Cập nhật dự phóng: FPT

Q3/2026 lãi 2.723 tỷ đồng (+11,8%); hợp đồng > 10 triệu USD giảm còn 16 sau 9 tháng (cùng kỳ 19), riêng Q3 chỉ 2. Giá 50,4 nghìn đồng, P/E 9,2 lần nằm trong vùng tích lũy theo backtest

CTCP FPT (HOSE: FPT) · Cập nhật sau BCTC hợp nhất Q3/2026 và thuyết minh · giá tham chiếu 50,4 nghìn đồng (03/11/2026) · **Phát hành bởi AAS Research**

LNST CTY MẸ Q3/2026	LNTT CNTT NƯỚC NGOÀI Q3	HỢP ĐỒNG > 10 TRIỆU USD 9T	KÝ MỚI / DOANH THU NƯỚC NGOÀI Q3	P/E 12 THÁNG GẦN NHẤT	GIÁ TRỊ HỢP LÝ (CƠ SỞ)
2.723	**1.504**	**16**	**1,02**	**9,2**	**70,9**
tỷ đồng · **+11,8%** so cùng kỳ	tỷ đồng · **+8,0%** so cùng kỳ	hợp đồng · cùng kỳ 19 · Q3 chỉ 2	lần · Q1: 1,53, Q2: 1,27	lần · giá 50,4 nghìn đồng	nghìn đồng/cp · **+41%** so giá

GÓC NHÌN AAS RESEARCH	GIÁ HIỆN TẠI	GIÁ TRỊ HỢP LÝ	P/E 12 THÁNG	P/E 2027F	VÙNG MUA THÊM
MUA	**50,4** nghìn đ ngày 03/11/2026	**70,9** nghìn đ **+41%** so giá	**9,2** lần EPS 5.456 đ	**8,1** lần EPS 2027F 6.207 đ	**≤ 45,0** nghìn đ P/E ≤ 8,2 lần

Giá 50,4 nghìn đồng tương ứng P/E 12 tháng gần nhất 9,2 lần và 8,1 lần LNST 2027F (đã hạ do ký mới chậm lại). Các phiên có P/E ≤ 11 lần, giá dưới MA200 và đã giảm ≥ 25% từ đỉnh 52 tuần cho lợi suất 250 phiên bình quân +41%, tỷ lệ thắng 82%. Giữ đủ tỷ trọng; tiền dự phòng chỉ giải ngân thêm khi giá ≤ 45,0 nghìn đồng (P/E ≤ 8,2 lần). Chốt dần từ 65,5 nghìn đồng (P/E 12 lần), giảm mạnh tỷ trọng ở 76,4 nghìn đồng (P/E 14 lần). Xem lại nếu ký mới cả năm 2026 tăng dưới 15% hoặc số hợp đồng > 10 triệu USD năm 2026 dưới 20.

1 Q3/2026: LNST công ty mẹ 2.723 tỷ đồng (+11,8%), LNTT 3.056 tỷ (+15,0%); tăng trưởng dựa nhiều hơn vào lãi liên kết

Từ 01/01/2026 FPT ghi nhận FPT Telecom theo phương pháp vốn chủ sở hữu (45,66%), nên so sánh dùng số cùng kỳ đã điều chỉnh về cùng phương pháp. 9 tháng: doanh thu 40.023 tỷ (+12,4%), LNTT 8.770 tỷ (+17,2%), LNST công ty mẹ 7.778 tỷ (+13,3%), đạt 75% kế hoạch LNTT năm.

- **Biên lõi giảm:** biên gộp 31,0% (Q3/2025 32,6%), LN lõi chỉ tăng +5,4%. Phần tăng của LNTT đến từ lãi liên kết (+251 tỷ) và thu nhập tài chính ròng.
- **Tiền gửi tạo 470 tỷ lãi trong quý**, gấp đôi chi phí lãi vay. Tạm ứng cổ tức tiền mặt 10% (khoảng 1.886 tỷ, chốt quyền 30/11, trả 10/12/2026) làm giảm số dư tiền gửi từ Q1/2027.
- **Lỗ tỷ giá ròng 50 tỷ** trong quý phản ánh Yên yếu. Nhật Bản chiếm gần một nửa doanh thu CNTT nước ngoài nên tỷ giá Yên tác động cả doanh thu lẫn biên.

Tỷ đồng	Q3/2025 (cùng cơ sở)	Q3/2026	So cùng kỳ
Doanh thu thuần	12.275	13.754	+12,1%
LN gộp	4.001	4.264	+6,6%
Biên gộp (%)	32,6	31,0	–
CP bán hàng + quản lý	−2.085	−2.245	+7,6%
LN lõi	1.916	2.020	+5,4%
TC ròng	168	211	+25,3%
Lãi liên doanh, liên kết	546	797	+46,0%
LNTT	2.658	3.056	+15,0%
Thuế và thiểu số	−223	−333	+49,1%
LNST cty mẹ	**2.435**	**2.723**	**+11,8%**

Nguồn: BCTC hợp nhất Q3/2026 của FPT (KQKD tr.6, giải trình tr.7); Q3/2025 cùng cơ sở theo giải trình của FPT, các dòng chi phí do AAS tách.

Thuyết minh Q3/2026	Tỷ đồng	Ghi chú
Doanh thu dịch vụ / bán hàng hóa	12.402 / 1.421	Dịch vụ chiếm 90% doanh thu trước giảm trừ
Lãi tiền gửi, cho vay	470	Tiền và tiền gửi cuối kỳ 28.863 tỷ; lợi suất ≈ 6,5%/năm
Lãi / lỗ tỷ giá đã thực hiện	56 / −106	Ròng −50 tỷ: Yên yếu trong quý
Chi phí lãi vay	−220	Vay ngắn hạn 14.316, dài hạn 2.280 tỷ
Chi phí SXKD dở dang (tồn kho)	1.811	89% tồn kho: dự án phần mềm chưa nghiệm thu
Nguyên giá TSCĐ hữu hình giảm trong kỳ	−14.730	Chủ yếu do không còn hợp nhất FPT Telecom từ 01/01/2026
Thuế TNDN phải nộp cuối kỳ	840	Thuế hiệu dụng Q3 10,7% LNTT (lãi liên kết đã sau thuế)

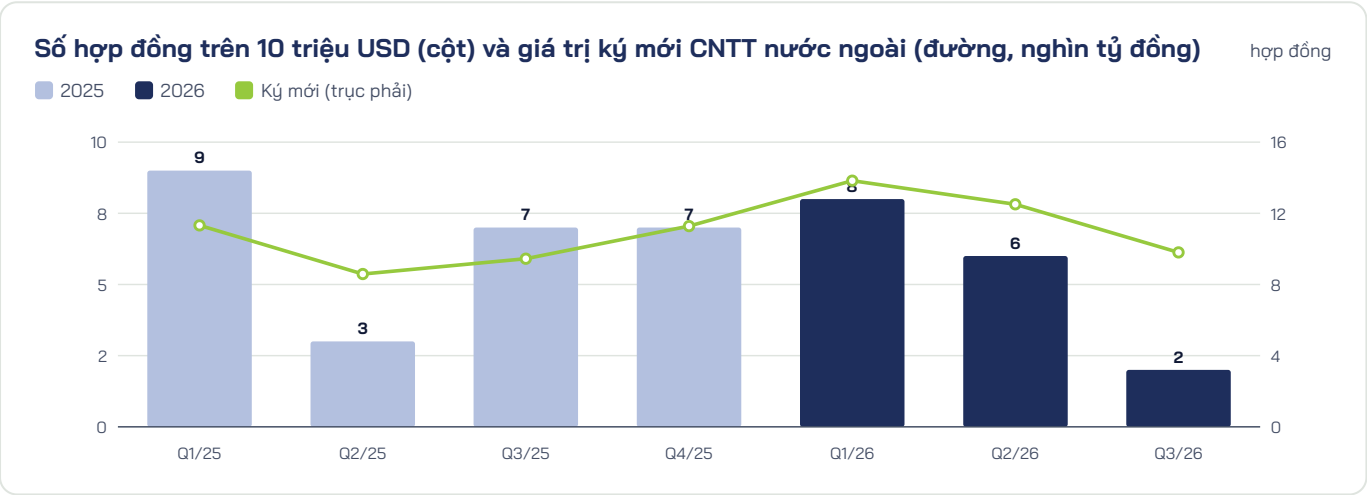
Nguồn: thuyết minh BCTC hợp nhất Q3/2026 của FPT (doanh thu, doanh thu và chi phí tài chính, hàng tồn kho, TSCĐ, vay, thuế); AAS tính lợi suất tiền gửi và thuế hiệu dụng.

2 Hợp đồng > 10 triệu USD giảm từ 19 xuống 16 sau 9 tháng, Q3 chỉ 2; giá trị ký mới Q3 vẫn tăng 3,6% nhờ hợp đồng cỡ vừa

FPT công bố số hợp đồng lớn theo lũy kế; số theo quý là hiệu số các kỳ. Sau Q2, số hợp đồng lớn từ đầu năm vẫn cao hơn cùng kỳ (14 so với 12). Đến hết Q3 đã thấp hơn (16 so với 19): Q3/2026 chỉ ký 2 hợp đồng lớn, trong khi Q3/2025 ký 7.

Theo quý	Q1/25	Q2/25	Q3/25	Q4/25	Q1/26	Q2/26	Q3/26
Hợp đồng > 10 triệu USD (số)	9	3	7	7	8	6	2
Ký mới CNTT nước ngoài (tỷ đồng)	11.320	8.588	9.448	11.280	13.833	12.505	9.799
so cùng kỳ	–	–	–	–	+22,2%	+45,6%	+3,7%
Doanh thu CNTT nước ngoài (tỷ đồng)	8.183	8.485	8.903	–	9.034	9.868	9.636
Ký mới / doanh thu (lần)	1,38	1,01	1,06	–	1,53	1,27	1,02

Quý = lũy kế kỳ này − lũy kế kỳ trước. Ký mới và doanh thu cùng kỳ 2025 suy ra từ mức tăng trưởng FPT công bố; Q4/2025 = cả năm 40.636 tỷ − 9 tháng.
Nguồn: thông cáo KQKD Q1, 6 tháng, 9 tháng và cả năm của FPT; AAS tính.



Xu hướng, nguyên nhân và tác động

- **Xu hướng:** hợp đồng lớn mỗi quý giảm từ 8 (Q1) xuống 6 (Q2) rồi 2 (Q3). Tỷ lệ ký mới/doanh thu nước ngoài giảm từ 1,53 xuống 1,27 rồi 1,02 lần. Tăng trưởng ký mới lũy kế chậm lại từ +32,3% (6 tháng) còn +23,1% (9 tháng). Số hợp đồng trên 1 triệu USD vẫn tăng 29,4% lên 163.
- **Nguyên nhân 1, nền cao:** Q3/2025 có hợp đồng 5 năm 256 triệu USD, lớn nhất trong lịch sử FPT, và một hợp đồng 100 triệu USD ký tháng 8/2025. Chỉ riêng nền cao không giải thích được Q3/2026, vì quý này còn ít hợp đồng lớn hơn cả Q2/2025 (3).
- **Nguyên nhân 2, khách hàng chia nhỏ và ép giá vì AI:** hợp đồng trên 1 triệu USD tăng mạnh trong khi hợp đồng trên 10 triệu USD giảm. Điều này khớp với việc khách hàng ký từng giai đoạn thử nghiệm AI thay vì gói nhiều năm. Hơn 65% doanh thu CNTT nước ngoài tính theo thời gian và nhân công; đây là loại hợp đồng chịu áp lực giảm giá khi AI làm tăng năng suất lập trình.
- **Nguyên nhân 3, Nhật Bản chững lại:** doanh thu Nhật tăng 30,9% trong tháng 7, 3,9% trong tháng 8 và giảm 9,3% trong tháng 9 (theo VND). Một phần do Yên yếu: lỗ tỷ giá ròng trong quý.
- **Tác động:** doanh thu CNTT nước ngoài Q3 giảm 2,4% so Q2 và chỉ tăng 8,2% so cùng kỳ (6 tháng +13,4%). LNTT mảng này Q3 1.504 tỷ (+8,0%); biên LNTT 15,6% không đổi. Ký mới/doanh thu về 1 lần nghĩa là đơn hàng mới chỉ đủ thay phần doanh thu đã ghi nhận. Nếu Q4 không ký lại mạnh, doanh thu CNTT nước ngoài 2027 khó tăng quá 8–11%.
- **Kết luận:** số hợp đồng lớn giảm là tín hiệu xấu thật, không chỉ do nền cao, vì giá trị ký mới mỗi quý cũng giảm dần từ đầu năm. Đây là lý do bản này hạ tăng trưởng lợi nhuận khối Công nghệ 2027 từ 16% xuống 11% (mục 4).

3 Cơ cấu lợi nhuận: 53% phần LNTT tăng thêm 9 tháng đến từ liên kết, CNTT nước ngoài giảm tỷ trọng còn 51,4%

LNTT (tỷ đồng)	9T/2025	9T/2026	Tăng	Tỷ trọng 9T/25 (%)	Tỷ trọng 9T/26 (%)	Đóng góp tăng
CNTT nước ngoài	4.074	4.510	+10,7%	54,5	51,4	+436
CNTT trong nước	260	542	+108,5%	3,5	6,2	+282
Phần lãi FPT Telecom (45,66%)	1.157	1.314	+13,6%	15,5	15,0	+158
Phần lãi FPT Retail (46,54%)	235	485	+106,3%	3,1	5,5	+250
Liên kết khác	150	421	+180,5%	2,0	4,8	+271
Giáo dục, tài chính ròng, khác	1.606	1.497	−6,8%	21,5	17,1	−109
LNTT hợp nhất	**7.480**	**8.770**	**+17,2%**	**100**	**100**	**+1.290**

CNTT nước ngoài 9T/2026 và mức tăng do FPT công bố; CNTT trong nước theo thông cáo 6 tháng và 9 tháng; cùng kỳ 2025 suy ra từ mức tăng. Phần lãi FPT Telecom, FPT Retail = LNST công ty mẹ của hai công ty × tỷ lệ sở hữu (Q3/2026 FPT Retail ước từ LNTT 9 tháng công bố). Giáo dục, tài chính ròng, khác = LNTT − Công nghệ − liên kết. Nguồn: BCTC và thông cáo KQKD của FPT, FPT Telecom, FPT Retail; AAS tính.

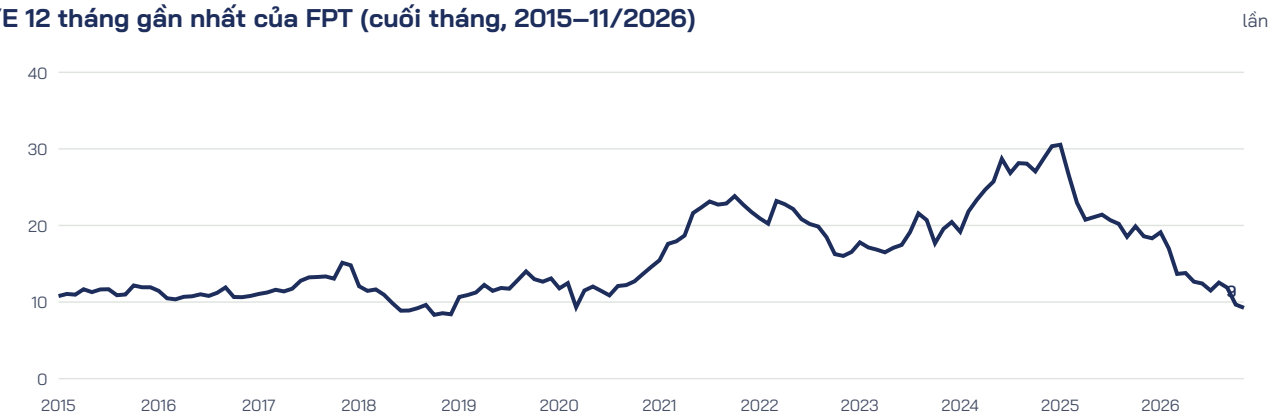
- **Động cơ chính chậm lại:** LNTT CNTT nước ngoài 9 tháng +10,7%, riêng Q3 +8,0%, chậm hơn LNTT hợp nhất (+17,2%). Tỷ trọng giảm từ 54,5% xuống 51,4%.
- **Phần tăng chuyển sang liên kết:** lãi liên kết đóng góp 678 trong 1.290 tỷ LNTT tăng thêm. Riêng FPT Retail (Long Châu) tăng +106% và FPT Telecom tăng +14%. Đây là lãi kế toán theo tỷ lệ sở hữu; tiền mặt chỉ về qua cổ tức của FPT Telecom và FPT Retail.
- **CNTT trong nước tăng gấp đôi** (260 lên 542 tỷ), nhưng mới chiếm 6,2% LNTT. Mảng này nhờ dự án chuyển đổi số khu vực công và trung tâm dữ liệu AI.
- **Giáo dục, tài chính ròng, khác giảm 6,8%**: doanh thu giáo dục 9 tháng −3,1% do giảm học phí để tăng số người học.
- **Hệ quả cho định giá:** phần lợi nhuận tăng nhanh nhất (liên kết, nhất là FPT Retail) là phần thị trường định giá thấp và biến động hơn phần CNTT. Phần CNTT nước ngoài, nơi hưởng P/E cao nhất, đang chậm lại. Vì vậy định giá theo tổng các phần (mục 4) chuẩn hơn áp một P/E chung.

4 Định giá: P/E 9,2 lần ngang đáy 03/2020 (9,2 lần); giá trị hợp lý hạ còn 70,9 nghìn đồng (dải 59,7–83,4) vì ký mới chậm lại

EPS	Đồng/cp	P/E ở giá 50,4 nghìn đồng
12 tháng gần nhất (đến Q3/2026)	5.456	9,2
2026F (cơ sở, bản 29/10)	5.580	9,0
2027F (sửa: Công nghệ +11%)	6.207	8,1

1.885,7 triệu cổ phiếu sau cổ tức cổ phiếu 10:1 (chốt quyền 22/09/2026). EPS 2027F hạ 154 đồng so bản 29/10. AAS tính.

P/E 12 tháng gần nhất của FPT (cuối tháng, 2015–11/2026)



Giá điều chỉnh theo quyền / LNST công ty mẹ 12 tháng gần nhất tại ngày công bố. Nguồn: kho dữ liệu AAS; AAS tính.

Giá trị theo tổng các phần (LNST 2027F)

Kịch bản	LN Công nghệ 2027 tăng	LN Công nghệ 2027F	P/E Công nghệ	P/E phần còn lại	Tổng giá trị	Nghìn đồng/cp
Thấp	+8%	6.278	11 lần	8 lần	112.488	**59,7**
Cơ sở	**+11%**	**6.453**	**13 lần**	**10 lần**	**133.657**	**70,9**
Cao	+16%	6.743	15 lần	12 lần	157.267	**83,4**

Khối Công nghệ: LNST 2026F 5.813 tỷ. Phần còn lại không gồm FPT Telecom: 3.172 tỷ (giáo dục, FPT Retail, liên kết khác, tài chính ròng). Cộng 45,66% FPT Telecom theo giá thị trường 53,5 nghìn đồng (18.047 tỷ). Không cộng tiền ròng (12.233 tỷ) vì thu nhập lãi đã nằm trong phần còn lại. Bản 29/10: Công nghệ +16%, P/E 12/16/20 lần, giá trị 84,1 nghìn đồng. AAS tính.

- **Hạ hai biến của khối Công nghệ:** tăng trưởng LNST 2027 từ 16% xuống 11% (theo ký mới/doanh thu ≈ 1 lần), và P/E cơ sở từ 16 xuống 13 lần. Lý do là tốc độ tăng 2026–2027 thấp hơn hẳn mức 20%+ của 2021–2024, khi khối này được định giá 16–20 lần.
- **Giá hiện tại ngầm định P/E khối Công nghệ ≈ 7,0 lần** (giữ P/E 10 lần cho phần còn lại). Thị trường đang định giá khối này như một doanh nghiệp tăng trưởng một chữ số.
- **Rủi ro định giá còn lại:** nếu khối Công nghệ chỉ tăng 8% và P/E 11 lần (kịch bản thấp), giá trị là 59,7 nghìn đồng, vẫn cao hơn giá hiện tại +18%.

5 Backtest vùng giá: P/E ≤ 11 lần sau một nhịp giảm ≥ 25% cho lợi suất 250 phiên +41%, nhưng các lần trước giá còn giảm thêm 15–17%

Dữ liệu: giá điều chỉnh theo quyền và LNST công ty mẹ 12 tháng gần nhất tại ngày công bố, từ 2007 đến 03/11/2026. Lợi suất tính từ giá đóng cửa phiên có tín hiệu, chưa gồm cổ tức tiền mặt. Ngày 03/11/2026: P/E 9,24 lần, giá thấp hơn đỉnh 52 tuần 47% và thấp hơn MA200 (68,3 nghìn đồng) 26%.

Lợi suất theo vùng P/E

P/E 12 tháng	Số phiên	Lợi suất 120 phiên	Lợi suất 250 phiên	Trung vị 250 phiên	Tỷ lệ thắng	Sụt sâu nhất (trung vị)	Giá tương ứng (nghìn đ)
0–8 lần	299	+18,4%	+33,9%	+35,1%	79%	−9,5%	≤ 43,6
8–9 lần	382	+12,5%	+33,2%	+40,0%	72%	−3,3%	43,6–49,1

P/E 12 tháng	Số phiên	Lợi suất 120 phiên	Lợi suất 250 phiên	Trung vị 250 phiên	Tỷ lệ thắng	Sụt sâu nhất (trung vị)	Giá tương ứng (nghìn đ)
9–10 lần	**237**	**+15,7%**	**+35,5%**	**+26,9%**	**88%**	**−7,8%**	**49,1–54,6**
10–11 lần	496	+14,3%	+31,5%	+20,3%	96%	−2,2%	54,6–60,0
11–12 lần	706	+15,3%	+34,8%	+23,7%	91%	−5,7%	60,0–65,5
12–14 lần	876	+8,7%	+21,7%	+9,0%	70%	−16,6%	65,5–76,4
14–16 lần	300	+6,8%	+12,7%	−1,0%	49%	−19,7%	76,4–87,3
16–18 lần	311	+16,0%	+48,8%	+45,6%	92%	−3,7%	87,3–98,2
18–20 lần	269	+4,3%	+32,4%	+34,9%	83%	−11,5%	98,2–109,1
20–25 lần	566	+8,1%	+9,5%	+5,0%	56%	−13,8%	109,1–136,4
25–60 lần	360	−24,8%	−33,7%	−24,5%	6%	−32,1%	≥ 136,4

Giá tương ứng = P/E × EPS 12 tháng gần nhất 5.456 đồng. Sụt sâu nhất = giá thấp nhất trong 250 phiên sau tín hiệu so giá tín hiệu. Nguồn: kho dữ liệu AAS; AAS tính.

Trong bối cảnh hiện tại

Điều kiện	Số phiên	120 phiên	250 phiên	Thắng	Sụt sâu nhất trung vị	Sụt sâu nhất P10	Năm có tín hiệu
P/E ≤ 11, giá dưới MA200, giảm ≥ 25% từ đỉnh 52 tuần (giống hiện tại)	**445**	**+22,8%**	**+41,0%**	**82%**	**−8,2%**	**−17,3%**	**2008, 2009, 2011, 2012, 2013, 2018, 2020, 2026**
… và LNST 12 tháng tăng 5–20%	167	+25,6%	+45,3%	99%	−10,2%	−19,6%	2008, 2009, 2011, 2020
Giá dưới MA200, giảm ≥ 25% từ đỉnh, mọi mức P/E	903	+8,5%	+30,0%	71%	−14,0%	−48,8%	2008, 2009, 2011, 2012, 2013, 2018, 2020, 2022, 2025, 2026
Như trên nhưng P/E > 14 lần	230	−21,5%	−14,8%	29%	−42,4%	−74,3%	2008, 2022, 2025, 2026

Các phiên liền nhau trong cùng một nhịp không độc lập; số nhịp độc lập chỉ khoảng 6–7, nên tỷ lệ thắng là chỉ dấu, không phải xác suất. AAS tính.

Các lần P/E lần đầu xuống ≤ 10 lần sau một năm trên 12 lần

Lần đầu P/E ≤ 10	P/E	P/E thấp nhất 1 năm sau	Tháng	Giá thấp nhất so điểm vào	Lợi suất 250 phiên
04/06/2008	9,9	8,1	06/2008	−17,8%	+89,8%
16/02/2009	9,9	8,3	02/2009	−16,8%	+89,8%
15/03/2011	9,9	7,0	01/2012	−16,5%	+11,8%
28/05/2018	9,7	8,1	01/2019	−14,7%	+11,3%
27/03/2020	9,8	9,2	03/2020	−6,3%	+111,3%
28/10/2026	9,9	9,2	11/2026	−7,0%	đang diễn ra

Lợi suất 250 phiên tính từ ngày tín hiệu. Nguồn: kho dữ liệu AAS; AAS tính.

Vùng giá hành động

Hành động	P/E 12 tháng	Giá (nghìn đồng)	Căn cứ backtest
Mua thêm bằng tiền dự phòng	≤ 8,2 lần	≤ 45,0	2011–2012 và 2018: P/E xuống 7,0–8,1 lần, giá thấp hơn điểm P/E 10 lần 15–17%
Tích lũy, giữ đủ tỷ trọng	**8,2–10 lần**	**45,0–54,6**	**Lợi suất 250 phiên bình quân +33–36%, thắng 72–88% (hiện tại 9,2 lần)**
Nắm giữ	10–12 lần	54,6–65,5	Lợi suất 250 phiên +31–35%, thắng 91–96%
Chốt lời từng phần	12–14 lần	65,5–76,4	Trung vị 250 phiên chỉ +9%, thắng 70%
Giảm mạnh tỷ trọng	14–16 lần	76,4–87,3	Trung vị 250 phiên −1%, thắng 49%; tăng trưởng 11–14% không đỡ được P/E cao
Bán hết	≥ 20 lần	≥ 109,1	P/E > 25: lợi suất 250 phiên −34%, thắng 6%

Giá = P/E × EPS 12 tháng gần nhất (5.456 đồng). Khi có KQKD Q4/2026, EPS 12 tháng ước tăng lên khoảng 5.580 đồng nên các mức giá dịch lên khoảng 2%. AAS tính.

- **Mức P/E hiện tại có lợi thế thống kê:** các phiên có P/E ≤ 11 lần sau một nhịp giảm sâu cho lợi suất 250 phiên bình quân +41%. Nhóm cùng điều kiện kỹ thuật nhưng P/E > 14 lần (2022, 2025–2026) lại cho −15%. Phần lớn lợi thế nằm ở mức định giá, không ở bản thân nhịp giảm.
- **Tín hiệu đến sớm hơn đáy:** hai lần giống nhất với hiện tại là 2011 và 2018 (ngành chậm lại, không có khủng hoảng toàn thị trường). Sau tín hiệu, P/E còn xuống 7,0–8,1 lần và giá giảm thêm 15–17% trước khi hồi. Áp vào hiện tại (tín hiệu ngày 28/10 ở 54,0 nghìn đồng), vùng này là khoảng 45 nghìn đồng, tương ứng P/E 8,2 lần.
- **2008–2009 và 2020 hồi nhanh (+90% đến +111%)** vì đó là khủng hoảng toàn thị trường. Đợt giảm này riêng ngành CNTT (AI, ký mới chậm lại, khối ngoại bán), nên không nên kỳ vọng hồi nhanh như vậy.

6 Dự phóng và khuyến nghị: giữ Q4/2026 2.744 tỷ, cả năm 10.522 tỷ; hạ 2027; MUA, giữ đủ tỷ trọng

Tỷ đồng (bản 29/10, giữ nguyên)	Thấp	Cơ sở	Cao
LNST cty mẹ Q4/2026F	2.530	2.744	2.959
LNST cty mẹ 2026F	**10.308**	**10.522**	**10.737**
EPS 2026F (đồng/cp)	5.466	5.580	5.694

Dự phóng Q4/2026 theo bản 29/10/2026 (phương trình theo khối, đã kiểm định chạy lùi Q2–Q3). Ký mới Q3 chậm lại chủ yếu ảnh hưởng doanh thu 2027, nên Q4 giữ nguyên. AAS dự phóng.

Mốc	Thời điểm	Ngưỡng	Ý nghĩa
Ký mới CNTT nước ngoài 11 tháng, cả năm	12/2026 – 01/2027	Cả năm tăng < 15% (Q4 < 10.600 tỷ)	Xác nhận Công nghệ 2027 tăng ≤ 8%: về kịch bản thấp
Số hợp đồng > 10 triệu USD năm 2026	01/2027	< 20 (2025: 26)	Chia nhỏ hợp đồng kéo dài sang 2027
Doanh thu Nhật Bản theo Yên	Bản tin hằng tháng	Âm 2 tháng liền	Thị trường lớn nhất suy yếu thật, không chỉ do tỷ giá
LNST cty mẹ Q4/2026	Cuối 01/2027	< 2.530 tỷ	Dưới kịch bản thấp, xem lại khuyến nghị
Giá cổ phiếu	Liên tục	≤ 45,0 hoặc ≥ 65,5 nghìn đồng	Mua thêm / bắt đầu chốt lời theo mục 5

AAS tổng hợp.

KHUYẾN NGHỊ

MUA. Giá 50,4 nghìn đồng tương ứng P/E 12 tháng gần nhất 9,2 lần và 8,1 lần LNST 2027F (đã hạ do ký mới chậm lại). Các phiên có P/E ≤ 11 lần, giá dưới MA200 và đã giảm ≥ 25% từ đỉnh 52 tuần cho lợi suất 250 phiên bình quân +41%, tỷ lệ thắng 82%. Giữ đủ tỷ trọng; tiền dự phòng chỉ giải ngân thêm khi giá ≤ 45,0 nghìn đồng (P/E ≤ 8,2 lần). Chốt dần từ 65,5 nghìn đồng (P/E 12 lần), giảm mạnh tỷ trọng ở 76,4 nghìn đồng (P/E 14 lần). Xem lại nếu ký mới cả năm 2026 tăng dưới 15% hoặc số hợp đồng > 10 triệu USD năm 2026 dưới 20.

AAS | RESEARCH

Khuyến nghị trong báo cáo là quan điểm của AAS Research tại ngày 04/11/2026, dựa trên thông tin công khai và mô hình của AAS. Khuyến nghị không xét đến mục tiêu, tình hình tài chính và khẩu vị rủi ro của từng nhà đầu tư; nhà đầu tư cân nhắc trước khi quyết định và tự chịu trách nhiệm với quyết định của mình. Dự báo có thể khác kết quả thực tế.

THÔNG TIN CÔNG BỐ

- **Cơ sở khuyến nghị:** khuyến nghị và các vùng giá mua, nắm giữ, bán được xác định từ định giá P/E, P/B (hoặc phương pháp phù hợp với ngành) và đã được kiểm tra lại (backtest) trên lịch sử giá của chính cổ phiếu: quy tắc đặt trước, chỉ dùng BCTC đã công bố, khớp lệnh phiên sau, có trừ phí. Vùng giá áp dụng nằm trong bảng hành động của báo cáo. AAS xem lại khuyến nghị khi có BCTC quý mới hoặc sự kiện làm thay đổi luận điểm.
- **Phạm vi sử dụng:** báo cáo không phải lời chào mua hay chào bán chứng khoán. Thông tin được thu thập từ nguồn AAS đánh giá là đáng tin cậy nhưng không bảo đảm tuyệt đối chính xác. Không sao chép hoặc phát hành lại khi chưa có đồng ý bằng văn bản của AAS.