

FPT – Tăng tỷ trọng (coverage mới): Đáy định giá 5 năm cộng dòng tiền ngoại quay lại, chờ tín hiệu hồi phục hợp đồng APAC/Mỹ

Mã: FPT · Phát hành 2026-06-03

KHUYẾN NGHỊ	TĂNG TỶ TRỌNG
GIÁ HIỆN TẠI	74,800 đ
GIÁ MỤC TIÊU 1 THÁNG	82,000 đ · 74,000 – 88,000 (+9.6%)
GIÁ MỤC TIÊU 3 THÁNG	88,000 đ · 78,000 – 96,000 (+17.6%)
GIÁ MỤC TIÊU 6 THÁNG	93,000 đ · 80,000 – 105,000 (+24.3%)
GIÁ MỤC TIÊU 1 NĂM	98,000 đ · 82,000 – 115,000 (+31.0%)

I. PHÂN TÍCH KỸ THUẬT



Giá đóng cửa **74,800 đồng** ngày 2026-06-05; biên độ 52 tuần 69,048 – 110,119 đồng (cao hơn đáy +8.3%, thấp hơn đỉnh -32.1%); khối lượng bình quân 30 phiên ~11 triệu cổ phiếu.

Phiên 03/06/2026 đánh dấu một bước ngoặt đáng chú ý cho FPT: cổ phiếu mở cửa cận đáy phiên, được hấp thụ mạnh bởi dòng tiền khối ngoại (mua ròng gần 600 tỷ đồng — mã được mua ròng lớn nhất phiên), và đóng cửa sát mức cao nhất phiên. Thân cây nến đặc dài (close cận high) kết hợp khối lượng đột biến vượt nhiều lần trung bình ba mươi phiên (hệ số khối lượng quanh 2,2x — thuộc nhóm phiên có RV cao nhất 3 tháng) tạo nên hành vi giá – khối lượng cổ điển cho một phiên bắt đáy có tổ chức.

- **Vùng hỗ trợ chính:** 71.500 – 72.000 đồng (ngưỡng cắt lỗ kỹ thuật trong báo cáo Agriseco 19/05 và vùng đáy tháng 4).

- **Vùng kháng cự đầu tiên:** 78.000 – 80.000 đồng (vùng tham chiếu kháng cự ngắn hạn theo Mirae Asset và Agriseco).
- **Kháng cự mạnh:** 88.000 đồng – vùng giá mục tiêu kỹ thuật kế tiếp của Mirae Asset; vượt qua vùng này mở khoảng trống tăng giá lên 95.000 – 105.000 (kháng cự dày từ vùng giá tháng 2/2026).

Cấu trúc giá hiện tại đang ở **nửa dưới dải dao động 52 tuần**, vẫn cách đỉnh 52 tuần khoảng 32% nhưng đã bật khỏi vùng đáy 52 tuần ~7%. Phiên 03/06 cho thấy hành vi mua ròng của tổ chức nước ngoài đã quay lại sau chuỗi bán ròng kéo dài (giảm 19,05% so mốc neo 31/12/2025) – đây là tín hiệu kỹ thuật quan trọng cho khả năng tạo đáy cục bộ. Mất vùng 71.500 với khối lượng tăng thêm 25–30% là dấu hiệu kết thúc nhịp hồi và yêu cầu chờ vùng 67.000 – 68.000 cho lần vào lại.

II. KHUYẾN NGHỊ VÀ ĐỊNH GIÁ

- **Khuyến nghị: TĂNG TỶ TRỌNG** (báo cáo mở coverage)
- **Giá đóng cửa 03/06/2026:** 76.500 đồng (chi tiết khung giá mục tiêu trong khối tóm tắt phía trên)
- **Phương pháp định giá:** SoTP – P/E mục tiêu $15,5x \times \text{EPS } 2026F$ 6.300 đồng cho mảng Công nghệ + Giáo dục (lấy giữa P/E mục tiêu $15x$ của BSC và $17x$ công nghệ của SSI) + cộng giá trị mảng Viễn thông tính theo phương pháp công ty liên kết (45% sở hữu FOX, P/E mục tiêu $14x$ như SSI). Khung mục tiêu 1 năm đặt tại 98.000 đồng phản ánh điểm tin cậy trung dải giữa các báo cáo môi giới, chiết khấu so với HSC/ACBS (mức cao nhất ngành ở 113.500–117.000) vì duy trì thận trọng cho rủi ro APAC/Mỹ hồi phục chậm hơn dự kiến mà BSC nêu rõ.

1. Dự phóng kết quả kinh doanh giai đoạn 2024–2027F

CHỈ TIÊU (TỶ ĐỒNG)	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu thuần	62.849	70.113	57.285	67.450
Tăng trưởng DT YoY (theo phương pháp mới)	+19,4%	+11,6%	-18,3%	+17,8%
Tăng trưởng DT YoY (so sánh tương đương loại FOX)	–	–	+14,0%	+17,8%
Lợi nhuận gộp	23.698	25.895	19.221	22.660
Biên LN gộp	37,7%	36,9%	33,6%	33,6%
Lợi nhuận trước thuế	11.070	13.039	11.637	13.632
NPATMI (LN thuộc CĐ mẹ)	7.857	9.376	10.663	12.442
Tăng trưởng NPATMI YoY	+21,5%	+19,3%	+13,7%	+16,7%
EPS (đồng/cổ phiếu)	4.246	5.201	5.834	6.774
ROE	28,7%	28,3%	26,6%	25,7%
Nợ ròng/EBITDA	(1,3)	(1,3)	(1,5)	(1,6)
P/E forward	18,0x	14,7x	13,1x	11,3x
P/B	3,7x	3,5x	2,9x	2,4x

Nguồn: Tổng hợp dự phóng từ BSC 18/05/2026, HSC 27/04/2026 và ACBS 17/04/2026; số 2024–2025 lấy từ báo cáo tài chính kiểm toán; số 2026F trung bình ba báo cáo có chênh lệch nhỏ (BSC 10.837 tỷ, HSC 10.602 tỷ, SSI 10.761 tỷ, ACBS 10.663 tỷ – báo cáo này lấy mức bình quân 10.663 tỷ).

Lưu ý cốt lõi: Từ năm 2026, FPT thay đổi phương pháp hợp nhất với CTCP Viễn thông FPT (FOX) – chỉ ghi nhận theo phương pháp công ty liên kết (tỷ lệ sở hữu 45% – sau khi Bộ Công An tiếp quản FOX), không hợp nhất 100% doanh thu/LNTT. Điều này khiến doanh thu hợp nhất 2026 giảm 18% YoY về danh nghĩa, nhưng **trên cơ sở so sánh tương đương (loại FOX khỏi 2025), doanh thu vẫn tăng ~14% YoY và NPATMI vẫn tăng 13–15% YoY**. Đây là điểm cần nhấn mạnh: các con số tăng trưởng nhìn ban đầu có thể gây hiểu nhầm nếu không điều chỉnh phương pháp kế toán.

2. Dữ liệu kết quả kinh doanh theo quý

CHỈ TIÊU (TỶ ĐỒNG)	Q2/24	Q3/24	Q4/24	Q1/25	Q2/25	Q3/25	Q4/25	Q1/26
Doanh thu thuần	15.245	15.903	17.608	16.058	16.625	17.205	20.225	12.480
Lợi nhuận gộp	5.651	6.159	6.378	6.301	6.021	6.519	7.047	4.245
Lợi nhuận từ HĐKD	2.350	2.787	3.053	2.595	2.317	2.955	3.121	2.032
Lợi nhuận trước thuế	2.669	2.909	2.958	3.025	3.141	3.375	3.503	2.804
Lợi nhuận sau thuế	2.288	2.479	2.501	2.596	2.740	2.902	2.995	2.477
NPATMI (CĐ mẹ)	1.875	2.089	2.095	2.174	2.257	2.435	2.510	2.487
% YoY DT	+22,1%	+15,6%	+19,9%	+13,9%	+9,0%	+8,2%	+14,9%	(22,3%)
% YoY NPATMI	+24,2%	+20,1%	+21,2%	+20,9%	+20,4%	+16,6%	+19,8%	+14,4%

KQKD Q1/2026 – đọc kỹ phương pháp kế toán mới: Doanh thu hợp nhất Q1/2026 chỉ đạt 12.480 tỷ (-22,3% YoY về danh nghĩa) do **không còn hợp nhất doanh thu FOX** từ 01/01/2026. Loại bỏ ảnh hưởng này, doanh thu cốt lõi tăng khoảng +8,7% YoY (theo phân tích của BSC). NPATMI vẫn tăng vững 14,4% YoY lên 2.487 tỷ – phản ánh (i) biên lợi nhuận cải thiện ở mảng CNTT trong nước (LNTT mảng này tăng 305% YoY do tỷ suất LNTT phục hồi từ 1,5% lên 5,4% theo HSC), (ii) LN từ công ty liên kết tăng 388% lên 667 tỷ nhờ ghi nhận phần lợi nhuận của FOX và FRT, (iii) kỷ luật chi phí tốt (chi phí bán hàng giảm 45% YoY do tái cấu trúc FOX). **Doanh thu kỳ mới Q1/2026 tăng 22% YoY lên 13.833 tỷ đồng** – chỉ báo sớm tích cực cho doanh thu tăng trưởng các quý tới.

III. SO SÁNH VỚI CÁC BÁO CÁO PHÂN TÍCH KHÁC

NGUỒN	NGÀY	KHUYẾN NGHỊ	GIÁ MỤC TIÊU	PHƯƠNG PHÁP / LUẬN ĐIỂM
Báo cáo này	03/06/2026	TĂNG TỶ TRỌNG	98.000 đ (1 năm)	SoTP – P/E mục tiêu 15,5x × EPS 2026F 6.300 đ cho khối Công nghệ + Giáo dục; P/E 14x cho phần Viễn thông; chiết khấu so với cao nhất ngành (HSC/ACBS) để phản ánh rủi ro APAC/Mỹ hồi phục chậm
ACBS – Cập nhật nhanh FPT – MUA	17/04/2026	MUA	117.000 đ	Định giá P/E ngầm định ~20x × EPS 2026F 5.834 đ; tổng tỷ suất lợi nhuận 60,7% (giá 58% + cổ tức 2,7%); luận điểm cốt lõi: FOX vẫn được FPT điều hành dù không hợp nhất, AI-First chiến lược trung-dài hạn
HSC – Q1/2026: Lợi nhuận thuần	27/04/2026	Mua vào	113.500 đ	Duy trì khuyến nghị Mua vào với tiềm năng tăng 52,1% so với giá tham chiếu 74.600 đ; FPT giao dịch P/E trượt

NGUỒN	NGÀY	KHUYẾN NGHỊ	GIÁ MỤC TIÊU	PHƯƠNG PHÁP / LUẬN ĐIỂM
tăng 14% so với cùng kỳ, sát dự báo				dự phóng 1 năm 12,5x — thấp hơn bình quân 3 năm 18,8x; doanh thu kỷ mới Q1 +22% YoY là chỉ báo sớm tích cực
SSI – Nhu cầu thị trường duy trì ổn định mặc dù chịu tác động từ AI	22/04/2026	MUA	101.600 đ	Tổng hợp P/E mục tiêu theo mảng: Công nghệ 17x (giảm từ 18x), Giáo dục 16x (giảm từ 18x), Viễn thông 14x (giữ nguyên); tiềm năng tăng 35,3% từ giá 75.100 đ; tăng trưởng EPS dự phóng 15% svck cao hơn trung bình ngành công nghệ toàn cầu (~11%) trong khi P/E thấp hơn (13x vs 17x)
MAS – Định giá thấp nhất 5 năm	22/04/2026	MUA	92.000 đ	EPS forward 2026F 6.476 đ → P/E forward 11,6x; áp P/E mục tiêu ~14,2x; nhấn mạnh cấu trúc tài chính lành mạnh (tiền + đầu tư nắm giữ đến đáo hạn 40.153 tỷ chiếm 45% tài sản); đẩy mạnh AI Factory với NVIDIA HGX B300 + hợp tác Qualcomm
BSC – Cập nhật triển vọng kinh doanh 2026	18/05/2026	MUA	90.600 đ	P/E mục tiêu 15x (chiết khấu 20% so với trung bình 1 năm 18x) × EPS 2026F 6.042 đ; điều chỉnh giảm tăng trưởng mảng CNTT từ +18% về +15% YoY do APAC và Mỹ hồi phục chậm; ROE 24% vẫn ấn tượng so trung bình ngành ~18%
AGR – Giá trị hợp đồng ký mới đang có sự phục hồi	19/05/2026	Tăng tỷ trọng	86.000 đ	Tiềm năng tăng 15% từ giá 74.900 đ; nhấn mạnh đà tăng hợp đồng ký mới nước ngoài 4T/2026 ~20.000 tỷ (+30% YoY); mảng Nhật Bản +23% YoY là động lực chính; P/E TTM 12,3x thấp hơn bình quân 5 năm và doanh nghiệp công nghệ quốc tế

Định vị: Báo cáo này đặt khuyến nghị **TĂNG TỶ TRỌNG** với target **98.000 đ** — vị trí giữa của dải khuyến nghị môi giới (cao hơn AGR 86.000 và BSC 90.600 nhưng thận trọng hơn HSC 113.500 và ACBS 117.000). Lý do chọn vị trí giữa: (1) tin theo BSC về rủi ro APAC/Mỹ hồi phục chậm trong 2026 — đây là rủi ro cụ thể nhất và mới nhất trong các báo cáo, (2) tin theo SSI/HSC rằng cuối 2026 và 2027 sẽ phục hồi hợp đồng nhờ Nhật Bản + EU + khu vực công, (3) ưu tiên hệ số P/E mục tiêu 15–15,5x trung bình giữa các báo cáo thay vì 18–20x lịch sử do cần thêm thời gian xác nhận xu hướng. Báo cáo này thấp hơn SSI 3% và cao hơn BSC 8%.

IV. LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Tổng hợp từ sáu báo cáo phân tích đã đọc đầy đủ: ACBS 17/04/2026, SSI/MAS 22/04/2026, HSC 27/04/2026, BSC 18/05/2026, AGR 19/05/2026 — kết hợp dữ liệu Q1/2026 và kịch bản chỉ số ngày 03/06/2026.

Luận điểm 1: Định giá nằm ở vùng thấp nhất 5 năm — vùng giá đã hấp thụ lo ngại AI và tăng trưởng chậm lại

Tổng hợp đồng thuận giữa các báo cáo: * **MAS chốt nội dung cốt lõi:** "Định giá thấp nhất 5 năm" — P/E forward 11,6x, thấp hơn đáng kể so bình quân 5 năm. * **BSC:** P/E FW 2026 = 11,7x tương đương -2σ của

trung bình 5 năm 20x; "ở mức giá hiện tại đã phản ánh (1) lo ngại của thị trường về việc các ứng dụng AI làm ảnh hưởng đến lượng đơn hàng của FPT (2) FPT không còn duy trì được tăng trưởng bình quân 20%/năm (3) FPT sở hữu ROE 24% tương đối ấn tượng so với các doanh nghiệp khác trong ngành (trung bình khoảng 18%)". * **HSC**: P/E trượt dự phóng 1 năm 12,5x thấp hơn nhiều bình quân 3 năm 18,8x. * **SSI**: P/E dự phóng 2026 = 13x, thấp hơn đáng kể so trung bình ngành công nghệ toàn cầu (~17x) trong khi tăng trưởng EPS cao hơn (15% vs 11%). * **AGR**: P/E TTM 12,3x thấp hơn bình quân 5 năm và bình quân doanh nghiệp công nghệ quốc tế.

→ **Báo cáo này**: Đồng tình. Mức chiết khấu định giá hiện tại tương đương ~-30-35% so với bình quân 5 năm — vùng định giá hấp dẫn cho nhà đầu tư trung-dài hạn ngay cả khi chưa có cú huých rõ ràng.

Luận điểm 2: Hợp đồng ký mới đang hồi phục mạnh — chỉ báo sớm cho doanh thu các quý tới

Các điểm số liệu cụ thể: * **HSC**: Doanh thu ký mới Q1/2026 tăng 22% YoY đạt 13.833 tỷ — chỉ báo sớm tích cực hỗ trợ tăng trưởng các quý sau. * **AGR (cập nhật mới nhất)**: Giá trị hợp đồng ký mới nước ngoài 4 tháng đầu năm 2026 đạt **gần 20.000 tỷ đồng (+30% svck)** — phản ánh "nhu cầu chi tiêu CNTT đang trên đà phục hồi". Doanh thu CDS tăng 25% svck, tập trung dịch vụ AI/Data. * **BSC**: T4/2026 ghi nhận giá trị HĐ ký mới = 6.143 tỷ (+58,4% YoY) — tiếp tục hồi phục; tập trung tại thị trường Nhật Bản.

→ **Báo cáo này**: Đây là yếu tố quan trọng nhất giúp loại bỏ thận trọng kéo dài. Hợp đồng ký mới là chỉ báo sớm 6-12 tháng cho doanh thu; mức tăng trưởng +22% Q1 và +30% 4T cho thấy ngoại lực tăng trưởng đã quay lại, ít nhất tại Nhật Bản.

Luận điểm 3: Nhật Bản và khu vực công là hai động lực rõ ràng nhất 2026

- **HSC**: Doanh thu Nhật Bản Q1/2026 tăng 18,8% YoY đạt 4.176 tỷ; tỷ trọng Nhật Bản trong doanh thu CNTT nước ngoài lên 46,2% (từ 42,9% Q1/2025).
- **AGR**: Doanh thu Nhật Bản 4 tháng đạt 5.880 tỷ (+23% svck), tiếp tục là thị trường đóng góp chính.
- **BSC**: Tăng dự phóng Nhật Bản 2026 lên 19.315 tỷ (+25% YoY, tăng 5% so dự phóng cũ) — hợp đồng mới ký Q1+T4 tích cực hơn dự kiến.
- **SSI**: Mảng công nghệ là động lực tăng trưởng chính 2026F LNTT +28% YoY lên 7.516 tỷ; khu vực công sẽ trở thành nhóm khách hàng trọng yếu trong trung hạn (3-5 năm tới).
- **ACBS**: FPT sẽ "tiếp tục mở rộng hệ sinh thái sản phẩm Made by FPT và tham gia nhiều hơn vào các dự án chuyển đổi số của quốc gia, bộ ngành, tỉnh thành"; FOX có thể được giao thực hiện nhiều dự án hạ tầng lớn của quốc gia thuộc Bộ Công An.

→ **Báo cáo này**: Cấu trúc tăng trưởng đang trở nên cân bằng hơn — không còn dựa duy nhất vào gia công APAC mà thêm trực Nhật Bản (đã chiếm 46% CNTT nước ngoài) và khu vực công nội địa. Đây là yếu tố quan trọng để chấp nhận mức P/E mục tiêu cao hơn 15x.

Luận điểm 4: AI là cơ hội hỗ trợ ngắn-trung hạn, không phải mối đe dọa thay thế

- **SSI nói trực tiếp**: "Mặc dù các nhà đầu tư lo ngại về khả năng thay thế ngành nghề do AI, việc ứng dụng AI trong doanh nghiệp vẫn đang được xúc tiến và vẫn cần các hoạt động của con người liên quan đến tích hợp hệ thống, tinh chỉnh và xử lý dữ liệu — những lĩnh vực mà FPT có lợi thế triển khai. Trong giai đoạn hiện nay, AI dự kiến sẽ hỗ trợ nhu cầu và nâng cao năng suất hơn là thay thế các mảng dịch vụ CNTT".
- **SSI số liệu**: Doanh thu AI/Phân tích dữ liệu 2025 = 2,6 nghìn tỷ (+41% svck), chiếm 16% doanh thu chuyển đổi số và 7% doanh thu CNTT nước ngoài.
- **ACBS**: Khối Công nghệ tập trung "AI-First" — chuyển dịch từ mô hình cung cấp dịch vụ CNTT truyền thống sang nền tảng AI-native; đẩy mạnh hợp tác với Intel, KFG.

- **MAS:** FPT mở rộng AI Factory với NVIDIA HGX B300; đưa sản phẩm AI lên Azure Marketplace; phát triển công nghệ ô tô dựa trên AI và bán dẫn qua hợp tác Qualcomm.

→ **Báo cáo này:** Đồng tình với SSI. Lo ngại "AI thay thế gia công" đã được giá thị trường chiết khấu sâu (cổ phiếu giảm 33% từ đỉnh đầu 2026, theo nội dung tin tức ngày 03/06). Trong khi đó, doanh thu AI/Data của FPT vẫn đang tăng tốc — biện chứng giữa "lo ngại của thị trường" và "thực tế kinh doanh" tạo ra cơ hội re-rating khi thị trường thay đổi quan điểm.

Luận điểm 5: Khối ngoại quay lại — tín hiệu phân kỳ với 12 tháng bán ròng

Tin tức ngày 03/06/2026: * **Khối ngoại mua ròng gần 600 tỷ đồng** mã FPT trong phiên 03/06 — mã được mua ròng lớn nhất phiên trong khi khối ngoại bán ròng hàng trăm tỷ trên toàn thị trường. * Tin tức cho thấy quan sát thị trường: "Nhà đầu tư hiện nhìn nhận FPT chủ yếu dưới góc độ tăng trưởng lợi nhuận và năng lực thực thi kế hoạch kinh doanh, thay vì câu chuyện AI. Đây cũng là một trong những nguyên nhân khiến diễn biến cổ phiếu đi ngược so với đà tăng của nhiều doanh nghiệp công nghệ trên thế giới".

→ **Báo cáo này:** Đây là phiên hiếm hoi mà khối ngoại đảo chiều mua ròng quy mô lớn ở FPT sau chuỗi bán ròng kéo dài làm cổ phiếu giảm 33% YTD. Kết hợp với khối lượng đột biến (hệ số RV ~2,2x) và đóng cửa cận đỉnh phiên, đây là cấu trúc kỹ thuật điển hình của một phiên bắt đáy có tổ chức — không bảo đảm tạo đáy nhưng đặt mức rủi ro/lợi nhuận đối xứng cho khung 1 năm.

V. VỊ THẾ TRONG CỤM CÔNG NGHỆ VÀ BỐI CẢNH VĨ MÔ

MÃ	VAI TRÒ TRONG CỤM	TRỌNG SỐ FF (CHỈ SỐ)	KHUYẾN NGHỊ BÁO CÁO NÀY
FPT	Tập đoàn công nghệ hàng đầu — CNTT nước ngoài + giáo dục + viễn thông liên kết	~4,1% (free-float, top 3 chỉ số)	TĂNG TỶ TRỌNG (03/06)
CMG	Hạ tầng số, telecom B2B	~0,3%	(theo dõi, chưa coverage riêng)
ELC	Smart city, niche	~0,1%	(theo dõi)

- **FPT là động lực số 1 cụm Công nghệ chỉ số**, đồng thời là mã laggard rõ nhất của VN-Index 2025 (-26% YTD trong khi chỉ số +41% YoY) — vị thế "ứng viên bắt kịp" theo phân loại position-effect của bản tin thị trường vĩ mô.
- **Bối cảnh vĩ mô tích cực có phanh:**
- **FTSE Effective 21/09/2026** (xác suất 80%) — FPT nằm trong nhóm ~14 mã hưởng lợi từ dòng passive \$2,5–3,5 tỷ; trọng số FF cao (~4,1%) giúp FPT là một trong những mã được kỳ vọng dòng tiền tổ chức tăng cao nhất.
- **Fed cắt 50bp H1/2026** (xác suất ~65%) hỗ trợ DXY hạ nhiệt — tích cực gián tiếp cho FPT vì giảm áp lực JPY suy yếu so USD (HSC ghi nhận Q1/2026 lỗ tài chính do JPY giảm).
- **Đại hội Đảng XIV (T01/2026 đã diễn ra) + Khu Công viên Công nghệ số Hà Nội khởi công** — củng cố vai trò FPT trong chiến lược chuyển đổi số quốc gia mà nhiều báo cáo đề cập.
- **BOJ thắt chặt** (rủi ro số 1 cho TTCK Á 2026) — nếu BOJ nâng quá 50bp, dòng vốn carry trade JPY rút khỏi Á có thể tác động tiêu cực; với FPT có thêm rủi ro JPY-VND ảnh hưởng chuyển đổi doanh thu Nhật Bản.

VI. RỦI RO CHÍNH

Tổng hợp từ phần "Rủi ro" trong sáu báo cáo phân tích đã đọc đầy đủ, kết hợp đánh giá thận trọng của báo cáo này.

- 1. Thị trường APAC và Mỹ hồi phục chậm hơn dự kiến (BSC nhận diện là rủi ro hàng đầu mới nhất, 18/05/2026).** Q1/2026, doanh số Mỹ chỉ đạt 2.078 tỷ (+3,8% YoY) và APAC đạt 1.787 tỷ (-9,9% YoY). BSC nhấn mạnh "trong bối cảnh căng thẳng địa chính trị dẫn đến tâm lý thận trọng trong đầu tư của các doanh nghiệp" — APAC/Mỹ chưa kỳ vọng phục hồi nhiều trong phần còn lại 2026. Nếu hợp đồng ký mới tại APAC và Mỹ không cải thiện Q3/Q4, BSC sẽ xem xét lại giá mục tiêu.
- 2. AI có thể làm thay đổi cấu trúc nhu cầu dịch vụ CNTT trong trung-dài hạn (SSI và HSC cùng nêu).** SSI: "tốc độ và mức độ thay đổi do AI dẫn dắt trên toàn chuỗi giá trị vẫn đang tiếp diễn và sẽ cần được theo dõi chặt chẽ thêm trong tương lai". HSC ghi nhận tỷ suất LNTT mảng CNTT toàn cầu giảm từ 17% xuống 16,2% Q1/2026 do "khoản lỗ từ dự án nhà máy AI tại Nhật Bản". Đây là rủi ro cấu trúc dài hạn — không có khả năng giải quyết bằng catalyst ngắn hạn.
- 3. Cạnh tranh gay gắt từ các trường đại học công lập làm yếu mảng giáo dục (SSI, HSC, BSC, AGR cùng nêu).** Doanh thu Giáo dục Q1/2026 giảm 4% YoY xuống 1.638 tỷ. BSC ghi nhận "tuyển sinh gặp khó dưới áp lực cạnh tranh cao với khối trường công"; AGR ghi nhận doanh thu khối giáo dục giảm 3% svck 4T. SSI và BSC đều điều chỉnh giảm dự phóng giáo dục.
- 4. Biến động tỷ giá bất lợi — đặc biệt JPY/VND (SSI và HSC nêu).** SSI: "Biến động tỷ giá bất lợi (các đồng tiền nước ngoài giảm so với VND) có thể ảnh hưởng đến lợi nhuận ở các thị trường nước ngoài". HSC: Q1/2026 đã ghi nhận lỗ tài chính do JPY suy yếu. Với Nhật Bản chiếm 46% doanh thu CNTT nước ngoài, biến động JPY mạnh có thể đánh ngược 2–3 điểm phần trăm lên biên lợi nhuận.
- 5. Nhà đầu tư nhìn nhận FPT thuận lợi nhuận thay vì câu chuyện AI — re-rating chậm (rủi ro tâm lý từ tin tức ngày 03/06).** Quan điểm nhà phân tích trong bài tin sáng 03/06 chỉ ra rằng "diễn biến cổ phiếu đi ngược so với đà tăng của nhiều doanh nghiệp công nghệ trên thế giới" vì thị trường chưa định giá FPT như một cổ phiếu AI. Nếu xu hướng này kéo dài, dù lợi nhuận tăng vững thì P/E mục tiêu vẫn khó re-rate về mức bình quân 5 năm 20x.
- 6. Rủi ro phương pháp kế toán FOX có thể thay đổi tiếp (ACBS cảnh báo).** ACBS lưu ý: "việc FOX được ghi nhận với tư cách là công ty liên kết sẽ duy trì trong thời gian tới, mặc dù không loại trừ khả năng có thể có thêm những thay đổi" — Bộ Công An là cơ quan chủ quản FOX có thể quyết định thay đổi cấu trúc sở hữu/quản trị trong tương lai, gây bất định cho dự báo phần lợi nhuận từ FOX (BSC dự phóng đóng góp 1.727 tỷ năm 2026F từ FOX).

Kịch bản giá mục tiêu 12 tháng

KỊCH BẢN	XÁC SUẤT	GIÁ MỤC TIÊU	TIỀM NĂNG	CƠ SỞ CHÍNH
Cơ sở	50%	98.000 đồng	+28,1%	Hợp đồng ký mới tiếp tục hồi phục như Q1/T4 đã thể hiện; Nhật Bản giữ +20–25% YoY; APAC/Mỹ ổn định không tệ thêm; P/E mục tiêu 15–16x × EPS 2026F 6.300 đ
Tích cực	25%	115.000 đồng	+50,3%	APAC/Mỹ phục hồi vào Q3/Q4/2026 (gặp dự báo HSC/ACBS); FTSE flow Q3/Q4 + dòng tiền tổ chức quay lại mạnh; re-rate P/E về 18x — gần bình quân 3 năm
Tiêu cực	25%	78.000 đồng	+2,0%	APAC/Mỹ tiếp tục suy yếu trong nửa cuối 2026; giáo dục suy giảm sâu hơn 8%; JPY suy yếu mạnh ảnh hưởng tỷ giá; P/E giữ vùng 12–13x lịch sử thấp

VII. NGUỒN DỮ LIỆU

Báo cáo phân tích (đã đọc đầy đủ – sáu báo cáo)

- **ACBS – FPT ngày 17/04/2026:** *Cập nhật nhanh FPT – MUA* (4 trang, đã đọc đầy đủ). Khuyến nghị: MUA; giá mục tiêu 117.000 đ; tổng tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng 60,7%; chuyên viên: Lương Thị Kim Chi – chiltk@acbs.com.vn.
- **SSI – FPT ngày 22/04/2026:** *Cập nhật ĐHCĐ 2026: Nhu cầu thị trường duy trì ổn định mặc dù chịu tác động từ AI* (7 trang, đã đọc đầy đủ). Khuyến nghị: MUA; giá mục tiêu 101.600 đ (giảm từ 110.400 đ); chuyên viên: Đào Minh Châu, CFA – chaudm@ssi.com.vn.
- **MAS – FPT ngày 22/04/2026:** *Định giá thấp nhất 5 năm* (3 trang, đã đọc đầy đủ). Khuyến nghị: MUA; giá mục tiêu 92.000 đ; chuyên viên: Trần Ngọc Thúy Vy – vy.tnt@miraeasset.com.vn.
- **HSC – FPT ngày 27/04/2026:** *Q1/2026: Lợi nhuận thuần tăng 14% so với cùng kỳ, sát dự báo* (5 trang, đã đọc đầy đủ). Khuyến nghị: Mua vào; giá mục tiêu 113.500 đ (duy trì); chuyên viên: Võ Thị Ngọc Hân, CFA – han.vtn@hsc.com.vn; Mai Đoàn Ngọc Hân – han.mdn@hsc.com.vn.
- **BSC – FPT ngày 18/05/2026:** *Cập nhật triển vọng kinh doanh 2026* (8 trang, đã đọc đầy đủ). Khuyến nghị: MUA (duy trì); giá mục tiêu 90.600 đ (giảm 28% so báo cáo trước); chuyên viên: Trần Lâm Tùng – tungtl@bsc.com.vn.
- **AGR – FPT ngày 19/05/2026:** *Giá trị hợp đồng ký mới đang có sự phục hồi* (4 trang, đã đọc đầy đủ). Khuyến nghị: Tăng tỷ trọng; giá mục tiêu 86.000 đ; Agriseco Research.

Tin tức (phiên 03/06/2026 – 4 bản tin)

- 06:55 [Trung lập] *Chuyên gia: FPT chưa được thị trường nhìn nhận như một cổ phiếu AI* – Người quan sát.
- 08:33 [Tích cực] *Chuyên gia lý giải vì sao Vingroup quyết đầu tư xe điện, Viettel bắt tay FPT làm chip và loạt DN Việt lao vào sân chơi khó nhất thế giới?* – Markettimes.
- 09:43 [Tích cực] *Phiên 3/6: Khối ngoại tiếp tục bán ròng, ngược chiều "tung" gần 600 tỷ gom FPT* – Markettimes.
- 09:48 [Tích cực] *Giao dịch chứng khoán khối ngoại ngày 3/6: Mua ròng gần 600 tỷ đồng cổ phiếu FPT* – Tin nhanh chứng khoán.

Dữ liệu tài chính cơ bản

- Kết quả kinh doanh quý FPT từ Q2/2024 đến Q1/2026 (single-quarter values): doanh thu Q1/2026 = 12.480 tỷ đồng (-22,3% YoY do phương pháp kế toán mới với FOX); NPATMI Q1/2026 = 2.487 tỷ đồng (+14,4% YoY).
- Cổ phiếu lưu hành: 1.704 triệu cổ phiếu (đã tăng vốn 15,8% từ vốn chủ sở hữu, hiệu lực 2025).
- Cơ cấu cổ đông: Trương Gia Bình 6,9% + SCIC 5,7% + nhóm liên quan ~8,5% – tỷ lệ free-float ~78,8% (theo HSC) – cao nhất nhóm bluechip top 10.
- Giá đóng cửa 03/06/2026 ở vùng 76.000–77.000 đồng; biên độ phiên 75.000 – 77.700 đồng; khối lượng khoảng 25,4 triệu cổ phiếu – gấp 2,2 lần khối lượng trung bình 30 phiên.

Bối cảnh vĩ mô

- Kịch bản VN-Index ngày 03/06/2026 – chỉ số đóng cửa 1.819,01 điểm (-0,41% phiên); FPT là cấu phần có dòng tiền tổ chức nước ngoài tích cực nhất trong nhóm bluechip.
- Lịch sự kiện: FTSE Confirmation 25/06/2026 (xác suất 75%); FTSE Effective 21/09/2026 (xác suất 80%); Fed FOMC 17/06/2026.

Quy tắc chống trùng lặp: phiên bản kế tiếp sẽ chỉ tham khảo các báo cáo và tin tức phát hành sau ngày 03/06/2026.