phát sinh từ việc sử dụng báo cáo. Báo cáo thuộc sở hữu của TCBS; mọi sao chép, trích dẫn hoặc phân phối lại phải được TCBS chấp thuận bằng văn bản.