

CTCP Bán lẻ Kỹ Thuật số FPT

[Việt Nam / Bán lẻ]

Bloomberg Ticker (FRT VN) | Reuters Ticker (FRT.HM)

GIỮ

Báo Cáo Cập Nhật

Giá mục tiêu (12 tháng) **188,600 VND**

Giá hiện tại (02/03/2026) 169,000 VND

Suất sinh lời (%) **12.9%**

VNINDEX	1,846
HNINDEX	259
Vốn hóa (tỷ VND)	28,781
SLCP đang lưu hành (triệu)	170
SLCP tự do giao dịch (triệu)	84
Tỷ lệ tự do giao dịch (%)	49.1
52 tuần cao/thấp (VND)	181,000/96,880
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)	0.62
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)	90
Beta (12T)	0.9

Cổ đông lớn (%) CTCP FPT 46.5

Biến động giá	3T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	16.0	11.3	8.8
Tỷ đối với VN-Index (%)	4.8	-1.5	-34.4



Nguồn: Bloomberg

Nguyễn Phương Thảo – Chuyên viên phân tích

(84-28) 6299-8004

thao.np@shinhan.com



Quét mã QR hoặc click để theo dõi

Chinh phục cột mốc mới

Cập nhật khuyến nghị GIỮ - giá mục tiêu 188,600 đồng

CTCP Bán lẻ Kỹ thuật số FPT (FRT Retail, HSX: FRT) là một trong những công ty bán lẻ sản phẩm ICT đầu ngành ở Việt Nam. FRT sở hữu hai chuỗi bán lẻ ICT mang tên FPT Shop và F. Studio, sở hữu hơn 600 cửa hàng khắp cả nước. Ngoài ra, FRT còn có mở rộng sang mảng bán lẻ dược phẩm mang tên FPT Long Châu từ năm 2018, nhanh chóng trở thành thương hiệu quen thuộc, dẫn đầu thị trường với gần 2,000 nhà thuốc khắp cả nước. Long Châu là chuỗi nhà thuốc bán lẻ hiện đại đầu tiên ghi nhận LN ròng dương. Năm 2025, FRT ghi nhận LNST ở mức kỷ lục trong lịch sử hoạt động đạt 984 tỷ đồng (+141% YoY) nhờ vào sự phát triển mạnh mẽ của chuỗi dược phẩm. Chúng tôi kì vọng kết quả kinh doanh năm 2026 vẫn tích cực nhờ (1) tái cấu trúc chuỗi ICT và (2) duy trì mở rộng chuỗi nhà thuốc và tiệm chúng. Dựa trên phương pháp SOTP, chúng tôi cập nhật giá mục tiêu ở mức 188,600 đồng – tương ứng với khuyến nghị **GIỮ**.

KQKD 2025 lập kỷ lục

Doanh thu và LNST lần lượt đạt 51,232 tỷ đồng (+27% YoY) và 984 tỷ đồng (+141% YoY). Biên LN góp mở rộng đáng kể từ 18.8% năm 2024 lên 19.5% trong năm 2025 nhờ hoạt động kinh doanh cải thiện của cả 2 mảng bán lẻ. Năm 2025, FRT đóng 11 cửa hàng ICT, mở mới 571 nhà thuốc và trung tâm tiêm chủng vắc xin.

Chuỗi ICT: Doanh thu đạt 16,809 tỷ đồng (+11% YoY), nhờ vào việc gia tăng hiệu quả trên từng cửa hàng. Riêng trong quý 4, doanh thu trung bình mỗi cửa hàng đạt 2.8 tỷ đồng/tháng (+19% QoQ, +26% YoY). Năm 2025 đánh dấu sự cải thiện rõ rệt của chuỗi FPT Shop khi chính thức ghi nhận lợi nhuận trở lại sau giai đoạn tái cấu trúc. Trong năm, FPT Shop tiếp tục điều chỉnh danh mục sản phẩm, mở rộng sang các ngành hàng điện máy, gia dụng và dịch vụ viễn thông di động ảo (MVNO).

Chuỗi Long Châu: Doanh thu đạt 34,501 tỷ đồng (+36% YoY), LNST đạt 900 tỷ (+151% YoY), doanh thu bình quân mỗi nhà thuốc duy trì 1.2 tỷ đồng/tháng, nhờ nhu cầu thuốc kê đơn tiếp tục tăng mạnh. LN góp chiếm 80% LN góp hợp nhất, đạt mức tăng trưởng 44% YoY. Hệ thống Long Châu hiện phục vụ khoảng 33 triệu lượt khách hàng mỗi năm, tương đương gần một phần ba dân số Việt Nam, nhờ độ phủ rộng tại cả khu vực trung tâm và địa bàn ngoài đô thị lớn.

Triển vọng năm 2026 tích cực với chuỗi Long Châu là cổ máy tăng trưởng mạnh mẽ

FRT đặt kế hoạch kinh doanh năm 2026 với doanh thu hợp nhất dự kiến đạt 59,500 tỷ đồng (+16% YoY), LNTT đạt 1,550 tỷ đồng (+27% YoY), đây là mức kế hoạch kinh doanh kỷ lục của FRT.

Chuỗi ICT: FRT sẽ tiếp tục cải thiện kinh doanh hiệu quả của chuỗi, (1) điều chỉnh cơ cấu danh mục sản phẩm hướng đến sản phẩm có biên lợi nhuận gộp cao như điện máy, gia dụng; (2) đóng cửa các cửa hàng hoạt động kém hiệu quả và (3) đẩy mạnh bán hàng đa kênh, ứng dụng công nghệ.

Chuỗi Long Châu: tiếp tục đóng vai trò là động lực tăng trưởng chính cho tập đoàn. FRT duy trì mở rộng mạng lưới nhà thuốc và trung tâm tiêm chủng từ 400-500 nhà thuốc, nhưng thận trọng khi mở rộng về vùng sâu xa khi doanh thu trung bình cửa hàng còn ở mức thấp.

Chúng tôi dự phóng doanh thu và LNST của FRT năm 2026 lần lượt đạt 60,660 tỷ đồng (+18.5% YoY) và 1,452 tỷ đồng (+47.5% YoY).

Rủi ro: (1) Tỷ lệ đòn bẩy cao; (2) Rủi ro cạnh tranh; (3) Rủi ro lực cầu tiêu dùng ICT yếu; (4) Rủi ro giảm giá hàng tồn kho.

Năm	2022	2023	2024	2025	2026F
Doanh thu (tỷ VND)	30,166	31,850	40,104	51,083	60,660
LN từ HĐKD (tỷ VND)	474	(297)	543	1,213	1,797
Lợi nhuận ròng (tỷ VND)	398	(329)	408	984	1,452
EPS (VND)	3,295	(2,537)	2,331	4,667	6,949
BPS (VND)	10,696	8,209	14,486	24,495	33,021
OPM	1.6%	-	1.4%	2.4%	3.0%
NPM	1.6%	-	1.0%	1.9%	2.4%
ROE	19.4%	-	19.3%	19.2%	21.2%
PER (x)	18.1	-	94.7	22.7	15.3
PBR (x)	5.6	18.8	15.7	4.3	3.2
EV/EBITDA (x)	12.7	91.0	16.3	9.1	6.9

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision. Analysts employed by Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd., or a non-US affiliate thereof, are not registered/qualified as research analysts with FINRA, may not be associated persons of the member and may not be subject to FINRA restrictions on communications with a subject company, public appearances and trading securities held by a research analyst account. For analyst certification and important disclosures, refer to the Compliance & Disclosure Notice at the end of this report.

Định giá và khuyến nghị

Khuyến nghị GIỮ, giá mục tiêu 188,600 đồng

Chúng tôi áp dụng phương pháp định giá cộng từng phần (SOTP) để định giá FRT. Chúng tôi khuyến nghị GIỮ với giá mục tiêu đạt 188,600 đồng tương ứng với mức tăng 12.9%.

(Đơn vị: tỉ VND)	Phương pháp	Giá trị VCSH	Tỉ lệ sở hữu	Giá trị VCSH đóng góp cho FRT
Long Châu	DCF	39,815	72%	28,666
FPT Shop	DCF	3,456	100%	3,456
Tổng giá trị Vốn chủ sở hữu				32,123
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu cổ phiếu)				170.3
Giá mục tiêu (đồng/cổ phiếu)				188,600

Mảng ICT

Phương pháp định giá DCF đối với FPT shop

(Đơn vị: tỉ VND)	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
LN sau thuế	174	235	281	360	385
Cộng: lãi vay sau thuế	144	115	140	143	228
Cộng: Khấu hao	30	30	30	30	30
Trừ: Thay đổi vốn lưu động	(80)	112	117	125	147
Trừ: Vốn đầu tư	-	-	-	-	-
Dòng tiền tự do (FCFF)	447	268	333	408	496
Giá trị hiện tại của dòng tiền tự do	1,376				
Tốc độ tăng trưởng dài hạn	1%				
Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn	3,716				
Giá trị doanh nghiệp	5,092				
Nợ	4,100				
Tiền và tương đương tiền	2,464				
Giá trị vốn chủ sở hữu	3,456				

WACC	9.1%
Lãi suất phi rủi ro	4.3%
Phần bù rủi ro vốn cổ phần	8.13%
Beta	0.9
Chi phí nợ	4.0%
Chi phí sử dụng vốn	11.6%
Tỷ lệ nợ trên vốn	33%
Giá trị nợ vay (tỷ đồng)	4,100

Mảng dược phẩm

Phương pháp định giá DCF đối với Long Châu

(Đơn vị: tỉ VND)	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	2034F	2035F
LN sau thuế	1,131	1,365	1,516	1,712	2,025	2,327	2,728	3,124	3,572	4,390
Cộng: lãi vay sau thuế	36	30	29	28	22	18	18	16	13	11
Cộng: Khấu hao	167	180	197	210	230	230	230	230	230	230
Trừ: Thay đổi vốn lưu động	601	327	556	659	662	638	118	807	286	888
Trừ: Vốn đầu tư	300	120	150	120	180	120	120	80	60	39
Dòng tiền tự do (FCFF)	432	1,129	1,036	1,171	1,436	1,818	2,738	2,482	3,469	3,704
Giá trị hiện tại của dòng tiền tự do	10,012									
Tốc độ tăng trưởng dài hạn	5%									
Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn	29,419									
Giá trị doanh nghiệp	39,432									
Nợ	5,951									
Tiền và tương đương tiền	6,334									
Giá trị vốn chủ sở hữu	39,815									

WACC	10.1%
Lãi suất phi rủi ro	4.3%
Phần bù rủi ro vốn cổ phần	8.13%
Beta	1.0
Chi phí nợ	5.5%
Chi phí sử dụng vốn	12.4%
Tỷ lệ nợ trên vốn	31%
Giá trị nợ vay (tỷ đồng)	6,334

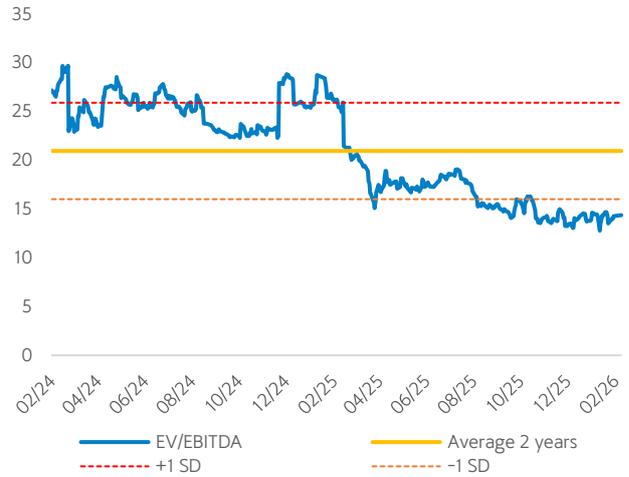
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

PER của FRT



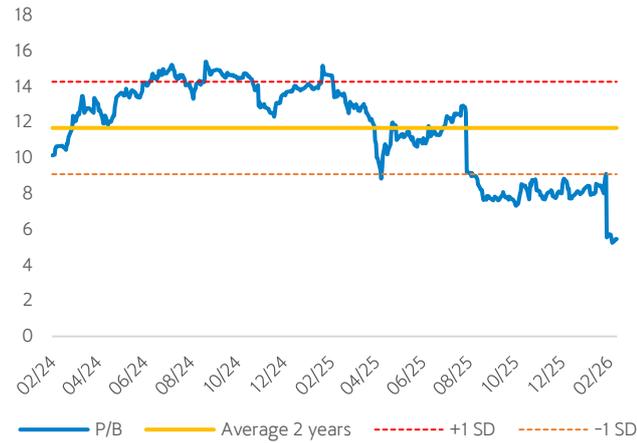
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

EV/EBITDA của FRT



Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

PBR của FRT



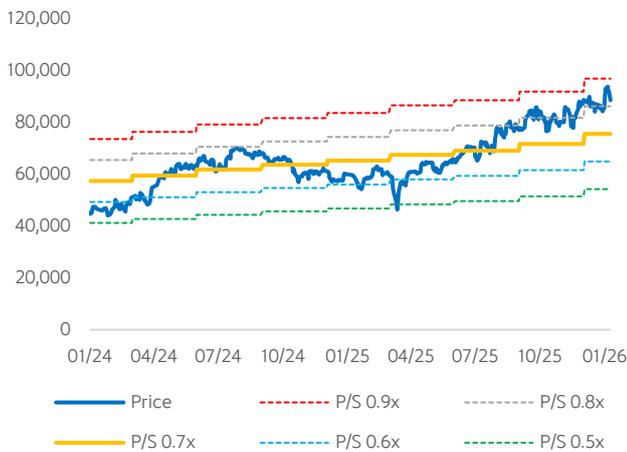
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Biểu đồ PBR của FRT



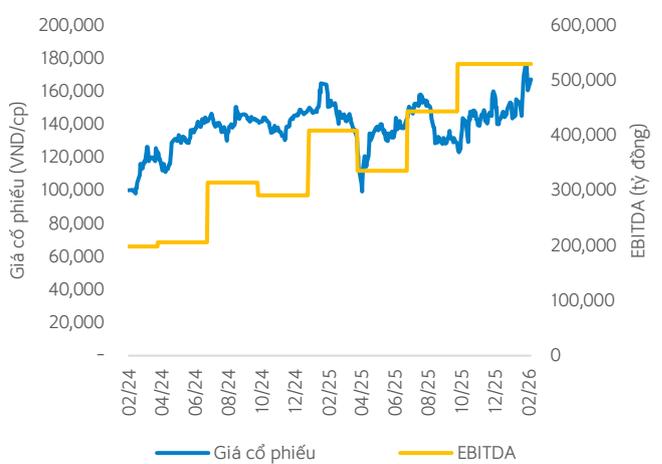
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Biểu đồ PSR của FRT



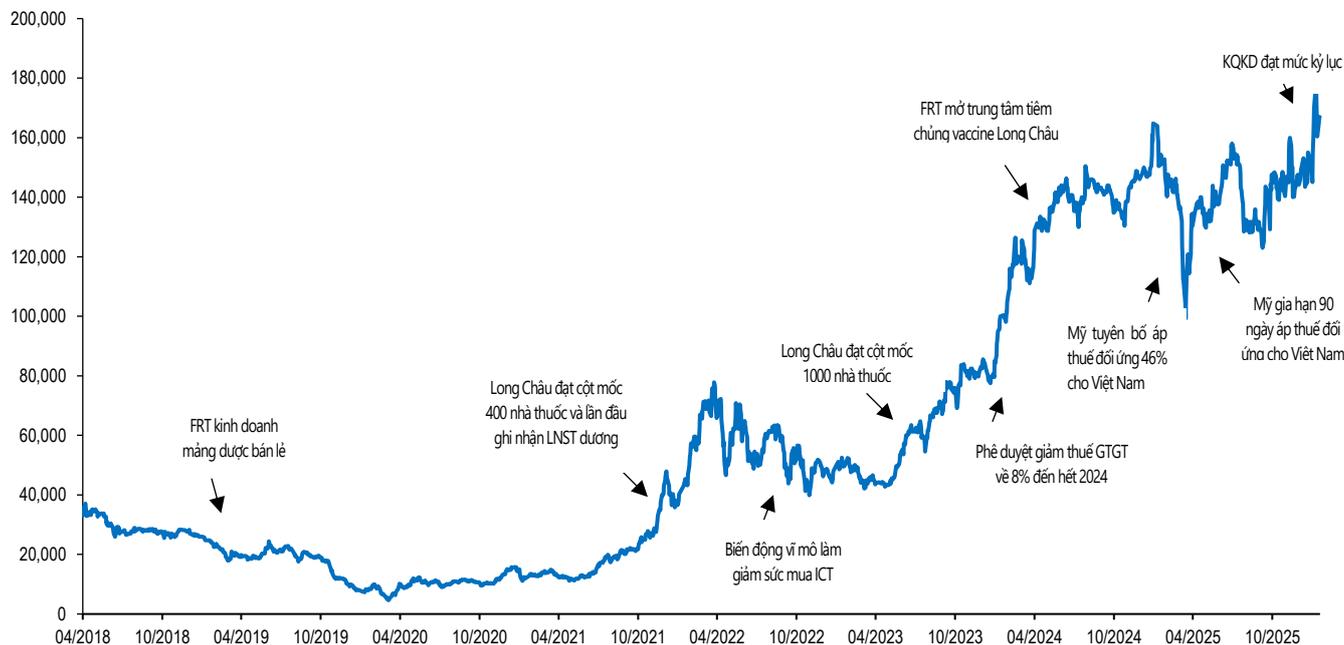
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Tương quan giá cổ phiếu và EBITDA



Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Sự kiện quan trọng của FRT



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Phụ lục: Tổng quan doanh nghiệp

1. Lịch sử hình thành và phát triển

CTCP Bán lẻ Kỹ thuật số FPT (FPT Retail - HSX: FRT) được thành lập từ năm 2012 và được CTCP FPT hỗ trợ về vốn, công nghệ cũng như đội ngũ nhân sự. Công ty có trụ sở chính ở TP. Hồ Chí Minh và chính thức niêm yết trên sàn Giao dịch chứng khoán Hồ Chí Minh vào năm 2018.

Với số vốn điều lệ ban đầu 88.5 tỷ đồng cùng 100 cửa hàng FPT Shop, tập trung chủ yếu ở TP. Hồ Chí Minh và Hà Nội, chuyên bán lẻ các sản phẩm điện thoại di động, laptop. Đến nay FRT có số vốn điều lệ đạt 1,362 tỷ đồng. FPT Shop có lượng cửa hàng trải dài khắp 63 tỉnh thành cả nước và trở thành chuỗi bán lẻ hàng công nghệ lớn thứ 2 trên thị trường, xếp sau chuỗi Thế Giới Di Động của MWG.

Cuối năm 2018, FPT Retail mở rộng sang mảng bán lẻ dược phẩm mang tên Long Châu. Nhờ có sự chuẩn bị kỹ lưỡng của đội ngũ FRT cùng chiến lược phát triển, tiếp cận và mở rộng thị trường hợp lý, Long Châu có hoạt động kinh doanh hiệu quả, nhanh chóng trở thành thương hiệu quen thuộc, là mô hình bán lẻ dược phẩm hiện đại dẫn đầu thị trường. Long Châu chính là động lực tăng trưởng mới của FRT trong bối cảnh ngành bán lẻ hàng điện tử có xu hướng bão hòa.

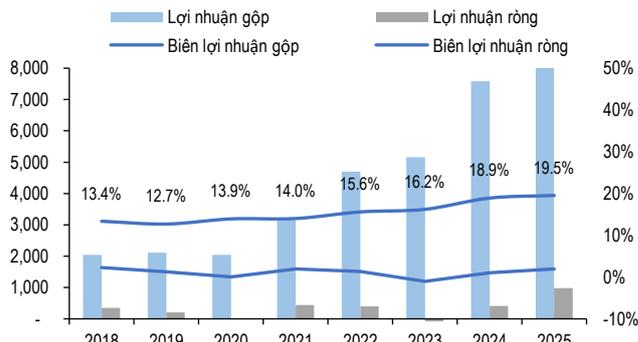
Với chiến lược bán lẻ mô hình đa kênh (Omni-channel), FRT tận dụng tất cả các kênh bán hàng nhằm tiếp cận và tăng sự gắn bó với khách hàng. Năm 2024, FPT Retail đạt mốc tổng doanh thu hơn 1.5 tỷ USD, xếp thứ 2 trong "Top 10 Công ty Bán lẻ Việt Nam năm 2024" lần thứ 8 liên tiếp về mức độ uy tín do Vietnam Report tổ chức.

Doanh thu thuần của FRT theo năm (tỷ đồng)



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Lợi nhuận gộp và lợi nhuận ròng của FRT (tỷ đồng)

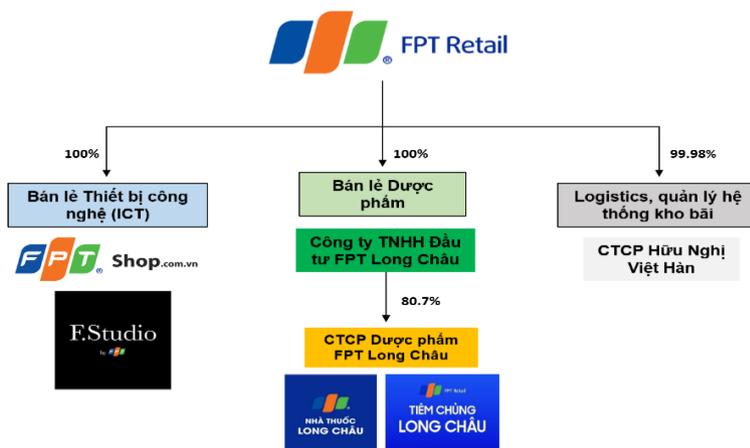


Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

2. Cơ cấu tổ chức

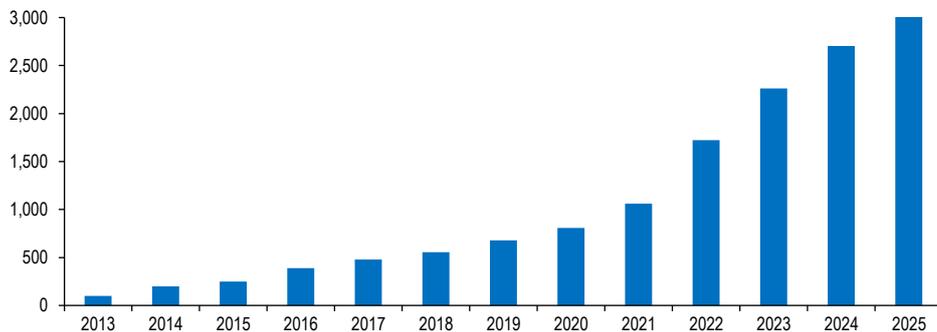
FRT có hai công ty con hoạt động chính trong mảng bán lẻ (ICT và dược phẩm) và một công ty con hoạt động ở mảng logistic, quản lý kho bãi. Cuối tháng 2/2025, FPT Retail sở hữu tổng cộng 2,773 cửa hàng bán lẻ (+70 YTD).

Hệ sinh thái FPT Retail



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Tổng số lượng của hàng bán lẻ của FRT



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Mảng bán lẻ thiết bị công nghệ (hàng ICT):

CTCP Bán lẻ Kỹ thuật số FPT vận hành 2 chuỗi bán lẻ F. Shop, chuyên kinh doanh thiết bị công nghệ (ICT), bao gồm: (i) Chuỗi FPT Shop, bán lẻ các sản phẩm công nghệ như điện thoại di động, laptop, thiết bị thông minh, hàng gia dụng; (ii) Chuỗi F. Studio by FPT, đơn vị bán lẻ đầu tiên ở Việt Nam được ủy quyền phân phối các sản phẩm chính hãng của Apple.

Cuối tháng 2025, FRT sở hữu 623 cửa hàng bán lẻ ICT (-11 YTD), ghi nhận doanh thu trung bình đạt 2.8 tỷ đồng/cửa hàng/tháng trong năm 2025 (+26% YoY). Đây từng là mảng đóng góp chính, chiếm 60-80% tổng doanh thu của FPT Retail.

Tuy nhiên, thị trường ICT dần bão hòa và FPT Retail tập trung phát triển mảng dược bán lẻ. Mảng bán lẻ ICT chỉ còn đóng góp khoảng 1/3 doanh thu hợp nhất của FRT năm 2025, dự kiến duy trì tỷ lệ này trong các năm tới.

Tổng số lượng của hàng bán lẻ ICT



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Mảng bán lẻ dược phẩm:

1. FPT Long Châu:

Năm 2017, FPT Retail tìm hiểu mảng dược phẩm nhằm tiến hành đầu tư vào Long Châu – chuỗi nhà thuốc tư nhân truyền thống lâu đời từ năm 2007, có uy tín hàng đầu trong lĩnh vực bán lẻ dược phẩm ở TP. Hồ Chí Minh.

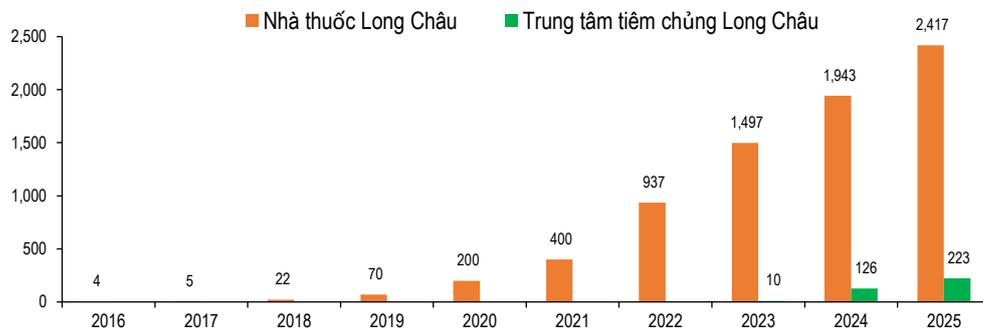
Cuối năm 2018, CTCP Dược phẩm FPT Long Châu (FPT Long Châu) được FPT Retail và nhóm cổ đông nhà thuốc Long Châu góp vốn thành lập, có tổng vốn điều lệ 100 tỷ, trong đó FPT Retail sở hữu 75% cổ phần. Nhà thuốc Long Châu chuyên kinh doanh các sản phẩm dược phẩm, thuốc đặc trị, thực phẩm chức năng, dụng cụ y tế.

FPT Long Châu chỉ ghi nhận lỗ năm 2019 và 2020, nhanh chóng đạt điểm hòa vốn và ghi nhận lãi từ năm 2021. Sau các đợt huy động vốn đầu tư, cuối năm 2024, FPT Long Châu có tổng vốn điều lệ 834.44 tỷ đồng, trong đó FPT Retail sở hữu 72% cổ phần.

Tính đến 2025, FRT có 2,417 nhà thuốc và 223 trung tâm tiêm chủng. Công ty liên tục mở rộng mô hình thành

công này phủ khắp 63 tỉnh thành cả nước.

Tổng số lượng bán lẻ dược phẩm Long Châu



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

2. Trung tâm tiêm chủng FPT Long Châu:

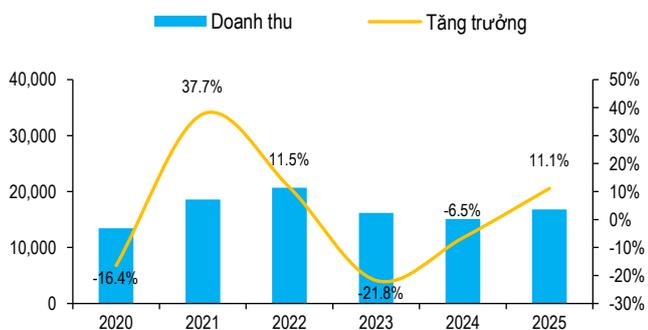
Long Châu bắt đầu mở trung tâm vắc xin từ Q4.2023 và đang ghi nhận lỗ do các khoản chi phí ban đầu. Tuy nhiên, FRT nhận định nhu cầu tiêm chủng vẫn sẽ tăng trong dài hạn nên tiếp tục nhân rộng mô hình này từ năm 2024.

Theo Quỹ Nhi đồng Liên Hợp Quốc (UNICEF), Việt Nam có gần 250,000 trẻ em không được tiêm vắc xin đầy đủ. Việt Nam nằm trong nhóm 20 quốc gia có số trẻ “0 liều vắc xin” cao nhất thế giới. Bên cạnh đó, nhóm người trưởng thành cũng thiếu nhận thức về tầm quan trọng của việc tiêm chủng phòng bệnh.

Trung tâm tiêm chủng FPT Long Châu ra đời với mục tiêu gia tăng tỷ lệ tiêm chủng, tạo miễn dịch cộng đồng, giảm nguy cơ lây lan bệnh, giảm gánh nặng phần nào cho hệ thống y tế, đặc biệt tại khu vực đông dân cư.

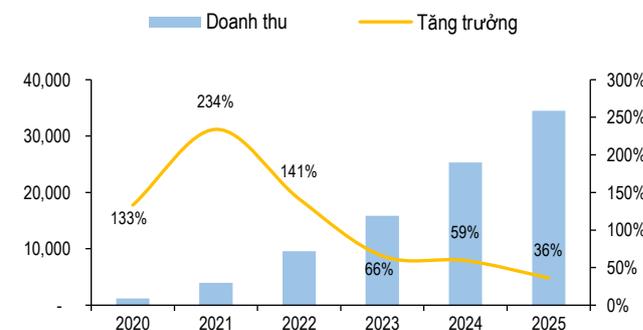
3. Cơ cấu doanh thu

Doanh thu của FPT Shop (tỷ đồng)



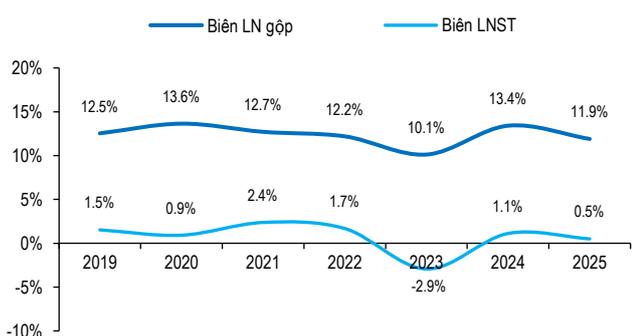
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Doanh thu của FPT Long Châu (tỷ đồng)



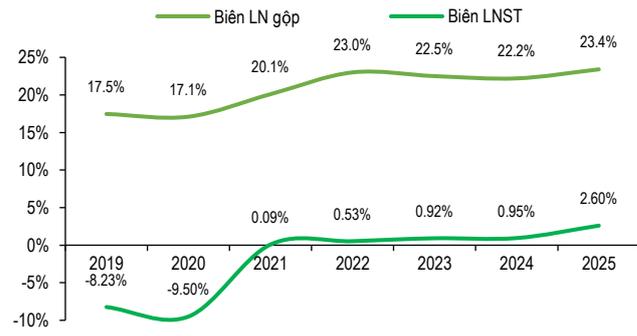
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Biên lợi nhuận của FPT Shop (%)



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Biên lợi nhuận của FPT Long Châu (%)



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Phụ lục: Báo cáo tài chính

Bảng cân đối kế toán

Năm (Tỷ đồng)	2023	2024	2025	2026F	2027F
Tổng tài sản	13,098	15,833	23,714	26,389	30,750
Tài sản ngắn hạn	11,415	14,026	21,787	25,148	29,904
Tiền và tương đương tiền	961	2,098	2,870	3,865	6,276
Đầu tư TC ngắn hạn	1,194	986	5,929	5,929	5,929
Các khoản phải thu	394	417	729	809	939
Hàng tồn kho	8,427	10,235	11,927	14,212	16,428
Tài sản dài hạn	1,683	1,806	1,927	2,123	2,353
Tài sản cố định	1,308	1,446	1,574	1,770	2,000
Chi phí xây dựng cơ bản	1	8	1	1	1
Tài sản dài hạn khác	375	352	351	351	351
Tổng nợ	11,379	13,713	18,575	19,529	21,757
Nợ ngắn hạn	11,379	13,712	13,712	18,574	19,528
Khoản phải trả	2,274	3,202	5,996	6,903	7,979
Vay và nợ thuê tài chính ngắn	8,108	8,800	10,052	10,148	10,612
Khác	996	1,709	2,527	2,478	3,165
Nợ dài hạn	1	1	1	1	1
Vay và nợ thuê tài chính dài hạn	0	0	0	0	0
Khác	1	1	1	1	1
Vốn chủ sở hữu	1,719	2,120	5,139	6,860	8,994
Vốn góp chủ sở hữu	1,362	1,362	1,703	1,703	1,703
Thặng dư vốn	0	0	0	0	0
Vốn khác	0	0	0	0	0
Lợi nhuận giữ lại	237	549	2,468	3,920	5,721
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	120	208	968	1,236	1,569
*Nợ vay	8,108	8,800	10,052	10,148	10,612
*Nợ ròng (tiền)	5,953	5,717	1,253	353	-1,592

Lưu chuyển tiền tệ

Năm (Tỷ đồng)	2023	2024	2025	2026F	2027F
Tiền từ HĐKD	-1,857	627	2,747	1,120	1,433
Lợi nhuận trước thuế	-294	527	795	1,183	1,468
Khấu hao	233	319	318	195	228
(Lãi) lỗ từ HĐ đầu tư	-50	-71			
Thay đổi vốn lưu động	-1,728	145	-145	-1,508	-583
Thay đổi khác	-18	-3	1,779	1,250	320
Tiền từ HĐ đầu tư	-672	-180	-5,264	-439	231
Thay đổi tài sản cố định	-705	-490	-490	-389	-456
Thay đổi tài sản đầu tư	-35	208	310	0	0
Khác	69	102	-5,084	-49	687
Tiền từ HĐ tài chính	2,744	689	3,289	314	747
Thay đổi vốn cổ phần	58	52	52	269	333
Tiền đi vay/(trả) nợ ròng	2,745	692	692	96	465
Cổ tức đã trả	-59	-54	-54	-51	-51
Lưu chuyển tiền thuần trong năm	215	1,137	772	995	2,411
Tổng tiền đầu năm	746	961	2,098	2,870	3,865
Thay đổi trong kỳ giá	0.1	0.2			
Tổng tiền cuối năm	961	2,098	2,870	3,865	6,276

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Kết quả hoạt động kinh doanh

Năm (Tỷ đồng)	2023	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu thuần	31,850	40,104	51,083	60,660	70,438
Tăng trưởng (%)	5.6	25.9	27.4	18.7	16.1
Giá vốn hàng bán	26,688	32,521	41,073	48,322	55,854
Lợi nhuận gộp	5,162	7,583	10,010	12,338	14,584
Biên lợi nhuận gộp	16.2%	18.9%	19.6%	20.3%	20.7%
Chi phí BH & QLDN	5,246	6,893	8,696	10,571	12,456
LN từ HĐKD (loại trừ FIFE)	85	690	1,213	1,797	2,229
Tăng trưởng (%)	-	-	123.3	48.1	24.0
Biên LN từ HĐKD (%)	0.3	1.7	2.4%	3.0%	3.2%
LN khác	-210	163	-101	30	100
Thu nhập tài chính (FI)	80	107	288	446	528
Chi phí tài chính (FE)	292	254	389	416	428
Trong đó: Chi phí lãi vay	285	253	389	416	428
Lợi nhuận ròng từ HĐKD khác	2.3	-16.2	6	2	2
LN TT	-294	527	1,219	1,799	2,231
Thuế TNDN	35	119	235	347	430
LNST	-329	408	984	1,452	1,801
Tăng trưởng (%)	-	-	141.0	47.5	24.0
Biên lợi nhuận ròng	-	1.0%	1.9%	2.4%	2.6%
LNST cổ đông công ty mẹ	-346	318	318	795	1,183
Lợi ích CBTS	16	91	189	269	333
LN trước thuế và lãi vay	-9	780	1,314	1,767	2,129
Tăng trưởng (%)	-	-	90.4	34.5	20.5
Biên LN (%)	-	1.9	2.6%	2.9%	3.0%
LN trước thuế, lãi vay và khấu hao	224	1,099	1,479	1,961	2,357
Tăng trưởng (%)	-73.1	391.0	78.5	32.7	20.1
Biên LN	0.7%	2.7%	2.9%	3.2%	3.3%

Các chỉ số chính

Năm	2023	2024	2025	2026F	2027F
EPS (đồng)	-2,537	2,331	4,667	6,949	8,618
BVPS (đồng)	12,021	14,486	24,495	33,021	43,595
DPS (đồng)	400	300	300	300	300
PER (x)	-42.2	79.6	22.7	15.3	12.3
PBR (x)	8.9	12.8	4.3	3.2	2.4
EV/EBITDA (x)	91.7	28.2	9.1	6.9	5.7
Tỷ lệ chi trả cổ tức (%)	0	13%	6%	4%	3%
Lãi cổ tức (%)	0.03	0.02	0.02	0.02	0.02
Khả năng sinh lời					
Biên EBITDA (%)	0.7%	2.1%	2.9%	3.2%	3.3%
Biên LN từ HĐKD (%)	-	1.4%	2.4%	3.0%	3.2%
Biên LNST (%)	-	1.0%	1.9%	2.4%	2.6%
ROA (%)	-	2.6%	4.2%	5.5%	5.9%
ROE (%)	-	19.3%	19.2%	21.2%	20.0%
Khả năng tài chính					
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (x)	4.7	4.2	1.9	1.5	1.2
Tỷ số thanh toán tiền mặt (%)	18.9%	22.5%	15.5%	19.8%	28.8%
Khả năng thanh toán lãi vay (x)	-	3.1	3.4	4.2	5.0
Hiệu quả hoạt động (%)					
Số ngày khoản phải thu (ngày)	1	1	1	1	1
Số ngày hàng tồn kho (ngày)	103	104	106	107	107
Số ngày khoản phải trả (ngày)	30	29	36	42	42

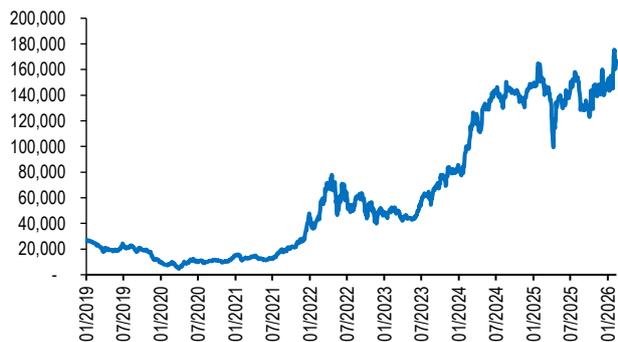
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

CTCP Bán lẻ Kỹ thuật số FPT (FRT VN)

Diễn biến giá



Giá mục tiêu



Ngày	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (VND)	Khoảng giá MT (%)	
			TB	Max/Min
04/08/2023 (BC lần đầu)	MUA	73,120	43.6	15.3/83.3
07/12/2023 (BC cập nhật)	MUA	95,520	65.8	13.8/126.8
06/03/2024 (BC cập nhật)	GIỮ	112,808	67.7	-3.4/166.2
24/06/2024 (BC cập nhật)	GIỮ	152,000	67.2	6.1/183.6
24/12/2024 (BC cập nhật)	GIỮ	157,680	23.5	4.8/103.4
03/03/2025 (BC cập nhật)	GIỮ	164,080	18.9	-0.4/47.7
03/03/2026 (BC cập nhật)	GIỮ	188,600	34.7	4.2/94.7

Lưu ý: Tính toán chênh lệnh giá mục tiêu dựa trên 12 tháng qua

Shinhan Securities Vietnam

Cổ phiếu

- ♦ **MUA:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ 15% trở lên
- ♦ **GIỮ:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ -15% đến 15%
- ♦ **BÁN:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng thấp hơn -15%

Ngành

- ♦ **TÍCH CỰC:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị MUA
- ♦ **TRUNG LẬP:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị GIỮ
- ♦ **TIÊU CỰC:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị BÁN

Compliance & Disclosure Notice

Analyst Certification

- ◆ The following analysts hereby certify that their views about the companies and securities discussed in this report are accurately expressed and that they have not received and will not receive direct or indirect compensation in exchange for expressing specific recommendations or views in this report: Thao Nguyen

Important Disclosures & Disclaimers

- ◆ As of the date of publication, Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. does not beneficially own 1% or more of any class of common equity securities of the following companies mentioned in this report: FRT VN
- ◆ Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or one of its affiliates, and/or their respective officers, directors, or employees may have interests, or long or short positions, and may at any time make purchases or sales as a principal or agent of the securities of the companies mentioned in this report.
- ◆ As of the date of publication, research analysts responsible for this report and members of their households do not have any financial interest in the debt or equity securities of the companies mentioned in this report.
- ◆ Research analysts responsible for this report receive compensation based upon, among other factors, the overall profitability of Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. including profits derived from investment banking. The analysts responsible for this report may also receive compensation based upon, among other factors, the overall profitability of sales and trading businesses relating to the class of securities or financial instruments for which such analysts are responsible.
- ◆ All opinions and estimates regarding the companies and their securities are accurate representations of the research analysts' judgments and may differ from actual results.
- ◆ This report is intended to provide information to assist investment decisions only and should not be used or construed as an offer or a solicitation of an offer to buy or sell any securities. The information herein has been obtained from sources deemed reliable, but such information has not been independently verified and no guarantee, representation, or warranty, expressed or implied, is made as to its accuracy, completeness, or correctness. Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. makes the best effort but does not guarantee the accuracy, completeness, or correctness of information and opinions translated into English from original Vietnamese language materials. Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. accepts no liability whatsoever for any direct, indirect, and/or consequential loss arising from any use of this material or its contents. Stock selection and final investment decisions should be made at the investor's own and sole discretion.
- ◆ This report is distributed to our customers only, and any unauthorized use, duplication, or redistribution of this report is strictly prohibited.
- ◆ Investing in any Vietnamese securities or related financial instruments discussed in this research report may present certain risks. The securities of Vietnamese issuers may not be registered with, or be subject to the regulations of, the US Securities and Exchange Commission. Information on Vietnamese securities or related financial instruments may be limited. Foreign companies may not be subject to audit and reporting standards and regulatory requirements comparable to those in effect within the US. The value of any investment or income from any securities or related financial instruments discussed in this research report denominated in currencies other than the Vietnamese won is subject to exchange rate fluctuations that may have a positive or adverse effect on the value of or income from such securities or related financial instruments.

Distribution

- ◆ United States: This report is distributed in the US by Shinhan Investment America, Inc., a member of FINRA/SIPC, and is only intended for major US institutional investors as defined in Rule 15a-6(a)(2) of the US Securities Exchange Act of 1934. All US persons that receive this document by their acceptance thereof represent and warrant that they are major US institutional investors and have not received this report under any express or implied understanding that they will direct commission income to Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or its affiliates. Pursuant to Rule 15a-6(a)(3), any US recipient of this document wishing to effect a transaction in any securities discussed herein should contact and place orders with Shinhan Investment America, Inc., which accepts responsibility for the contents of this report in the US. The securities described herein may not have been registered under the US Securities Act of 1933, as amended, and, in such case, may not be offered or sold in the US or to US persons unless they have been registered or are in compliance with an exemption from registration requirements.
- ◆ All Other Jurisdictions: Customers in all other countries who wish to effect a transaction in any securities referenced in this report should contact Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or its affiliates only if distribution to or use by such customer of this report would not violate applicable laws and regulations and not subject Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. and its affiliates to any registration or licensing requirement within such jurisdiction.



Shinhan Investment Network

SEOUL

Shinhan Investment Corp.
Shinhan Investment Tower
23-2, Youido-dong, Yongdungpo-gu,
Seoul, Korea 150-712
Tel : (82-2) 3772-2700, 2702
Fax : (82-2) 6671-7573

NEW YORK

Shinhan Investment America Inc.
1325 Avenue of the Americas Suite 702,
New York, NY 10019
Tel : (1-212) 397-4000
Fax : (1-212) 397-0032

Hong Kong

Shinhan Investment Asia Ltd.
Unit 7705 A, Level 77
International Commerce Centre
1 Austin Road West
Kowloon, Hong Kong
Tel : (852) 3713-5333
Fax : (852) 3713-5300

Indonesia

PT Shinhan Sekuritas Indonesia
30th Floor, IFC 2, Jl. Jend. Sudirman Kav.
22-23, Jakarta, Indonesia
Tel : (62-21) 5140-1133
Fax : (62-21) 5140-1599

Shanghai

Shinhan Investment Corp.
Shanghai Representative Office
Room 104, Huaneng Union Mansion No.958,
Luijiazui Ring Road, PuDong, Shanghai, China
Tel : (86-21) 6888-9135/6
Fax : (86-21) 6888-9139

Ho Chi Minh

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd.
22nd Floor, Centec Tower, 72-74 Nguyen Thi Minh Khai Street,
District 3, Ho Chi Minh City, Vietnam
Tel : (84-8) 6299-8000
Fax : (84-8) 6299-4232

Ha Noi

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd.
Hanoi Branch
2nd Floor, Leadvisors Building, No. 41A Ly Thai To,
Ly Thai To Ward, Hoan Kiem District, Hanoi, Vietnam.
Tel : (84-8) 6299-8000