

CTCP TẬP ĐOÀN FPT (HOSE - FPT)

BÁO CÁO CẬP NHẬT KQKD

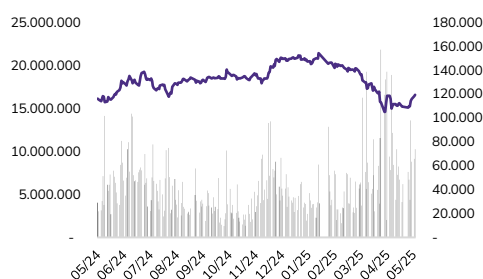
Nguyễn Thị Kỳ Duyên

Email: duyen.nguyenthiky@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Công nghệ
Ngày báo cáo	: 26/05/2025
Giá hiện tại (VND/CP)	: 117.300
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 173.760
SLCPDLH (CP)	: 1.481.330.122

DIỄN BIẾN GIÁ



Nguồn: ABS Research

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2023A	2024A
Tăng trưởng DTT (%)	19,6%	19,4%
Tăng trưởng LNST (%)	21,8%	21,5%
Biên LNG (%)	38,6%	37,7%
Biên LNST (%)	12,3%	12,5%
ROA (%)	11,9%	11,8%
ROE (%)	28,7%	27,7%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,42	0,51
EPS (VND/CP)	5.341	5.617
BVPS (VND/CP)	20.252	21.650

Nguồn: FiinPro, ABS Research

Triển vọng tăng trưởng chịu ảnh hưởng từ vĩ mô toàn cầu

- KQKD năm 2024 tích cực** với doanh thu thuần (DTT) và lợi nhuận trước thuế (LNTT) tăng trưởng lần lượt đạt 62.849 tỷ đồng (+19,4% svck) và 11.070 (+20,3% svck), LNST cổ đông Công ty mẹ đạt 7.857 tỷ đồng (+21,5% svck). Biên lợi nhuận ròng tăng nhẹ đạt 12,5%. Các mảng kinh doanh chính đều ghi nhận tăng trưởng:
 - **Khối Công nghệ là mũi nhọn doanh thu và lợi nhuận của FPT.** Cụ thể, DTT của Khối Công nghệ tăng mạnh đạt 39.110 tỷ đồng (+24% svck), chiếm 62,2% cơ cấu DTT. **Trong đó, doanh thu từ cung cấp sản phẩm và dịch vụ CNTT nước ngoài đóng vai trò chủ chốt**, đạt 30.953 tỷ đồng (+27,4% svck), chiếm 79,2% doanh thu mảng Công nghệ và 48,1% tổng doanh thu. Trong năm 2024, Tập đoàn đã ký kết nhiều hợp đồng giá trị, nổi bật là các hợp đồng 255 triệu USD tại Mỹ, 115 triệu USD tại Đức và 110 triệu USD tại Singapore. Ngoài ra, thương vụ M&A mua lại 100% vốn của Công ty Next Advanced Communication (NAC) tại Nhật Bản, giúp mở rộng gấp đôi tập khách hàng và nguồn nhân lực. Xét theo cơ cấu thị trường, Nhật Bản tiếp tục là thị trường đóng góp lớn nhất cho mảng dịch vụ CNTT nước ngoài với tỷ trọng 40%, tương đương 12.325 tỷ đồng (+32,2% svck sau khi điều chỉnh tỷ giá). Các thị trường khác cũng có mức tăng trưởng tốt gồm châu Á – Thái Bình Dương (+28% svck), Mỹ (+25% svck) và châu Âu (+8% svck). Doanh thu ký mới đạt 33.592 tỷ đồng (+13,0% svck). Kết quả LNTT của mảng này cũng cho thấy xu hướng tăng trưởng, đạt 5.230 tỷ đồng (+25,7% svck, chiếm 32,1% tổng LNTT).
 - **Khối Viễn thông tăng trưởng tích cực.** Doanh thu và LNTT lần lượt đạt 17.610 tỷ đồng (+11,3% svck, chiếm 28,0% tổng doanh thu) và 3.588 tỷ đồng (+17,9% svck, chiếm 32,4% LNTT). Công ty tiên phong đưa công nghệ Wi-Fi 6 vào các hộ gia đình trên toàn quốc nâng tầm trải nghiệm khách hàng, gia tăng khách hàng internet đạt mức đỉnh cao trong 05 năm gần đây. Đáng lưu ý, Dịch vụ Trung tâm dữ liệu ghi nhận mức tăng trưởng trên 50%.
 - **Khối Giáo dục và Đầu tư khác tăng trưởng chậm lại.** Mức tăng trưởng doanh thu chậm lại đạt 14,3% svck (-38,2 điểm phần trăm svck), đạt 6.129 tỷ đồng, chiếm 9,8% tổng doanh thu. Tuy nhiên, LNTT của mảng này vẫn chiếm tỷ lệ tương đối lớn đạt 2.252 tỷ đồng (+12,6% svck, chiếm 20,4% LNTT). Trong năm, Tổ chức giáo dục FPT thu hút 152.000 người học trên toàn hệ thống, đầu tư nghiên cứu phát triển điểm trường tại hơn 30 tỉnh thành khác nhau trên toàn quốc, nâng tổng diện tích sàn xây dựng lũy kế lên con số 600.000 m2.

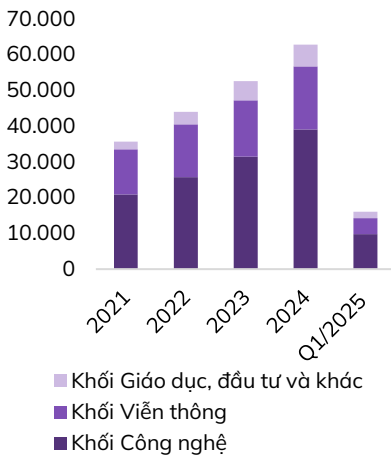
KẾT QUẢ KINH DOANH CỦA FPT Q1/2025 & NĂM 2024

BẢNG KẾT QUẢ KINH DOANH (Tỷ VND)	1Q24	1Q25	%YoY	2023	2024	%YoY
Doanh thu thuần	14.093	16.058	13,9%	52.618	62.849	19,4%
Lợi nhuận gộp	5.510	6.301	14,4%	20.320	23.698	16,6%
Biên lợi nhuận gộp (%)	39,1%	39,2%		38,6%	37,7%	
Chi phí BH & QLDN	(3.192)	(3.706)	16,1%	(11.868)	(13.190)	11,1%
Tỷ lệ Chi phí BH & QLDN/DTT	-22,7%	-23,1%		-22,6%	-21,0%	
Doanh thu tài chính	457	573	25,4%	2.336	1.936	-17,1%
Chi phí tài chính	(334)	(311)	-6,8%	(1.718)	(1.812)	5,4%
Chi phí lãi vay	(138)	(152)	10,6%	(833)	(552)	-33,7%
Lợi nhuận từ HĐKD	2.516	2.994	19,0%	9.112	11.025	21,0%
Lợi nhuận trước thuế	2.534	3.025	19,4%	9.203	11.070	20,3%
LNST của cổ đông Công ty mẹ	1.798	2.174	20,9%	6.465	7.857	21,5%
Biên lợi nhuận ròng (%)	12,8%	13,5%		12,3%	12,5%	

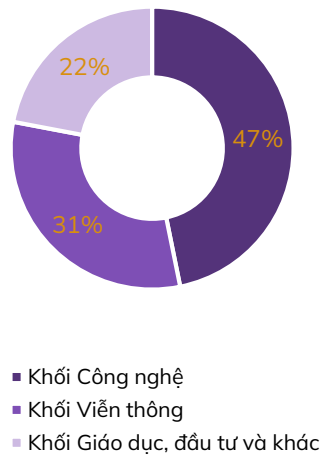
Nguồn: FPT, ABS Research

- **KQKD Q1/2025 tăng trưởng chưa như kỳ vọng do ảnh hưởng từ bối cảnh kinh tế toàn cầu:**
 - ✓ FPT ghi nhận doanh thu đạt 16.058 tỷ đồng (+13,9% svck) trong quý đầu năm, thấp hơn so với mức tăng 20,6% cùng kỳ năm trước. Biên lợi nhuận gộp giữ ở mức cao 39,2%, tăng nhẹ svck.
 - **Khối Công nghệ tăng trưởng chậm lại, phản ánh xu hướng thận trọng hơn trong chi tiêu CNTT của các doanh nghiệp.**
 - (i) DTT và LNTT của FPT trong mảng này đạt lần lượt 9.769 tỷ đồng (+15,3% svck) và 1.416 tỷ đồng (+22,5% svck), thấp hơn mức tăng trưởng của năm 2024 (tương ứng +23,8% và +27,5%). Dù vậy, khối này vẫn tiếp tục giữ vai trò chủ lực, đóng góp 61% DTT và 47% LNTT.
 - (ii) Mảng Dịch vụ và CNTT nước ngoài giữ vai trò chủ chốt với doanh thu đạt 8.186 tỷ đồng (+17,0% svck, giảm 11,4 điểm phần trăm svck) và LNTT đạt 1.391 tỷ đồng (+24,8% svck, giảm 0,7 điểm phần trăm svck). HĐKD trong Q1/2025 vẫn chứng kiến mức tăng trưởng tại thị trường trọng điểm là thị trường Nhật Bản (+30,4% svck) và thị trường EU (+24,6% svck). Thị trường châu Á – Thái Bình Dương (APAC) và châu Âu (EU) có mức tăng trưởng yếu hơn svck lần lượt là 4,6% và 7,8%. Giá trị hợp đồng ký mới tại thị trường nước ngoài trong 3 tháng đầu năm đạt 11.505 tỷ đồng (+17,2% svck). Trong Q1/2025, FPT thắng thầu 9 dự án lớn (trên 10 triệu USD/dự án), +125% svck.
 - (iii) Trong khi đó, doanh thu trong nước đạt 1.583 tỷ đồng (+7,5% svck), lợi nhuận giảm còn 25 tỷ đồng (-40,3% svck). Doanh thu tăng trưởng nhờ tiếp tục nỗ lực hợp tác với khối chính phủ, bộ ban ngành và thúc đẩy mảng kinh doanh Điện toán đám mây và Trí tuệ nhân tạo. Tuy nhiên, lợi nhuận giảm sút do: i) Gia tăng chi phí khấu hao, chủ yếu từ việc hợp nhất từ xây dựng cơ bản dở dang là thiết bị, máy móc vào tài sản cố định; ii) Tăng chi phí vận hành, đầu tư vào các dự án chuyển đổi số và cạnh tranh ngày càng gia tăng trong thị trường nội địa.
 - **Khối Viễn thông - tiếp đà tăng trưởng.** DTT đạt 4.582 tỷ đồng (+14,9% svck) và LNTT đạt 967 tỷ đồng (+17,2% svck), cao hơn đáng kể so với mức tăng 5,1% và 11,4% của cùng kỳ năm trước, chiếm lần lượt 28% DTT và 32% LNTT. Kết quả này đến từ chiến lược nâng cao hiệu quả bán hàng và vận hành, trong đó phân khúc băng thông rộng ghi nhận mức tăng trưởng 16% với việc ứng dụng AI trong cải thiện chất lượng dịch vụ.
 - **Khối Giáo dục và đầu tư khác:** Doanh thu tăng trưởng 6,1% svck đạt 1.707 tỷ đồng, LNTT đạt 642 tỷ đồng (+16,2% svck). Mảng này chiếm 11% DTT và 21% LNTT trong kỳ.

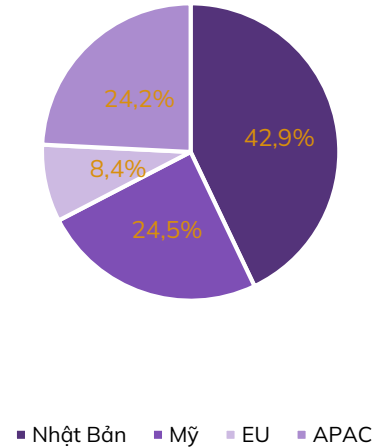
Doanh thu theo Khối (tỷ đồng)



Cơ cấu LNTT Q1/2025 (%)



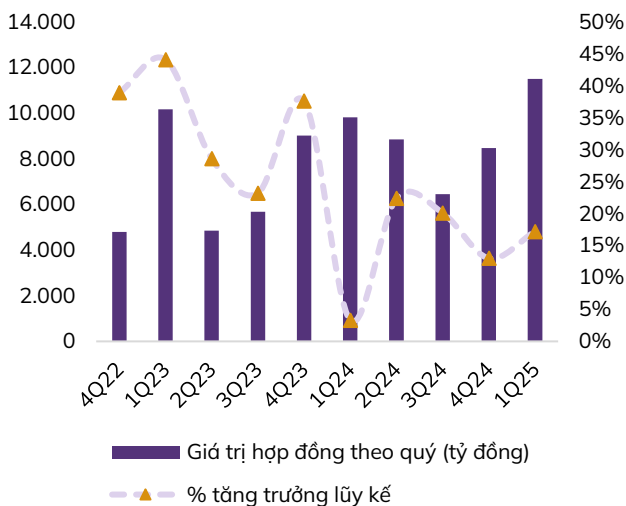
Cơ cấu DTT theo thị trường Q1/2025 (%)



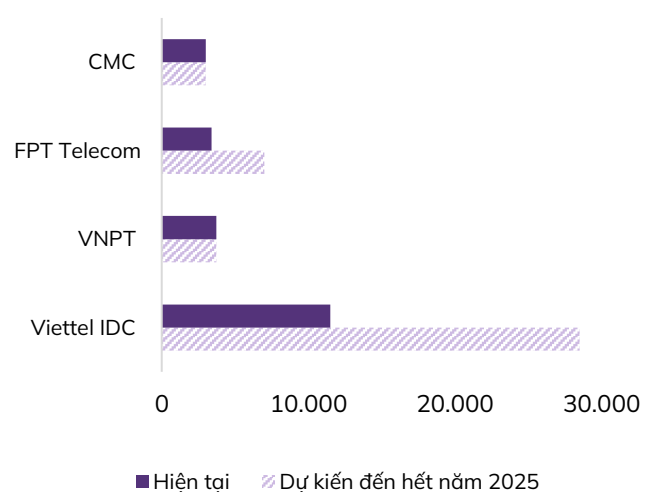
Nguồn: FPT, ABS Research

- ✓ Chi phí bán hàng & QLDN tăng lên 3.706 tỷ đồng (+16,1% svck).
- ✓ Hoạt động tài chính ghi nhận lãi ròng 262 tỷ đồng (+113% svck). Cụ thể, doanh thu HĐTC tăng 25,4% svck đạt 573 tỷ đồng chủ yếu nhờ tăng lãi tiền gửi (+31,5% svck) và lãi chênh lệch tỷ giá (+13,3% svck). Trong khi đó, chi phí tài chính giảm nhẹ 6,8% svck.
- ✓ LNTT đạt 3.025 tỷ đồng (+19,4% svck). LNST của cổ đông Công ty mẹ ghi nhận 2.174 tỷ đồng (+20,9% svck). Với kết quả trên, Công ty đã hoàn thành được 21% kế hoạch doanh thu và 23% kế hoạch LNTT.
- **Cập nhật KQKD 4T/2025.**
 - ✓ KQKD 4 tháng đầu năm ghi nhận DTT đạt 21.557 tỷ đồng (+13,5% svck) và LNTT đạt 4.065 tỷ đồng (+17,9% svck). Tính riêng tháng 4/2025, DTT đạt 5.499 tỷ đồng (+12,3% svck), LNTT đạt 723 tỷ đồng (+10% svck). Điều này cho thấy tốc độ tăng trưởng đã chứng lại do tác động bởi các yếu tố vĩ mô toàn cầu.
 - ✓ Lũy kế 4T/2025, mảng CNTT có DTT và LNTT lần lượt đạt 11.001 tỷ đồng (+16,4% svck), 1.792 tỷ đồng (+19,9% svck), trong đó thị trường Nhật Bản tiếp tục giữ mức tăng trưởng +30%. Khối lượng đơn hàng ký mới tại thị trường nước ngoài đạt 15.384 tỷ đồng (+10,4% svck).
 - ✓ Mảng Dịch vụ viễn thông tiếp tục tăng trưởng khả quan với DTT và LNTT tăng lần lượt +14,6% và +19,2% svck.

Tăng trưởng hợp đồng ký mới

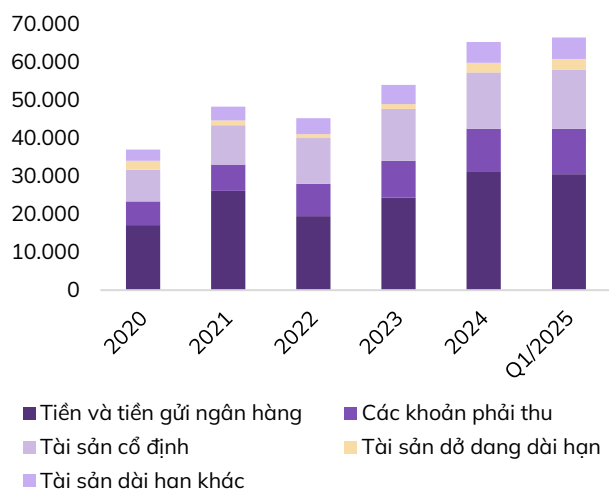


So sánh quy mô trung tâm dữ liệu (theo racks)

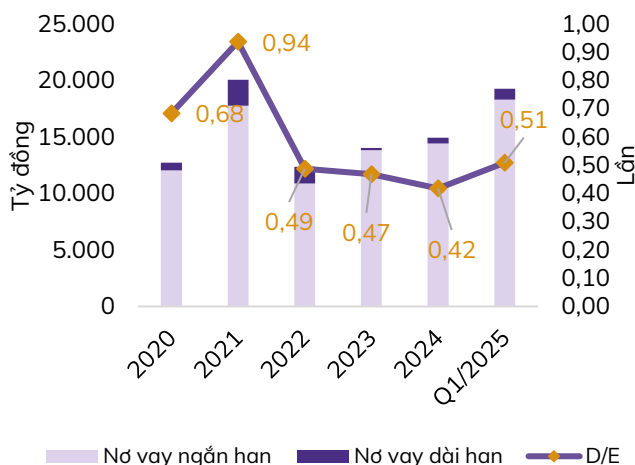


Nguồn: FPT, ABS Research

Cơ cấu tài sản của FPT



Quy mô nợ vay và tỷ lệ D/E



Nguồn: FPT, FiinPro, ABS Research

• **Lượng tiền mặt duy trì dồi dào, nợ vay có xu hướng gia tăng:**

- ✓ Tại 31/03/2025, tổng tài sản của FPT đạt 73.998 tỷ đồng (+2,8% so với đầu năm), trong đó khoản mục tiền và các khoản tiền gửi chiếm 41,2% TTS đạt 31.524 tỷ đồng (-1,9% so với đầu năm).
- ✓ Chi phí xây dựng cơ bản dở dang tăng 9,9% so với đầu năm lên mức 2.812 tỷ đồng, chủ yếu đến từ các dự án bao gồm Dự án AI Factory với giá trị 1.026 tỷ đồng (+4,7% so với đầu năm) và dự án khác 843 tỷ đồng (+31,1% so với đầu năm).
- ✓ Tổng nợ vay của FPT tăng mạnh, tính đến 31/03/2025 là 19.308 tỷ đồng (+29,2% svck, chiếm 26,1% tổng nguồn vốn) trong đó nợ vay ngắn hạn chiếm phần lớn với 18.320 tỷ đồng (+26,8% svck). Gia tăng nợ vay chủ yếu để mở rộng mảng CNTT quốc tế và đầu tư vào công nghệ mới. Đáng lưu ý, trong tổng nợ vay, các khoản vay bằng đồng USD chiếm 9,7%, bằng JPY chiếm 8,1%, còn lại 84,8% đến từ đồng VND. Công ty đã phòng ngừa rủi ro tỷ giá USD bằng các giao dịch hoán đổi ngoại tệ và các hợp đồng cung cấp dịch vụ thu tiền. Đối với nợ vay bằng đồng JPY, Công ty có thể phòng ngừa rủi ro nhờ có các nguồn thu ngoại tệ từ các hợp đồng dịch vụ cung cấp trị giá 22.777 tỷ đồng.
- ✓ Tỷ lệ nợ vay/VCSH của FPT tăng lên mức 0,51 lần so với mức 0,41 đầu năm.

• **Tóm tắt một số điểm quan trọng từ ĐHCĐ năm 2025:**

- ✓ **FPT đặt mục tiêu tăng trưởng tham vọng, chủ động có các biện pháp ứng phó trước các biến động vĩ mô.** Doanh thu mục tiêu trong năm là 75.400 tỷ đồng (+20% svck) và LNTT mục tiêu là 13.395 tỷ đồng (+21% svck). Trong đó, Khối Công nghệ được kỳ vọng là động lực tăng trưởng với tỷ lệ tăng doanh thu và LNTT lần lượt là 26% và 27,2% svck. Tuy nhiên, trước những biến động khó lường của kinh tế toàn cầu, công ty cũng để ngỏ khả năng điều chỉnh kế hoạch khi cần thiết. Để chủ động ứng phó, FPT xem xét triển khai một số biện pháp bao gồm việc rà soát và cắt giảm tới 30% các khoản chi không trực tiếp phục vụ hoạt động kinh doanh cốt lõi.

	Doanh thu		LNTT	
	Năm 2025	Tăng trưởng svck	Năm 2025	Tăng trưởng svck
Khối Công nghệ	49.260	26,0%	6.655	27,2%
Khối Viễn thông	19.900	13,0%	4.200	17,1%
Khối Giáo dục, đầu tư và khác	6.240	1,8%	2.540	12,8%
Tổng cộng	75.400	20,0%	13.395	21,0%

Nguồn: FPT, ABS Research

- ✓ Chiến lược phát triển năm 2025 – 2027 chủ trương tái định vị trên bản đồ công nghệ toàn cầu, chuyển mình từ vai trò nhà cung cấp dịch vụ lên nhà tư vấn và triển khai giải pháp chuyển đổi số toàn diện. Các biện pháp nhằm củng cố lợi thế cạnh tranh bao gồm (i) Lập liên doanh cùng các đối tác, (ii) M&A các doanh nghiệp công nghệ chuyên biệt; (iii) Tham gia và đóng vai trò then chốt trong chương trình chuyển đổi số quốc gia.
 - Khối Công nghệ mở rộng danh mục dịch vụ và đẩy mạnh hiện diện tại các thị trường nước ngoài. FPT sẽ tiếp tục mở rộng danh mục dịch vụ và phát triển trong các lĩnh vực chủ chốt như:
 - (i) Lĩnh vực bán dẫn mở rộng sang mảng lắp ráp và kiểm thử (OAST) và nghiên cứu các dòng chip mới, bao gồm chip thông minh được tích hợp AI. Đồng thời hướng tới phát triển nguồn nhân lực cho ngành với mục tiêu 10.000 kỹ sư bán dẫn vào năm 2030. Công ty hiện đã có 10 mẫu chip và đang tham gia vào quá trình thiết kế - đóng gói – kiểm định chip AI.
 - (ii) Mở rộng dịch vụ Quản trị hạ tầng tại Việt Nam, Nhật Bản, Hàn Quốc và Đông Nam Á
 - (iii) Tiếp tục phát triển nền tảng Cloud, sản phẩm Made by FPT với hệ thống AI tích hợp được phát triển trên nền tảng FPT AI Agents và FPT LLM
 - (iv) Mảng ô tô số
 - (v) Chuyển đổi số và chuyển đổi xanh
 - Khối Viễn thông giữ vững vị thế nhà cung cấp Internet tiên phong tại Việt Nam, định hướng trở thành nhà cung cấp hạ tầng AI và lưu trữ đám mây hàng đầu khu vực. Để đạt được điều này, Công ty tiếp tục triển khai tích hợp AI, tự động hóa trong vận hành. Đồng thời đẩy mạnh đầu tư các trung tâm dữ liệu và hạ tầng truyền dẫn quốc tế, đáp ứng nhu cầu hạ tầng CNTT.
 - Khối Giáo dục đóng vai trò quan trọng trong việc đào tạo nguồn nhân lực cấp cao; tiếp tục mở rộng mạng lưới các trường và triển khai các sáng kiến, phát triển ứng dụng AI trong giảng dạy.
- ✓ Tóm tắt một số vấn đề thảo luận trong ĐHĐCĐ 2025:
 - BLĐ FPT đánh giá cao tiềm năng của thị trường Trung Đông. BLĐ Công ty cho biết thị trường Trung Đông đã được ưu tiên đầu tư trong các năm qua với doanh số lên đến triệu USD. Khách hàng tại đây cũng đều là các tập đoàn lớn, có nhu cầu lớn về kỹ sư phần mềm. Tuy nhiên, để vào được thị trường này phải hiểu được văn hóa và có các mối quan hệ cấp cao.
 - Các mảng kinh doanh và phát triển AI được kỳ vọng giữ mức tăng trưởng 30 – 50%/năm trong vòng 5 năm tới nhờ nhu cầu của doanh nghiệp và chính phủ tiếp tục gia tăng. Cụ thể:
 - (i) Mảng Ứng dụng AI đặt mục tiêu tăng trưởng 50%/năm. Các nền tảng được phát triển là AI Agent, voice bot, chat bot và đang được ứng dụng cho khối ngành ngân hàng, tài chính, bảo hiểm, bán lẻ. Doanh số của mảng nền tảng và ứng dụng AI là khoảng 15 triệu USD, đặt mục tiêu tăng trưởng 50%/năm.
 - (ii) Mảng Dịch vụ AI đặt mục tiêu tăng trưởng 40%/năm, bao gồm dịch vụ AI và dịch vụ dữ liệu chủ yếu đến từ thị trường nước ngoài. Doanh thu mảng này năm 2024 là 60 triệu USD.
 - (iii) Mảng hạ tầng AI cũng được kỳ vọng tăng trưởng tốt.
 - Các yếu tố rủi ro sắp tới bao gồm rủi ro địa chính trị và doanh nghiệp giảm đầu tư vào CNTT. Các dự báo thị trường đều cho rằng đầu tư vào công nghệ đều sẽ tăng và không dừng lại do nhu cầu ngày càng cao. Trong trường hợp xảy ra suy thoái, các doanh nghiệp lớn có thể giữ lại phần đầu tư trong 1-2 quý ngắn hạn. Tuy nhiên, nếu trong dài hạn, chậm chân đầu tư công nghệ sẽ bị bỏ lại. Ngoài ra, chiến tranh thương mại cũng là một rủi ro FPT phải đối mặt và sẽ phải ứng biến linh hoạt, nỗ lực tối đa để đạt mục tiêu tăng trưởng 20%.

Đánh giá của ABS Research

Chúng tôi cho rằng FPT sẽ duy trì tăng trưởng tích cực trong năm 2025, tuy nhiên mức tăng trưởng sẽ chậm lại.

- **Khối Công nghệ dự kiến bị ảnh hưởng trong bối cảnh nền kinh tế toàn cầu còn nhiều rủi ro “bất định” trong ngắn hạn.**
- ✓ Mặc dù ngành CNTT không nằm trong danh mục chịu ảnh hưởng trực tiếp từ mức thuế đối ứng mà Mỹ có thể áp dụng với hàng hóa từ Việt Nam, tuy nhiên vẫn có thể chịu các tác động gián tiếp. Sự suy yếu trong nhu cầu từ các thị trường chủ chốt như Mỹ, châu Âu – hệ quả của tình hình kinh tế toàn cầu bất ổn và chính sách thương mại cứng rắn – khiến các doanh nghiệp cắt giảm hoặc trì hoãn đầu tư vào dịch vụ CNTT.
- ✓ Tuy nhiên, chúng tôi duy trì quan điểm khả quan trong dài hạn nhờ các yếu tố:
 - (i) **Nhu cầu tiêu dùng AI dự báo tiếp tục tăng:** Theo báo cáo của Công ty Dữ liệu IDC, chi tiêu cho AI tại khu vực Châu Á – Thái Bình Dương (bao gồm Nhật Bản) dự kiến sẽ đạt 175 tỷ USD vào năm 2028, với tốc độ tăng trưởng kép hàng năm (CAGR) 33,6% trong giai đoạn 2023–2028. Trong đó, chi tiêu cho AI tạo sinh (GenAI) được dự báo sẽ chiếm khoảng 31%, đạt 54,5 tỷ USD, phản ánh sự bùng nổ đầu tư vào các công nghệ AI tiên tiến.
 - (ii) **Thị trường Nhật Bản tiếp tục là động lực tăng trưởng chủ chốt:** Ngành CNTT tại Nhật Bản được dự báo sẽ tiếp tục tăng trưởng ổn định, chủ yếu nhờ nhu cầu chuyển đổi số ngày càng cao trong khi nguồn cung nhân lực vẫn hạn chế do dân số già và xu hướng tự động hóa. Cụ thể, Theo Bộ Kinh tế, Thương mại và Công nghiệp Nhật Bản (METI), đến năm 2030, Nhật Bản sẽ thiếu hụt khoảng 789.000 nhân lực CNTT. Ngoài ra, đồng yên đang mạnh lên sẽ góp phần cải thiện hiệu quả kinh doanh.
 - (iii) Dự án FPT AI Factory mới được ra mắt vào tháng 11/2024 tại Việt Nam và Nhật Bản sẽ tạo ra doanh thu vào năm 2025 với mục tiêu là khoảng 100 triệu USD.
 - (iv) Việc tập trung mở rộng đa dạng sang thị trường nước ngoài, trong đó bao gồm thị trường Trung Đông giúp Công ty khai thác được các cơ hội kinh doanh mới.
- **Mảng Viễn thông tăng trưởng nhờ trung tâm dữ liệu mới đi vào vận hành.** Do thị trường băng thông rộng đang ngày một bão hòa, chúng tôi cho rằng động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ việc đầu tư thêm vào Trung tâm dữ liệu (TTDL) trong bối cảnh nhu cầu về AI và bảo mật dữ liệu ngày càng tăng và tỷ lệ công suất dữ liệu/đầu người ở Việt Nam còn thấp. Hiện nay, FPT Telecom đang đứng thứ hai về quy mô và thị phần trung tâm dữ liệu sau Viettel. Trong năm 2025, TTDL tại quận 9, Thủ Đức sẽ được đi vào vận hành, bổ sung thêm 3.600 racks với 10.000 m² diện tích sàn, đóng góp tăng trưởng doanh thu cho doanh nghiệp.
- **Mảng Giáo dục kỳ vọng duy trì ổn định.** Các yếu tố hỗ trợ gia tăng doanh thu mảng này trong năm 2025 bao gồm (i) Các thỏa thuận hợp tác trao đổi quốc tế về đào tạo phát triển nhân lực trong các lĩnh vực như AI, Chip bán dẫn, Automotive, Robotics, v.v. và (ii) Các dự án “mini-school” - mở rộng thêm trường phổ thông, đặc biệt là các trường phổ thông liên cấp tại Huế và Hậu Giang dự kiến được đưa vào hoạt động trong năm 2025 sẽ góp phần duy trì mức tăng trưởng doanh thu ổn định.
- Chúng tôi điều chỉnh dự phóng LNST năm 2025F đạt 9.230 tỷ đồng (+17% svck và -2% so với dự báo trước đó). EPS & BVPS 2025F dự kiến đạt 5.423 đ/cp & 21.260 đ/cp, tương ứng P/E và P/B lần lượt đạt 21,5x và 5,5x lần tại mức giá hiện tại. ROE 2025F dự kiến đạt 25,5%. Do xuất hiện yếu tố mới là chính sách thuế đối ứng của Mỹ với các quốc gia ảnh hưởng lên tình hình kinh tế chung, nên chúng tôi đang xem xét lại dự phóng và sẽ cập nhật trong các báo cáo tiếp theo.

PHỤ LỤC: KẾT QUẢ KINH DOANH VÀ CHỈ TIÊU CHÍNH CỦA FPT

Báo cáo KQ HĐKD (Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024
Doanh thu thuần	35.657	44.010	52.618	62.849
Giá vốn hàng bán	(22.025)	(26.842)	(32.298)	(39.150)
Lợi nhuận gộp	13.632	17.167	20.320	23.698
Doanh thu tài chính	1.271	1.999	2.336	1.936
Chi phí tài chính	(1.144)	(1.687)	(1.718)	(1.812)
Chi phí bán hàng	(3.605)	(4.526)	(5.243)	(6.116)
Chi phí QLDN	(4.612)	(5.846)	(6.625)	(7.074)
Lợi nhuận từ HĐKD	6.228	7.589	9.112	11.025
Lãi/lỗ khác	(25)	(111,3)	(109,7)	(130,9)
Lợi nhuận trước thuế	6.337	7.662	9.203	11.070
Lợi nhuận sau thuế	5.349	6.491	7.788	9.427
LNST cổ đông Công ty mẹ	4.337	5.310	6.465	7.857

Báo cáo LCTT (Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024
LCT thuần từ HĐKD	5.840	5.054	9.517	11.704
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	(10.413)	5.757	(6.548)	(8.462)
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	5.365	(9.773)	(1.168)	(2.198)
LCT thuần trong kỳ	791	1.038	1.800	1.044
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	4.686	5.418	6.440	8.279
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	5.418	6.440	8.279	9.315

Chỉ số tài chính	2021	2022	2023	2024
Khả năng thanh toán				
Khả năng thanh toán hiện hành	1,18	1,26	1,24	1,31
Khả năng thanh toán nhanh	0,41	0,61	0,61	0,59
Khả năng thanh toán tiền mặt	0,18	0,26	0,28	0,27
Khả năng thanh toán lãi vay	11	11	10	19
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,40	0,49	0,50	0,50
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,60	0,51	0,50	0,50
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	0,94	0,49	0,47	0,42
Chỉ số hiệu suất hoạt động				
Số ngày phải thu	62,15	60,42	60,43	57,81
Số ngày phải trả	47,15	42,45	33,73	33,55
Số ngày tồn kho	25,09	25,46	21,73	17,32
Khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	38,2%	39,0%	38,6%	37,7%
Tỷ suất lợi nhuận HĐKD	17,5%	17,2%	17,3%	17,5%
Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ	12,2%	12,1%	12,3%	12,5%
ROE	25,8%	27,2%	28,1%	28,7%
ROA	9,1%	10,1%	11,6%	11,9%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	5.418	6.440	8.279	9.315
+ Đầu tư ngắn hạn	20.731	13.047	16.104	21.785
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	6.882	8.503	9.674	11.382
+ Hàng tồn kho	1.507	1.966	1.593	1.857
+ Tài sản ngắn hạn khác	580	982	1.055	1.197
Tài sản ngắn hạn	35.118	30.938	36.706	45.536
+ Các khoản phải thu dài hạn	167	225	247	332
+ Tài sản cố định	10.399	12.033	13.643	14.816
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dở dang dài hạn	1.291	1.062	1.315	2.560
+ Đầu tư dài hạn	3.102	3.238	3.335	3.318
+ Tài sản dài hạn khác	3.621	4.154	5.036	5.438
Tài sản dài hạn	18.580	20.713	23.577	26.464

Tổng Tài sản	53.698	51.650	60.283	72.000
+ Vay ngắn hạn	17.799	10.904	13.838	14.446
+ Phải trả người bán	2.866	3.209	2.603	4.424
+ Nợ ngắn hạn khác	9.096	10.408	13.211	15.966
Nợ ngắn hạn	29.761	24.521	29.652	34.836
+ Vay dài hạn	2.296	1.478	208	501
+ Các khoản phải trả dài hạn khác	223	295	490	935
Nợ dài hạn	2.519	1.773	698	1.436
Tổng nợ phải trả	32.280	26.294	30.350	36.272
+ Vốn cổ phần	9.076	10.970	12.700	14.711
+ Thặng dư vốn cổ phần	50	50	50	50
+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	7.000	7.712	8.674	11.031
+ Quỹ khác	3	3	3	3
Vốn chủ sở hữu	21.418	25.356	29.933	35.728
Tổng cộng nguồn vốn	53.698	51.650	60.283	72.000

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2021	2022	2023	2024
Tăng trưởng doanh thu	19,5%	23,4%	19,6%	19,4%
Tăng trưởng LNTT	20,4%	20,9%	20,1%	20,3%
Tăng trưởng LNST Cổ đông Công ty mẹ	22,6%	22,4%	21,8%	21,5%
Tăng trưởng EPS	5,9%	1,3%	5,2%	4,9%
Tăng trưởng VCSH	15,8%	20,9%	15,8%	15,8%
Tăng trưởng Tổng tài sản	28,7%	-3,8%	16,7%	19,4%

Định giá (lần)	2021	2022	2023	2024
P/E	16,74	19,63	30,13	22,15
P/B	4,05	4,95	7,80	5,84
EPS (đồng/cp)	4.779	4.840	5.091	5.341
BVPS (đồng/cp)	19.769	19.185	19.663	20.252

Nguồn: FiinPro, ABS Research

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc TTPT

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện, Hóa chất

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Nguyễn Xuân Hải - Chuyên viên

Email: hai.nguyenxuan@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng và Dịch vụ Công nghiệp

Nguyễn Thị Kỳ Duyên - Chuyên viên

Email: duyen.nguyenthiky@abs.vn

Hàng xuất khẩu, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminhh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Kiều Thị Thanh Thư - Chuyên viên

Email: thu.kieuthithanh@abs.vn



Tư hào
**NHẬN CÚ ĐÚP
GIẢI THƯỞNG**



**BEST NEW STOCK TRADING APP
ABS INVEST - VIET NAM 2024**

ỨNG DỤNG GIAO DỊCH CỔ PHIẾU MỚI
TỐT NHẤT VIỆT NAM



**BEST SECURITIES HOUSE FOR RESEARCH
IN VIET NAM 2024**

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT
VIỆT NAM VỀ PHÂN TÍCH ĐẦU TƯ



Trải nghiệm ngay
ABS Invest tại đây