



Company Report: CTCP Bán lẻ kỹ thuật số FPT (FRT)

Nguyễn Ngọc Hiệp
Mail: hiiepnn@gtias.com
04/02/2026

Long Châu giữ đà tăng trưởng

NỘI DUNG CHÍNH

Theo bản công bố kết quả kinh doanh năm 2025 của Công ty Cổ phần Bán lẻ kỹ thuật số FPT ghi nhận doanh thu của cả hai chuỗi FPT Long Châu và FPT Shop đều vượt kế hoạch, đưa doanh thu hợp nhất của FRT đạt 51,083 tỷ đồng, tăng 27% svck. FPT Long Châu tiếp tục là động lực tăng trưởng chính, đóng góp 67% doanh thu, tương đương 34,501 tỷ đồng, tăng trưởng 36%yoy, hoàn thành 107% kế hoạch. Trong khi đó, FPT Shop ghi nhận sự phục hồi rõ nét về hiệu quả kinh doanh và trở lại có lãi trong năm 2025, chuỗi đạt doanh thu 16,809 tỷ đồng, tăng trưởng 11%yoy và hoàn thành 105% kế hoạch. Cùng với đó, các biện pháp nâng cao chất lượng vận hành và kiểm soát chi phí tại một số mảng kinhdoanh đã góp phần nâng cao kết quả tài chính hợp nhất trong năm 2025.

FRT hưởng lợi từ các chính sách kích cầu của chính phủ trong năm 2026 và Long Châu sở hữu nhiều tiềm năng để mở rộng quy mô cửa hàng và dư địa ngành còn lớn.

Về hiệu quả hoạt động, hàng tồn kho và nợ ngắn hạn gia tăng phản ánh đúng kế hoạch mở rộng quy mô cửa hàng nhanh của Long Châu và định hướng của doanh nghiệp.

KHUYẾN NGHỊ

Chúng tôi duy trì quan điểm tích cực đối với triển vọng kinh doanh của chuỗi FPT Long Châu trong năm 2026, dự kiến mở mới khoảng 400–500 nhà thuốc và trung tâm tiêm chủng. Trong khi đó, mảng FPT Shop được kỳ vọng ghi nhận sự phục hồi nhẹ trong năm 2026 nhờ tái cơ cấu danh mục sản phẩm, dù mức cải thiện dự báo vẫn hạn chế do thị trường điện tử tiêu dùng tiếp tục bão hòa và cạnh tranh duy trì ở mức cao.

Chúng tôi khuyến nghị **“Khả quan”** cổ phiếu FPT với mức giá mục tiêu **188,687 VND/cp**, tương ứng mức tỷ suất sinh lời **8.44%** so với giá đóng cửa ngày 03/02/2026.

Khuyến nghị:

Khả quan

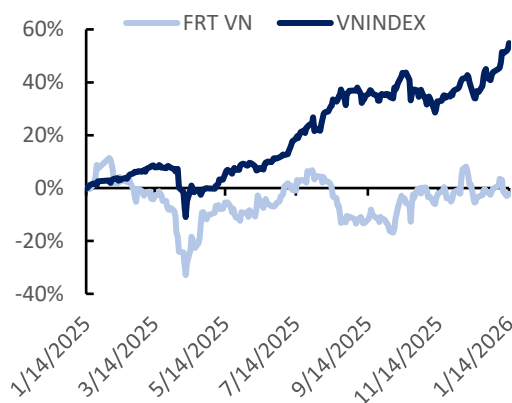
6-18m TP:

188,687
(+8.44%)

Giá cp hiện tại:

174,000

Diễn biến lợi suất cổ phiếu 1Y



Thay đổi giá cp	1 M	3 M	1Y
Thay đổi giá %	4.1%	5.1%	-1.4%
SS với VN index	17.5%	12.8%	49.5%
Giá tb (VND)	146,457	145,810	140,987

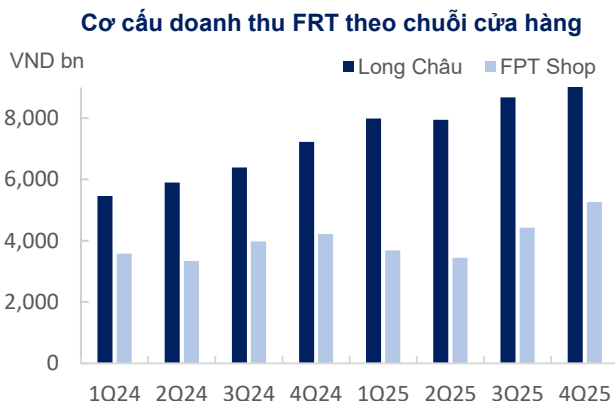
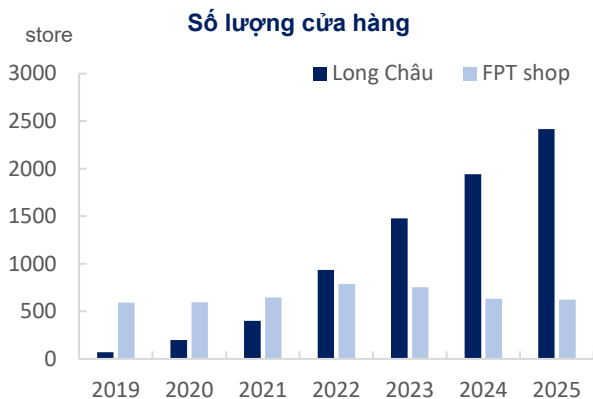
Nguồn: Bloomberg, Guotai Junan (VN)

SL cp lưu hành (triệu)	170.30	Cổ đông lớn (%)	FPT Corp. 46.54%
Vốn hóa TT. (VND b)	24,864.06	Free float (%)	55%
KL giao dịch trung bình 3 tháng ('000)	451.59	EPS TTM (VND)	5,779
Giá cao/thấp nhất 52w (VND)	164800 / 99300	NPM 2025 (%)	1.93%

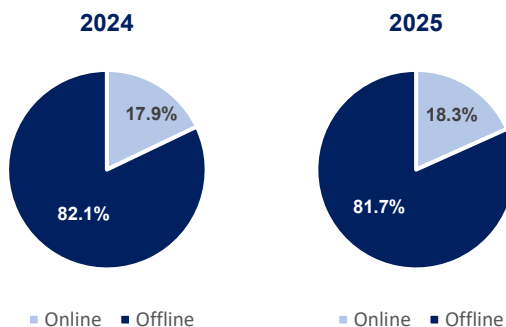
Nguồn: the Company, Guotai Junan (VN).

I. CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Theo bản công bố kết quả kinh doanh năm 2025 của Công ty Cổ phần Bán lẻ kỹ thuật số FPT ghi nhận doanh thu đạt 51,083 tỷ đồng, hoàn thành 106% kế hoạch và lợi nhuận trước thuế đạt 1,219 tỷ đồng, hoàn thành 135% kế hoạch, lần lượt tăng trưởng 27%yoy và 131%yoy.



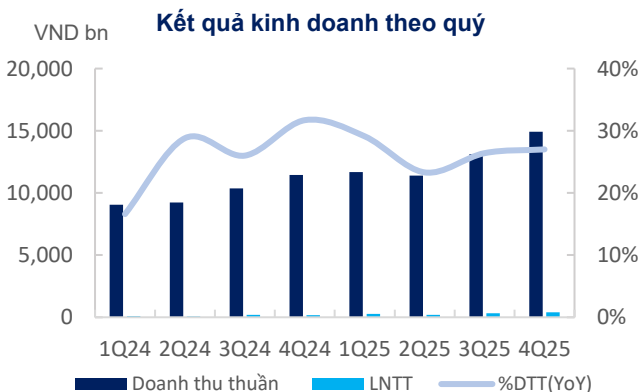
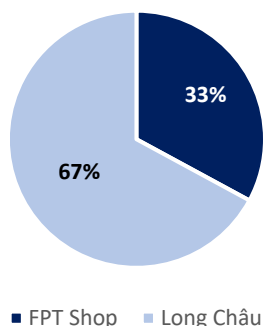
Theo kênh bán hàng, kênh offline vẫn chiếm tỷ trọng áp đảo, tuy vậy, doanh thu từ kênh online có chiều hướng tăng trưởng tích cực CAGR 19.7%/năm giai đoạn 2018-2025. Kết năm 2025, FRT ghi nhận doanh thu kênh online đạt 9,344 tỷ đồng, tăng trưởng 30%yoy.



Nguồn: FRT, GTJASVN RS

Động lực tăng trưởng của FRT trong giai đoạn 2025-2026 được định hình rõ ràng qua hai mảng chủ lực: Long Châu duy trì là động lực tạo ra tăng trưởng lợi nhuận bền vững và FPT Shop ghi nhận sự đảo chiều tích cực, trở lại trạng thái sinh lời trong quý 3 và quý 4 năm 2025, tạo thế cân bằng cho bức tranh lợi nhuận hợp nhất.

Cơ cấu doanh thu theo chuỗi năm 2025

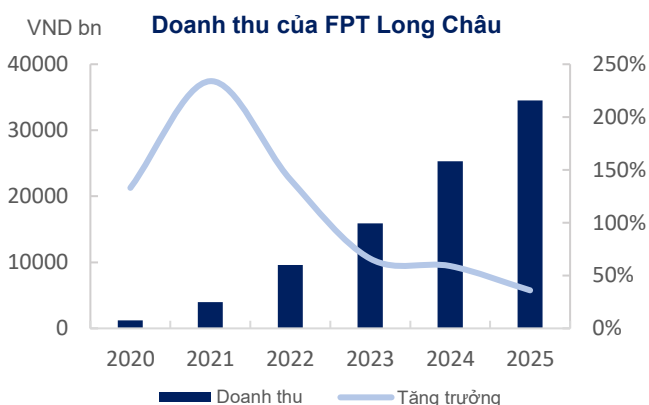
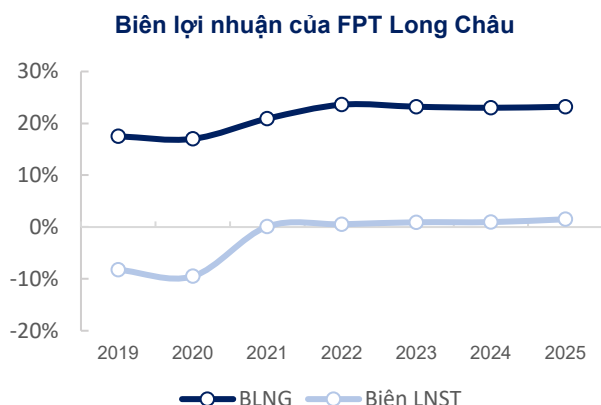


Nguồn: FRT, GTJASVN RS

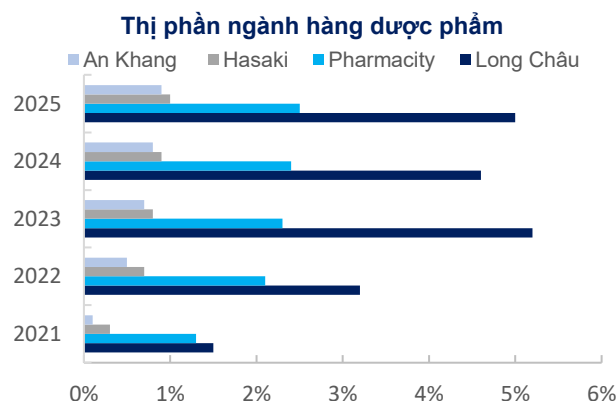
Trong quý 4/2025, FRT đạt doanh thu 14,915 tỷ đồng (+30% svck), trong khi lợi nhuận ròng tăng mạnh 145% svck lên 414 tỷ đồng. Kết quả khả quan này đến từ sự cải thiện ở cả hai chuỗi chủ lực.

1.1. FPT Long Châu

Long Châu tiếp tục là động lực dẫn dắt tăng trưởng chủ chốt, đóng góp 67% doanh thu, tương đương 34,501 tỷ đồng, tăng trưởng 36%yoy. Long Châu tiếp tục giữ chuỗi tăng trưởng doanh thu hai chữ số và biên lợi nhuận ổn định.



Trong năm 2025, Long Châu mở mới 571 nhà thuốc và trung tâm tiêm chủng, chính thức vượt kế hoạch mở rộng hệ thống của cả năm (350 nhà thuốc và 80 trung tâm tiêm chủng). Tính đến cuối năm 2025, Long Châu sở hữu mạng lưới cửa hàng lên đến 2417 nhà thuốc và 233 trung tâm vắc xin, chiếm đến 5% tỷ trọng trong thị phần ngành hàng dược phẩm, chăm sóc sức khỏe.



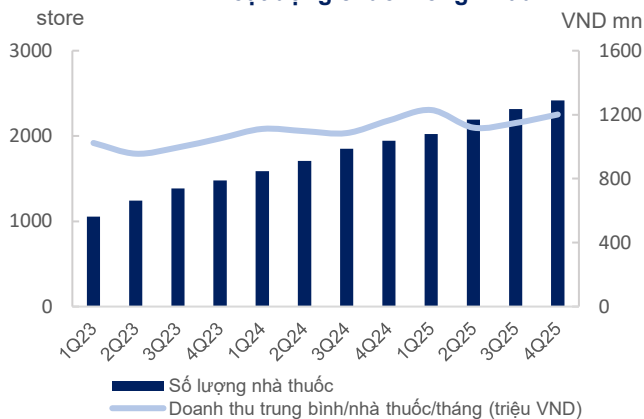
Nguồn: FRT, Euromonitor, GTJASVN RS

Trong năm 2025, FPT Long Châu ghi nhận nhiều bước đi chiến lược quan trọng thông qua hợp tác, ra mắt sản phẩm/dịch vụ mới và mở rộng quy mô cửa hàng:

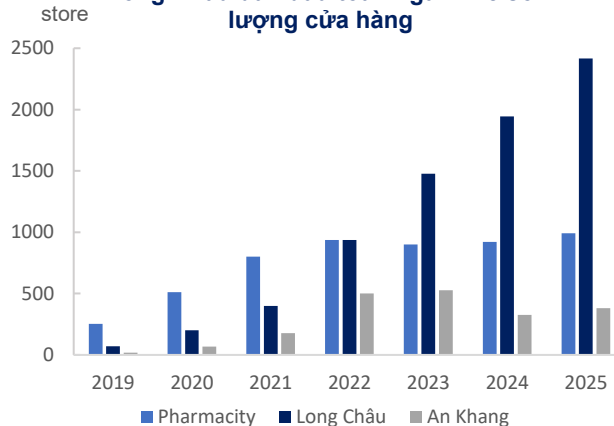
- Trở thành chuỗi bán lẻ dược phẩm đầu tiên phân phối **Sybrava** – một giải pháp điều trị mỡ máu thế hệ mới.
- Ngày 30/10, chính thức công bố thỏa thuận hợp tác chiến lược với **Abbott**, tập đoàn chăm sóc sức khỏe toàn cầu.
- Ký hợp tác chiến lược toàn diện với **Novo Nordisk**, tiếp cận các giải pháp điều trị đái tháo đường và béo phì như Ozempic.

Với tỷ lệ thừa cân – béo phì ở người trưởng thành tại Việt Nam đã vượt quá 20%, chi phí y tế liên quan dự kiến tăng 1,269 tỷ USD đến năm 2035, chúng tôi kỳ vọng Long Châu có thể đạt biên lợi nhuận hấp dẫn khoảng 30% từ Sybrava và Ozempic, tạo ra dư địa tăng trưởng bền vững.

Tình hình hoạt động chuỗi Long Châu



Long Châu dẫn đầu toàn ngành về số lượng cửa hàng



Nguồn: FRT, GTJASVN RS

Bên cạnh đó, Chuyên gia VinaCapital mới đây nhận định, từ nay đến năm 2030, Long Châu - đại diện cho lĩnh vực dược phẩm có tiềm năng lớn để trở thành một trong những thương vụ IPO đáng chú ý của thị trường. Việc quỹ đầu tư tài chính Creador mua lại 13% cổ phần Long Châu mang ý nghĩa chiến lược khi Creador là quỹ có bề dày kinh nghiệm đồng hành cùng doanh nghiệp trước và trong quá trình IPO.

Trong bối cảnh “làn sóng IPO mới” được kỳ vọng sẽ được kích hoạt cùng với tiến trình nâng hạng thị trường chứng khoán Việt Nam, chúng tôi đánh giá khả năng Long Châu tiến tới niêm yết trong trung hạn là tương đối khả quan. Nếu kịch bản này diễn ra, việc IPO Long Châu nhiều khả năng sẽ tái định hình mặt bằng định giá của ngành bán lẻ dược phẩm, đồng thời mở ra dư địa tái định giá đáng kể cho FRT.

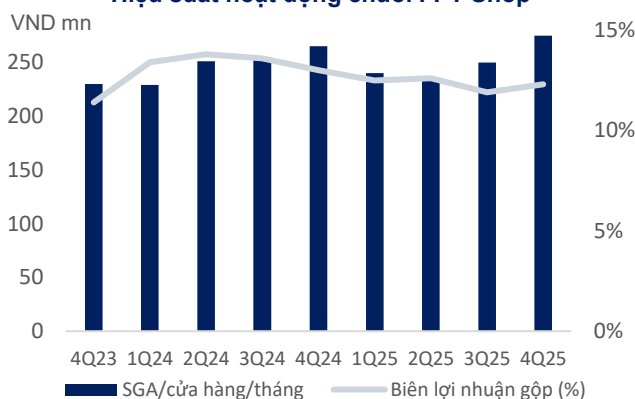
1.2. FPT Shop

Cuộc cải tổ sâu rộng với chiến lược dịch chuyển sang mảng điện máy của FPT Shop đang dần gặt hái những “trái ngọt” đầu tiên với kết quả kinh doanh nửa cuối năm 2025 tích cực, đánh dấu chu kỳ kinh doanh mới sau thời kỳ suy thoái do sự bão hòa của mảng ICT.

Cơ cấu danh mục sản phẩm cho thấy sự chuyển mình mạnh mẽ



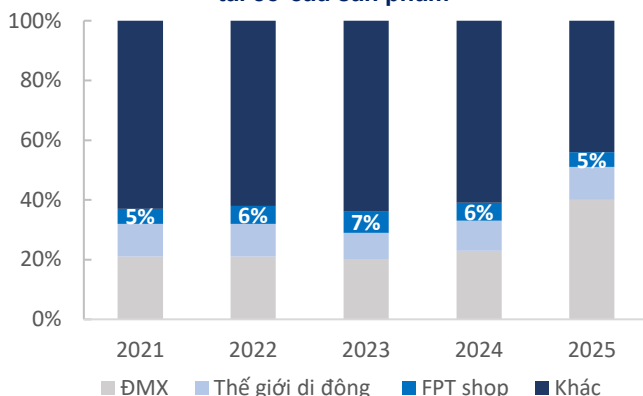
Hiệu suất hoạt động chuỗi FPT Shop



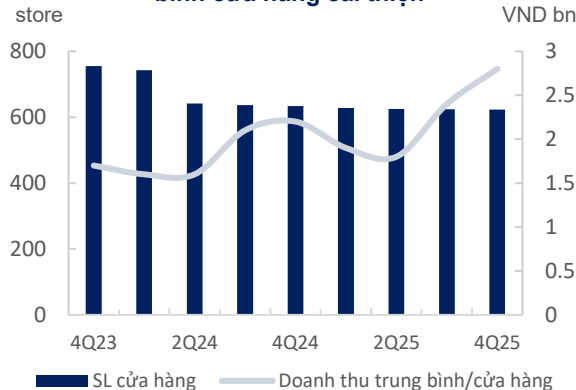
Nguồn: FRT, GTJASVN RS

FPT Shop ghi nhận doanh thu năm 2025 đạt 16,809 tỷ đồng, tăng 11% svck, chủ yếu nhờ tăng trưởng 11% svck trong quý 3 và 25% trong quý 4, được thúc đẩy nhờ mảng Điện máy và đóng bớt các cửa hàng kém hiệu quả nhằm tối ưu chi phí hoạt động. Trong năm, FPT Shop tập trung tối ưu danh mục sản phẩm, mở rộng các ngành hàng mới như Điện máy, Gia dụng và dịch vụ MVNO, đồng thời đẩy mạnh bán hàng đa kênh, ứng dụng công nghệ và cải tiến quy trình nhằm nâng cao hiệu quả doanh thu và vận hành. Sau hai năm triển khai, dịch vụ MVNO đạt khoảng 620.000 thuê bao, góp phần đa dạng hóa nguồn thu và tạo nền tảng doanh thu ổn định trong trung - dài hạn. Song song đó, các sản phẩm Apple ghi nhận tăng trưởng tích cực trong chu kỳ ra mắt mới, trong khi ngành hàng Điện máy và Gia dụng tiếp tục duy trì đà tăng trưởng, đóng góp tích cực vào kết quả kinh doanh chung của chuỗi.

Thị phần vẫn tiếp tục sụt giảm bất chấp nỗ lực tái cơ cấu sản phẩm



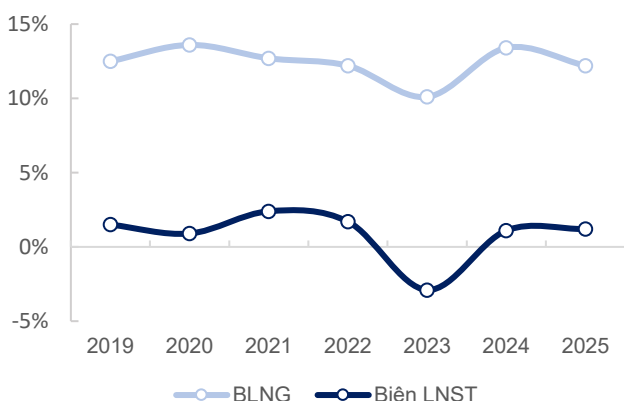
Số lượng cửa hàng giảm, doanh thu trung bình cửa hàng cải thiện



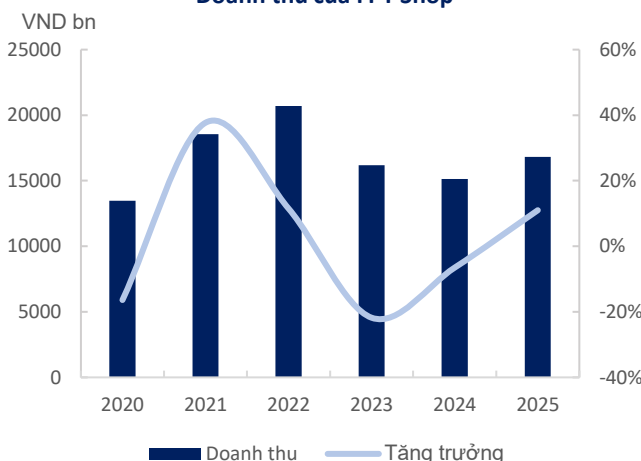
Nguồn: FRT, Euromonitor, GTJASVN RS

Tính đến cuối năm 2025, chuỗi sở hữu 400 trên tổng số 623 cửa hàng chuyển đổi sang mô hình kinh doanh điện máy, vượt xa kế hoạch ban đầu. Trong quý 4/2025, doanh thu trung bình mỗi cửa hàng đạt 2.8 tỷ đồng/tháng, tăng 26% svck và tăng 19% so với quý 3.

Biên lợi nhuận của FPT Shop



Doanh thu của FPT Shop



Nguồn: FRT, GTJASVN RS

FPT Shop đang tích cực cải thiện mô hình kinh doanh nhờ đẩy mạnh ứng dụng trí tuệ nhân tạo AI và phân tích dữ liệu lớn (Big Data) để dự báo nhu cầu tiêu dùng theo từng khu vực địa lý và nhóm sản phẩm. Các công cụ này không chỉ hỗ trợ tối ưu lượng hàng tồn kho tại mỗi điểm bán mà còn giúp cá nhân hóa các chiến lược tiếp thị.

Song chúng tôi đánh giá triển vọng tăng trưởng của chuỗi không thực sự rõ ràng khi nguy cơ đánh mất thị phần dưới áp lực cạnh tranh lớn từ chuỗi ĐMX-TGDD cũng như cạnh tranh khốc liệt với kênh thương mại điện tử vẫn hiện hữu.

II. TRIỂN VỌNG KINH DOANH NGÀNH BÁN LẺ

2.1. Ngành bán lẻ dược phẩm

Thị trường Bán lẻ dược phẩm Việt Nam được định giá khoảng 8,321 triệu USD vào năm 2024, chúng tôi kỳ vọng tốc độ tăng trưởng CAGR mạnh mẽ khoảng 8.18% trong giai đoạn 2026-2033. Đặc biệt với sự mở rộng của tầng lớp trung lưu được dự đoán sẽ tăng từ 13% dân số vào năm 2023 lên 26% vào năm 2026, dự sẽ tạo ra một cú hích khổng lồ cho thị trường.

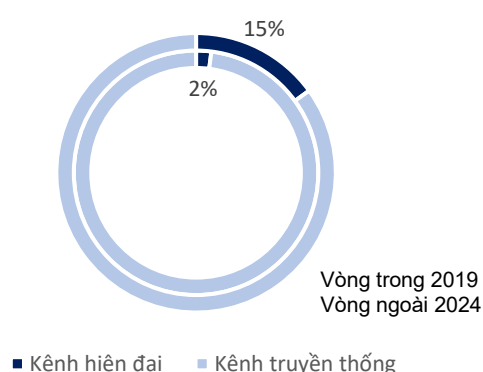
Về chính sách, chúng tôi đánh giá năm 2026 sẽ là một năm thuận lợi cho doanh nghiệp bán lẻ dược phẩm hiện đại nhờ vào những thay đổi về khung pháp lý sau:

Chính sách	Nội dung	Ý nghĩa
Thông tư 26/2025/TT-BYT	- Cho phép kê đơn thuốc mãn tính lên đến 90 ngày - Siết chặt kiểm soát thuốc giả	Tạo ra lợi thế tuyệt đối cho các chuỗi có nguồn gốc sản phẩm rõ ràng và danh mục thuốc kê đơn phong phú như Long Châu
Luật Đấu thầu 2023 Thông tư 06/2023/TT-BYT	- Minh bạch hóa quy trình đấu thầu thuốc tại các bệnh viện công lập	Giải quyết tình trạng thiếu thuốc và tạo điều kiện cho các doanh nghiệp dược phẩm tiếp cận thị trường bệnh viện một cách thông thoáng hơn
Luật Khám chữa bệnh 15/2023	- Nếu bệnh viện thiếu thuốc và vật tư y tế, bệnh nhân mua bên ngoài vẫn sẽ được thanh toán tiền thuốc BHYT	Hỗ trợ và khuyến khích kênh ETC phát triển
Luật Dược 2024 (Sửa đổi)	- Chính thức hợp pháp hóa bán thuốc online - Tạo hành lang pháp lý cho kinh doanh thuốc qua TMĐT	Là bước đệm quan trọng để các chuỗi nhà thuốc lớn như Long đẩy mạnh dịch vụ giao hàng
Nghị quyết 72-NQ/TW Nghị quyết số 282/NQ-CP	- Đẩy mạnh y tế tư nhân - Định hướng chuyển đổi số, y tế thông minh	Thúc đẩy bán lẻ dược phẩm hiện đại

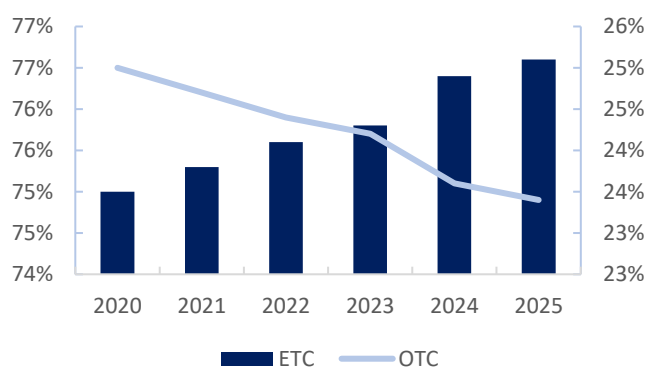
Nguồn: Baochinhphu, GTJASVN RS

Dưới tác động của các chính sách, sự chuyển dịch từ kênh bán lẻ dược phẩm truyền thống sang kênh hiện đại đang ngày càng rõ nét, phản ánh sự phát triển tiến bộ trong hành vi tiêu dùng và xu hướng quan tâm sức khỏe tăng cao. Theo báo cáo mới nhất của BMI, dự báo doanh thu phân khúc ETC sẽ tăng trưởng tốt hơn kênh OTC trong năm 2026, được thúc đẩy từ chính sách của nhà nước. Tuy nhiên Long Châu dự sẽ hưởng lợi từ xu thế này nhờ danh mục thuốc kê đơn rộng và các hợp tác chiến lược với Bộ Y Tế (đề cập ở sau), trong khi đối thủ Pharmacity và An Khang khá chật vật với tình hình cạnh tranh gay gắt trong phân khúc OTC.

Kênh hiện đại phát triển mạnh mẽ



Doanh thu OTC và ETC



Nguồn: Fitch Solutions, IQVIA, GTJASVN RS

Hưởng ứng và đón đầu những thay đổi về chính sách, Long Châu đã có những bước đi thông minh trong năm 2025:

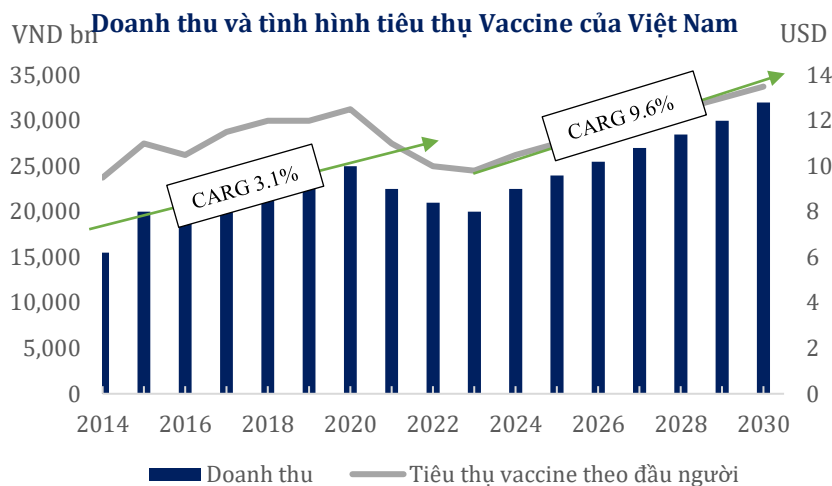
- Triển khai chiến dịch “Xuất xứ minh bạch – Vì một Việt Nam khỏe mạnh”, cho phép khách hàng tra cứu thông tin sản phẩm trên website và ứng dụng di động (4/2025)
- Ký hợp tác chiến lược với Viện Kiểm nghiệm An toàn Vệ sinh Thực phẩm Quốc gia (Bộ Y tế)

Về mảng tiêm chủng, việc Bộ Y tế ban hành quyết định 2780/QĐ-BYT về kế hoạch tiêm chủng mở rộng giai đoạn 3 năm tới (2026-2028) dự kiến sẽ đem lại tác động tích cực cho Long Châu. Vaccine

phế cầu sẽ được triển khai ngay từ quý I/2026 và Vaccine HPV vào quý III-IV/2026.

2.2. Ngành tiêm chủng Vaccine

Thị trường vaccine Việt Nam được định giá khoảng 3,93 tỷ USD vào năm 2025, được thúc đẩy bởi những tiến bộ trong công nghệ vaccine cùng với các sáng kiến mạnh mẽ từ phía Chính phủ. Thị trường này được dự báo sẽ tăng trưởng với tốc độ CAGR 9,60% trong giai đoạn 2026–2035, qua đó quy mô thị trường có thể đạt khoảng 9,83 tỷ USD vào năm 2035.



Nguồn: Worldbank, WHO, UNICEF, GTJASVN RS

Sự tăng trưởng này được thúc đẩy bởi nhu cầu ngày càng gia tăng đối với hoạt động tiêm chủng nhằm phòng ngừa các bệnh truyền nhiễm. Với quy mô dân số lớn và tiếp tục tăng, cùng với nhận thức ngày càng cao của người dân về tầm quan trọng của tiêm chủng, thị trường được kỳ vọng sẽ mở rộng ổn định trong những năm tới.

	Đơn vị	Năm 2025
Số trẻ em sinh ra mỗi năm	Người	1,387,961
Tỷ lệ chi tiêu cho dịch vụ tiêm chủng tư nhân	%	55.5%
Chi tiêu chính phủ cho chương trình TCMR	Tỷ đồng	620
Quy mô thị trường Vaccine nhi khoa Việt Nam	Tỷ đồng	15.406
Quy mô thị trường Vaccine cho người trưởng thành Việt Nam	Tỷ đồng	5.854
Tổng quy mô thị trường Vaccine Việt Nam	Tỷ đồng	21.2616

Nguồn: Worldbank, UNICEF, GSO, GTJASVN RS

Sự gia tăng của các bệnh truyền nhiễm như sốt xuất huyết, cúm, viêm gan, HPV và Rotavirus là một trong những yếu tố then chốt thúc đẩy thị trường vaccine tại Việt Nam. Hơn thế nữa, thị trường tiêm chủng được đánh giá vẫn còn nhiều dư địa phát triển khi tỷ lệ tiêm chủng duy trì ở mức thấp (dưới 10%).

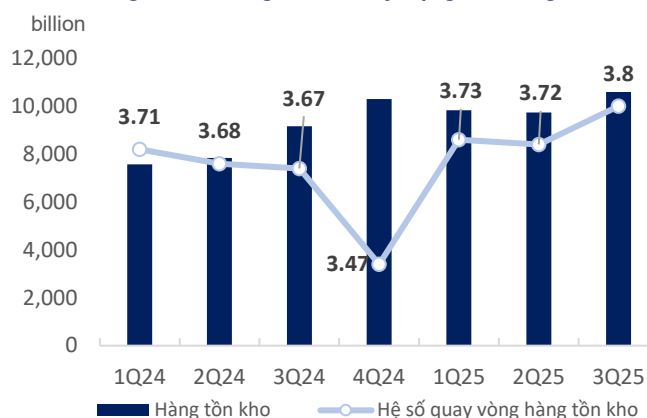
2.3. Ngành bán lẻ ICT – CE

Chúng tôi đánh giá năm 2026 là một năm khả quan cho ngành bán lẻ công nghệ với sự thúc đẩy đến từ phục hồi CNTT toàn cầu, khi các chuyên gia kỳ vọng ngành sẽ quay lại quỹ đạo tăng trưởng vào năm 2026 sau khi các vấn đề thuế quan được giải quyết. Gartner dự báo chi tiêu CNTT thế giới tăng 9.8% trong năm 2026.

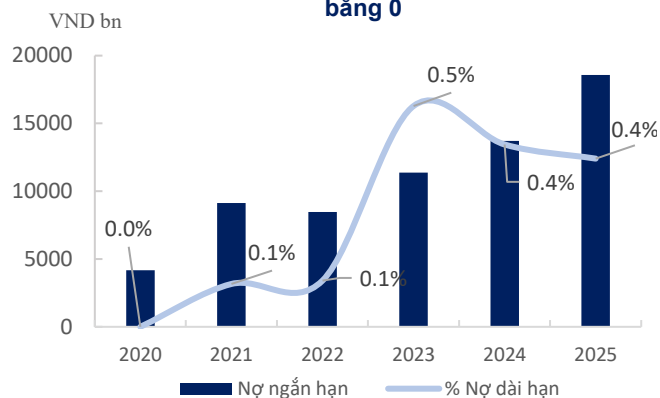
Trong nước, việc giảm 2% thuế VAT đối với hàng công nghệ và lộ trình tăng mức giảm trừ gia cảnh để giảm thuế thu nhập cá nhân từ đầu năm 2026 được kỳ vọng sẽ kích cầu tiêu thụ đáng kể. Với sự phục hồi tiêu dùng kết hợp với xu hướng hiện đại hóa hạ tầng công nghệ 5G và ứng dụng AI, ngành bán lẻ ICT-CE được kỳ vọng bước vào chu kỳ tăng trưởng mới giai đoạn 2026–2027 trong kịch bản tích cực.

III. TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

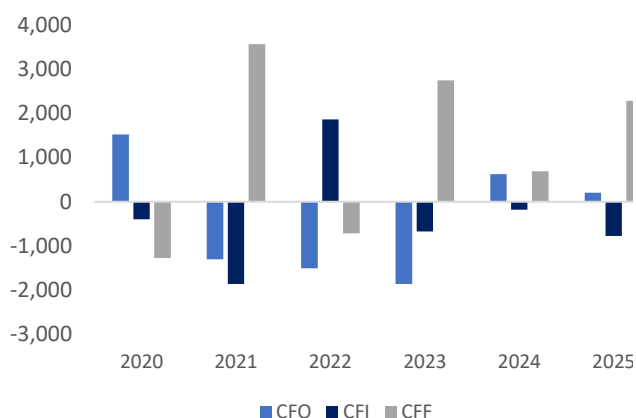
Hàng tồn kho tăng và chiếm tỷ trọng lớn trong tài sản



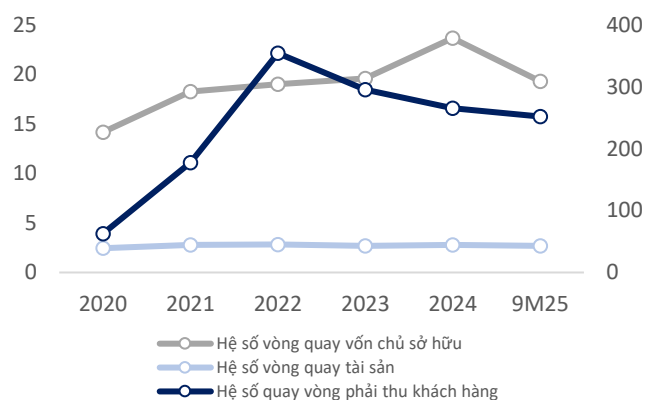
Nợ ngắn hạn lớn trong khi nợ dài hạn gần như bằng 0



Chất lượng dòng tiền



Hệ số thanh toán



IV. ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

ĐỊNH GIÁ

- Chúng tôi duy trì đánh giá tích cực đối với hoạt động kinh doanh của chuỗi FPT Long Châu trong năm 2026. FRT dự kiến sẽ mở mới 400-500 nhà thuốc và trung tâm tiêm chủng trong năm nay. Bên cạnh mảng phân phối thuốc, doanh nghiệp cũng xác định tiêm chủng và các dịch vụ y tế mở rộng, bao gồm kế hoạch triển khai dịch vụ lấy mẫu xét nghiệm tại nhà, sẽ là những động lực tăng trưởng mới trong giai đoạn 2025-2033.
- Tăng trưởng mạnh của FPT Shop trong năm 2025 chủ yếu đến từ hiệu ứng chu kỳ sản phẩm Apple và nhu cầu bị dồn trong giai đoạn trước, trong khi bước sang năm 2026, dù Apple vẫn ra mắt sản phẩm mới, tác động hỗ trợ được kỳ vọng suy yếu khi cầu quay về mức thay thế thông thường và nền so sánh trở nên cao hơn.

Chúng tôi dự phóng doanh thu và LNST của FRT đạt 56,972 tỷ đồng và 1,561 tỷ đồng cho năm 2026F, tương ứng mức tăng trưởng lần lượt 11.5% và 58.6%.

	2025	2026F	2027F	%tăng trưởng năm 2026	%tăng trưởng năm 2027
Doanh thu thuần	51,083	56,972	64,161	11.5%	12.6%
Lợi nhuận gộp	10,010	11,794	13,533	17.8%	14.8%
SG&A	(8,696)	(9,407)	(10,776)	8.2%	14.6%
LNTT	1,219	1,951	2,412	60.0%	23.6%
LNST	984	1,561	1,930	58.6%	23.6%

SO SÁNH ĐỊNH GIÁ VỚI CÔNG TY CÙNG NGÀNH

Name	P/E	EV / EBITDA	EV / EBIT	EV/Rev	P/BV	P/S
Avg.	17.52x	11.06x	16.28x	0.89x	2.33x	0.88x
FPT Digital Retail Joint Stock	29.0x	14.6x	19.2x	0.5x	5.7x	0.51x
Mobile World Investment Corp	17.8x	11.9x	15.7x	0.7x	4.4x	0.85x
Suning.com Co Ltd	16.5x	10.1x	15.7x	0.6x	1.1x	0.62x
Central Retail Corp PCL	14.2x	7.6x	17.0x	1.0x	1.8x	0.48x
Erajaya Swasembada Tbk PT	4.8x	5.0x	7.0x	0.2x	0.7x	0.09x
Robinsons Retail Holdings Inc	6.8x	5.0x	8.8x	0.4x	0.8x	0.19x
JD Health International Inc	26.0x	26.4x	29.6x	1.7x	3.0x	2.41x
Yixintang Pharmaceutical Group	14.0x	6.8x	10.3x	0.5x	1.1x	0.47x
Medplus Health Services Ltd	43.2x	16.3x	30.3x	1.5x	5.5x	1.45x
Huadong Medicine Co Ltd	14.4x	10.4x	12.1x	1.4x	2.6x	1.34x

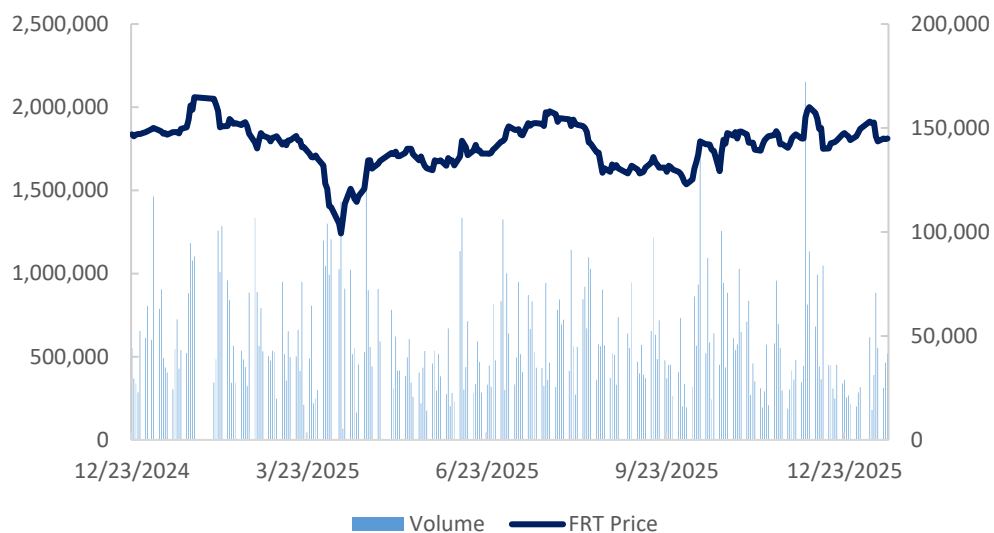
Nguồn: Bloomberg, GTJASVN

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá kết hợp P/E và P/S với tỷ trọng (40-60), nhằm phản ánh đồng thời triển vọng phục hồi lợi nhuận trong ngắn hạn và dư địa tái định giá theo doanh thu trong trung hạn, trong bối cảnh biên lợi nhuận của FRT vẫn đang trong quá trình cải thiện, chúng tôi xác định giá mục tiêu của FRT là **188,687 VND/cp, tương ứng mức tỷ suất sinh lời 8.44% so với giá đóng cửa ngày 03/02/2026.**

Khuyến nghị: KHẢ QUAN



Diễn biến giá cổ phiếu FRT



Feb 04, 2026

FRT

Company Report

COMPANY RATING DEFINITION

Benchmark: VN – Index.

Time Horizon: 6 to 18 months

Rating	Definition
Buy	Relative Performance is greater than 15% Or the Fundamental outlook of the company or sector is favorable
Accumulate	Relative Performance is 5% to 15% Or the Fundamental outlook of the company or sector is favorable
Neutral	Relative Performance is -5% to 5% Or the Fundamental outlook of the company or sector is neutral
Reduce	Relative Performance is -15% to -5% Or the Fundamental outlook of the company or sector is unfavorable
Sell	Relative Performance is lower than - 15% Or the Fundamental outlook of the company or sector is unfavorable

SECTOR RATING DEFINITION

Benchmark: VN – Index

Time Horizon: 6 to 18 months

Rating	Definition
Outperform	Relative Performance is greater than 5% Or the Fundamental outlook of the sector is favorable
Neutral	Relative Performance is -5% to 5% Or the Fundamental outlook of the sector is neutral
Underperform	Relative Performance is lower than -5% OrThe Fundamental outlook of the sector is unfavorable

DISCLAIMER

The views expressed in this report accurately reflect personal views on securities codes or the issuer of the analyst(s) in charge of the preparation of the report. Investors should consider this report as reference and should not consider this report as securities investment consulting content for making decisions on investments and Investors shall be responsible for the investments decisions. Guotai Junan Securities (Vietnam) Corp. may not be responsible for the whole or any damages, or an event(s) considered as damage(s) incurred from or in relation to the act of using all or part of the information or opinions stated in this report.

The analyst(s) responsible for the preparation of this report receive(s) remuneration based upon various factors, including the quality and accuracy of the research, clients' feedbacks, competitive factors and the revenue of the company. Guotai Junan Securities (Vietnam) Corp. and/or its members and/or its General Director and/or its staffs may have positions in any securities mentioned in this report (or in any related investments).

The analyst(s) responsible for the preparation of this report endeavours to prepare the report based on information believed to be reliable at the time of publication. Guotai Junan Securities (Vietnam) Corp. makes no representations, warranties and covenants on the completeness and accuracy of the information. Opinions and estimates expressed in this report represent views of the analyst responsible for the preparation of the report at the date of publication only and shall not be considered as Guotai Junan Securities (Vietnam) Corp.'s views and may be subject to change without notice.

This report is provided, for information providing purposes only, to Investor including institutional investors and individual clients of Guotai Junan Securities (Vietnam) Corp. in Vietnam and overseas in accordance with laws and regulations explicit and related in the country where this report is distributed, and may not constitute an offer or any specified recommendations to buy, sell or holding securities in any jurisdiction. Opinions and recommendations expressed in this report are made without taking differences regarding goals, needs, strategies and specified situations of each and every Investor(s) into consideration. Investors acknowledge that there may be conflicts of interests affecting the objectiveness of this report.

The content of this report, including but not limited to this recommendation shall not be the basis for Investors or any third party to refer to with the aim to requiring Guotai Junan Securities (Vietnam) Corp. and/or the analyst responsible for the preparation of this report to perform any obligations towards Investors or the third party in relation to the investment decisions of Investors and/or the content of this report.

This report may not be copied, reproduced, published or redistributed by any person(s) for any purposes unless upon a written acceptance by a competent representative of Guotai Junan Securities (Vietnam) Corp. Please cite sources when quoting.



GUOTAI JUNAN VIETNAM RESEARCH DEPARTMENT

Nguyễn Ngọc Hiệp

Research Analyst

hiepnn@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 - ext:708

Trần Thị Hồng Nhung

Director

nhungtth@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 - ext:703

Feb 04, 2026



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

FRT

CONTACT	Hanoi Head Office	HCMC Branch
Advising: (024) 35.730.073	R9-10, 1 st Floor, Charmvit Tower, 117 Trần Duy Hưng, Hà Nội	3 rd Floor, No. 2 BIS, Công Trường Quốc Tế, P. 6, Q.3, Tp.HCM
Stock ordering: (024) 35.779.999	Tel: (024) 35.730.073	Tel: (028) 38.239.966
Email: gtja@gtjas.com.vn Website: www.gtjai.com.vn	Fax: (024) 35.730.088	Fax: (028) 38.239.696

Company Report