

Mua vào (từ Tăng tỷ trọng)

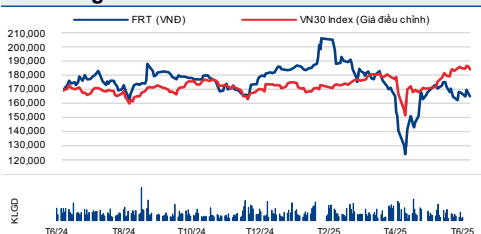
Giá mục tiêu: VNĐ202,800 (giữ nguyên)

Tiềm năng tăng/giảm: 22.9%

Giá cổ phiếu (đồng) (6/6/2025)	165,000
Mã Bloomberg	FRT VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	124,100-206,000
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	167,080
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	22,480
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	863
Slg CP lưu hành (tr.đv)	136
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	66.8
Slg CP NN được mua (tr.đv)	22.5
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	32.5%
Tỷ lệ freefloat	41.8%
Cổ đông lớn	Hãng ty Cổ phần FPT (46.5%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Giá cổ phiếu (%)	-1 thg	-3 thg	-12 thg
Cổ phiếu thường	(3.96)	(9.34)	(2.37)
So với chỉ số	(10.7)	(11.9)	(10.4)
So với ngành	-	-	-

Nguồn: Công ty, FactSet

HSC và trung bình thị trường

EPS ĐC (đồng)	HSC	Thị trường	% ch.lệch
2025F	4,351	4,389	(0.9)
2026F	6,270	6,376	(1.7)
2027F	8,562	7,828	9.4

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

FRT là nhà bán lẻ điện thoại và dược phẩm. Tại thời điểm cuối quý 3/2023, công ty có 791 cửa hàng điện thoại FPT Shop và 1.384 nhà thuốc Long Châu.

Chuyên viên phân tích

Trần Đăng Mạnh

Chuyên viên, Ngành Hàng Tiêu Dùng
manh.tdang@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 369

Trần Hương Mỹ

Giám Đốc, Ngành Hàng Tiêu Dùng
my.th@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 362

Có khả năng hưởng lợi từ các quy định chặt chẽ hơn; nâng khuyến nghị lên Mua vào

- HSC nâng khuyến nghị đối với FRT lên Mua vào sau khi giá cổ phiếu điều chỉnh gần đây đồng thời giữ nguyên giá mục tiêu ở mức 202.800đ (tiềm năng tăng giá 23%). Khi Chính phủ tăng cường các quy định liên quan đến truy xuất nguồn gốc và đảm bảo chất lượng sản phẩm, các doanh nghiệp hiện đại và được quản trị tốt sẽ hưởng lợi; chuỗi Long Châu của FRT đang ở vị thế dẫn đầu cho sự dịch chuyển này.
- Chúng tôi giữ nguyên dự báo cho giai đoạn 2025-2027; theo đó, lợi nhuận thuần tăng trưởng với tốc độ CAGR 3 năm đạt 54%.
- FRT nổi bật nhờ vị thế vững chắc trong ngành chăm sóc sức khỏe tại Việt Nam thông qua chuỗi nhà thuốc Long Châu – một hệ thống có sức chống chịu tốt, tăng trưởng nhanh, và có khả năng hưởng lợi rõ nét từ việc siết chặt quy định về truy xuất nguồn gốc và đảm bảo chất lượng sản phẩm.

Sự kiện: Siết chặt quy định có thể mang lại lợi thế cho Long Châu

Theo dữ liệu từ IQVIA, doanh thu ngành dược Việt Nam đạt 8 tỷ USD trong năm 2024, tăng trưởng 9% và đạt tốc độ CAGR 9% kể từ năm 2019. Thuốc nhập khẩu chiếm khoảng 55% tổng doanh thu, cho thấy sự phụ thuộc lớn vào nguồn dược phẩm nước ngoài và nhu cầu ngày càng cao đối với kiểm soát chất lượng. HSC đánh giá việc siết chặt các quy định về truy xuất nguồn gốc và đảm bảo chất lượng sản phẩm gần đây đang tạo ra lợi thế cho các doanh nghiệp hiện đại, được quản trị tốt. Sự chuyển dịch này đã bắt đầu lan tỏa trong toàn chuỗi cung ứng. Ví dụ, hoạt động kinh doanh tại chợ sỉ Tô Hiến Thành gần đây đã chững lại do các đợt truy quét hàng giả, khiến nhiều nhà bán lẻ nhỏ bị ảnh hưởng, làm lộ rõ sự yếu kém của mô hình phân phối truyền thống và càng củng cố nhu cầu chuyển sang những hệ thống minh bạch và bền vững hơn.

Long Châu đang ở vị thế thuận lợi để dẫn dắt quá trình chuyển đổi này. Công ty đã chủ động áp dụng các tiêu chuẩn nghiêm ngặt trong lựa chọn nguồn cung, thực hiện mua hàng tập trung và xây dựng hệ thống tài liệu chặt chẽ nhằm đảm bảo tính xác thực của sản phẩm. Long Châu cũng cung cấp cho khách hàng công cụ kiểm tra đăng ký thuốc trực tuyến, qua đó làm tăng sự tin tưởng cho khách hàng và thiết lập một tiêu chuẩn mới cho ngành bán lẻ dược phẩm.

Giữ nguyên dự báo với lợi nhuận thuần tăng trưởng với tốc độ CAGR 3 năm đạt 54%

HSC duy trì dự báo cho giai đoạn 2025-2027; theo đó, lợi nhuận thuần tăng trưởng với tốc độ CAGR 3 năm đạt 54%. Long Châu được xem là động lực phát triển chính (đóng góp 96% LNST dự phóng cho năm 2027 và 94% trong định giá hiện tại của chúng tôi), trong khi chuỗi FPT Shop được kỳ vọng sẽ phục hồi vào năm sau và tạo ra mức lợi nhuận khiêm tốn.

Nâng khuyến nghị lên Mua vào sau khi giá cổ phiếu sụt giảm

Sau khi giá cổ phiếu giảm 9% trong 3 tháng qua và diễn biến kém tích cực hơn VN Index 12%, FRT đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 31,5 lần, chỉ cao hơn 0,02 độ lệch chuẩn so với bình quân từ tháng 1/2021 ở mức 31,1 lần. HSC nâng khuyến nghị đối với FRT lên Mua vào (từ Tăng tỷ trọng) và giữ nguyên giá mục tiêu theo phương pháp SoTP ở mức 202.800đ (tiềm năng tăng giá 23%). Chúng tôi ưa thích FRT nhờ vị thế vững chắc trong lĩnh vực chăm sóc sức khỏe tại Việt Nam thông qua chuỗi nhà thuốc Long Châu – một mạng phòng thủ và tăng trưởng nhanh trong bối cảnh nhiều bất ổn toàn cầu. Công ty được kỳ vọng sẽ hưởng lợi từ các thay đổi chính sách theo hướng siết chặt truy xuất nguồn gốc và đảm bảo chất lượng sản phẩm – những lĩnh vực mà Long Châu hiện đang dẫn đầu.

Vui lòng tham khảo báo cáo doanh nghiệp gần nhất của chúng tôi ["Thông tin tích cực của Long Châu đã phản ánh vào giá cổ phiếu; hạ khuyến nghị xuống Tăng tỷ trọng"](#) (ngày 2/6/2025) để biết thêm chi tiết về dự báo lợi nhuận và cơ sở định giá.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 9/6.

Cuối năm: Tháng 12	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBITDA ĐC (tỷ đồng)	(84.5)	952	1,489	1,886	2,326
Lợi nhuận thuần (tỷ đồng)	(346)	318	593	854	1,167
EPS ĐC (đồng)	(2,537)	2,331	4,351	6,270	8,562
DPS (đồng)	0	0	500	1,000	1,500
BVPS (đồng)	11,738	14,032	17,883	23,153	30,215
EV/EBITDA ĐC (lần)	(351)	30.7	20.7	16.3	12.7
P/E ĐC (lần)	N/a	70.8	37.9	26.3	19.3
Lợi suất cổ tức (%)	0	0	0.30	0.61	0.91
P/B (lần)	14.1	11.8	9.23	7.13	5.46
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(189)	192	86.7	44.1	36.6
ROAE (%)	(19.2)	18.1	27.3	30.6	32.1

Ghi chú: Dấu ▲ ▼ thể hiện mức tăng giảm ít nhất 5%.
Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Doanh thu	31,850	40,104	50,798	61,040	68,836
Lợi nhuận gộp	5,162	7,583	9,822	12,036	13,697
Chi phí BH&QL	(5,246)	(6,893)	(8,667)	(10,497)	(11,631)
Thu nhập khác	-	-	-	-	-
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	(84.5)	690	1,154	1,539	2,066
Lãi vay thuần	(222)	(157)	(247)	(248)	(271)
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	0	0	0	0	0
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	12.4	(5.76)	44.3	45.3	46.4
LN TT	(294)	527	952	1,337	1,841
Chi phí thuế TNDN	(35.0)	(119)	(157)	(216)	(301)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(16.4)	(90.9)	(202)	(266)	(374)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	(346)	318	593	854	1,167
Lợi nhuận thuần ĐC	(346)	318	593	854	1,167
EBITDA ĐC	(84.5)	952	1,489	1,886	2,326
EPS (đồng)	(2,537)	2,331	4,351	6,270	8,562
EPS ĐC (đồng)	(2,537)	2,331	4,351	6,270	8,562
DPS (đồng)	0	0	500	1,000	1,500
Slg CP bình quân (triệu đv)	136	136	136	136	136
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	136	136	136	136	136
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	136	136	136	136	136

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Tiền & tương đương tiền	961	2,098	591	1,493	2,923
Đầu tư ngắn hạn	1,194	986	986	1,500	1,500
Phải thu khách hàng	126	176	223	268	302
Hàng tồn kho	8,427	10,235	14,009	15,943	17,619
Các tài sản ngắn hạn khác	708	531	542	553	564
Tổng tài sản ngắn hạn	11,415	14,026	16,351	19,757	22,908
TSCĐ hữu hình	1,079	1,157	1,070	937	684
TSCĐ vô hình	172	228	289	282	275
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn	0	0	0	0	0
Đầu tư vào Cty LD,LK	0	0	0	0	0
Tài sản dài hạn khác	432	422	194	214	236
Tổng tài sản dài hạn	1,683	1,806	1,554	1,434	1,196
Tổng cộng tài sản	13,098	15,833	17,904	21,191	24,104
Nợ ngắn hạn	8,108	8,800	8,967	9,818	9,964
Phải trả người bán	2,274	3,202	4,056	4,874	5,497
Nợ ngắn hạn khác	921	1,541	1,754	2,285	2,966
Tổng nợ ngắn hạn	11,379	13,712	15,058	17,359	18,936
Nợ dài hạn	0	0	0.00	0.00	0.00
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	0.01	0.03	0	0	0
Nợ dài hạn khác	0.54	0.52	0.17	0.17	0.17
Tổng nợ dài hạn	0.56	0.55	0.17	0.17	0.17
Tổng nợ phải trả	11,379	13,713	15,058	17,360	18,937
Vốn chủ sở hữu	1,599	1,912	2,436	3,154	4,117
Lợi ích cổ đông thiểu số	120	208	410	677	1,051
Tổng vốn chủ sở hữu	1,719	2,120	2,847	3,831	5,168
Tổng nợ phải trả và VCSH	13,098	15,833	17,904	21,191	24,104
BVPS (đ)	11,738	14,032	17,883	23,153	30,215
Nợ thuần/(tiền mặt)	7,147	6,703	8,376	8,325	7,042

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBIT	(84.5)	690	1,154	1,539	2,066
Khấu hao	0	(262)	(334)	(347)	(260)
Lãi vay thuần	(222)	(157)	(247)	(248)	(271)
Thuế TNDN đã nộp	(0.11)	(38.9)	(157)	(216)	(301)
Thay đổi vốn lưu động	(1,848)	(681)	(2,427)	(539)	(291)
Khác	329	553	43.8	60.9	61.0
LCT thuần từ HĐKD	(1,826)	627	(1,279)	944	1,525
Đầu tư TS dài hạn	(705)	(490)	(233)	(207)	0
Góp vốn & đầu tư	33.6	310	8.23	(514)	0
Thanh lý	0	0	0	0	0
Khác	0	0	0	0	0
LCT thuần từ HĐĐT	(672)	(180)	(225)	(721)	0
Cổ tức trả cho CSH	(59.2)	(54.3)	(68.1)	(136)	(204)
Thu từ phát hành CP	27.3	51.6	0	0	0
Tăng/giảm nợ	2,745	692	167	851	146
Khác	-	-	-	-	-
LCT thuần từ HĐTC	2,713	689	98.8	715	(58.4)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	746	961	2,098	591	1,493
LCT thuần trong kỳ	215	1,137	(1,312)	938	1,466
Ảnh hưởng của tỷ giá	0.07	0.16	(34.7)	(35.7)	(36.8)
Tiền & tương đương tiền cuối kì	961	2,098	751	1,493	2,923
Dòng tiền tự do	(2,531)	137	(1,520)	737	1,525

Các chỉ số tài chính	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	16.2	18.9	19.3	19.7	19.9
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	(0.27)	2.37	2.93	3.09	3.38
Tỷ suất LNT (%)	(1.09)	0.79	1.17	1.40	1.69
Thuế TNDN hiện hành (%)	(11.9)	22.5	16.5	16.2	16.3
Tăng trưởng doanh thu (%)	5.58	25.9	26.7	20.2	12.8
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	(115)	1,226	56.5	26.7	23.3
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(189)	192	86.7	44.1	36.6
Tăng trưởng EPS (%)	(189)	192	86.7	44.1	36.6
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(189)	192	86.7	44.1	36.6
Tăng trưởng DPS (%)	(100)	nm	nm	100	50.0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	0	0	11.5	15.9	17.5
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	(19.2)	18.1	27.3	30.6	32.1
ROACE (%)	(4.48)	35.9	46.5	46.1	45.9
Vòng quay tài sản (lần)	2.70	2.77	3.01	3.12	3.04
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	21.6	0.91	(1.11)	0.61	0.74
Số ngày tồn kho	115	115	125	119	117
Số ngày phải thu	1.72	1.98	1.99	2.00	2.00
Số ngày phải trả	31.1	35.9	36.1	36.3	36.4
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	449	353	346	266	173
Nợ/tài sản (%)	62.2	55.9	50.4	46.6	41.6
EBIT/lãi vay (lần)	(0.38)	4.39	4.68	6.21	7.62
Nợ/EBITDA (lần)	(96.4)	9.29	6.06	5.24	4.31
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.00	1.02	1.09	1.14	1.21
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	0.93	0.73	0.61	0.50	0.43
EV/EBITDA ĐC (lần)	(351)	30.7	20.7	16.3	12.7
P/E (lần)	N/a	70.8	37.9	26.3	19.3
P/E ĐC (lần)	N/a	70.8	37.9	26.3	19.3
P/B (lần)	14.1	11.8	9.23	7.13	5.46
Lợi suất cổ tức (%)	0	0	0.30	0.61	0.91

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn