

CTCP Bán lẻ Kỹ thuật số FPT (HSX: FRT)

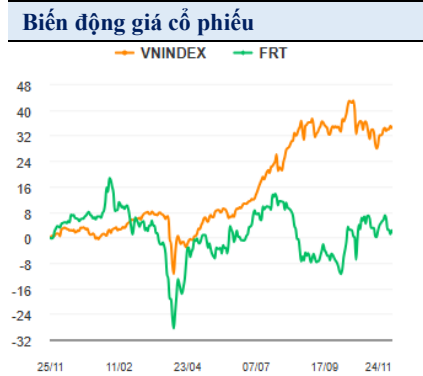
Ngành: Bán lẻ

BÁO CÁO CẬP NHẬT

Ngày: 25/11/2025

Giá mục tiêu 12 tháng	170.600 đồng/cổ phần
Giá thị trường	142.000 đồng/cổ phần
Lợi nhuận kỳ vọng	+20,14%

Thông tin cổ phiếu	
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	24.183
Số CP đang lưu hành (triệu cp)	170,30
Giá cao nhất 52 tuần (đồng)	164.800
Giá thấp nhất 52 tuần (đồng)	99.280
KLCP trung bình 20 phiên (cp)	534.578
GTGD TB 20 phiên (tỷ đồng)	77,53
EPS (đồng/cp)	3.620
P/E (lần)	39,23
BVPS (đồng/cp)	18.116
P/B (lần)	7,84



Biến động giá (%)	1th	3th	Ytd
FRT	-3,73	10,16	-4,36
VNINDEX	-1,36	2,87	31,07

Cơ cấu cổ đông	
CTCP FPT	46,5%
Nhóm quỹ Dragon Capital	5,0%
Khác	48,5%

Kế hoạch kinh doanh			
	Đơn vị: Tỷ đồng		
	KH2025	9T2025	% TH
Doanh thu	48.100	36.170	75%
LNTT	900	804	89%

Chuyên viên phân tích:
Bùi Thị Thảo
Email: thao.bt@bsi.com.vn

KQKD Q3.2025: Lợi nhuận duy trì tăng trưởng mạnh mẽ

Trong quý 3/2025, FRT ghi nhận 13.110 tỷ đồng doanh thu (26% yoy), cho thấy sức bật mạnh mẽ ở cả hai mảng chủ lực. Lợi nhuận trước thuế đạt 325 tỷ đồng, tăng tới 65% yoy, phản ánh hiệu quả cải thiện rõ rệt trong biên lợi nhuận cũng như khả năng kiểm soát chi phí của doanh nghiệp.

Tính chung 9 tháng đầu năm, FRT đã mang về 36.170 tỷ đồng doanh thu, tăng 26% yoy, trong khi LNTT đạt 804 tỷ đồng, tăng mạnh 125% yoy – một con số cho thấy sự bứt phá vượt kỳ vọng. Kết quả này giúp công ty hoàn thành 75% kế hoạch doanh thu năm và 89% kế hoạch lợi nhuận, qua đó đặt nền tảng vững chắc cho chặng nước rút cuối năm.

Bước vào giai đoạn cao điểm, kỳ vọng tích cực tiếp tục dồn vào Long Châu, cùng với sự phục hồi ổn định của FPT Shop:

Long Châu tiếp tục giữ vai trò “đầu tàu” tăng trưởng

Kết thúc 9 tháng đầu năm 2025, chuỗi Long Châu tiếp tục khẳng định vai trò đầu tàu trong hệ sinh thái khi ghi nhận doanh thu 24.620 tỷ đồng, tăng mạnh 38,7% so với cùng kỳ. Lợi nhuận sau thuế đạt 633 tỷ đồng, tương ứng mức tăng trưởng ấn tượng 103,9%, cho thấy hiệu quả vận hành và quy mô ngày càng được tối ưu. Không chỉ duy trì đà tăng trưởng vượt trội, Long Châu còn đẩy mạnh mở rộng hiện diện trên toàn quốc. Tính đến cuối quý 3/2025, hệ thống đã sở hữu 2.317 nhà thuốc và 203 trung tâm tiêm chủng, trở thành động lực chủ chốt góp phần thúc đẩy doanh thu và lợi nhuận của toàn công ty trong giai đoạn này.

FPT Shop đang dần lấy lại phong độ khi doanh thu tiếp tục cải thiện

Chuỗi FPT Shop ghi nhận doanh thu quý 3 đạt 4.429 tỷ đồng (+11% YoY). Lũy kế 9T.2025 đạt 11.550 tỷ đồng (+5,93% yoy). Kết quả này có được nhờ đà tăng trưởng tích cực của các nhóm hàng Điện máy và Laptop trong mùa tựu trường. Diễn biến kinh doanh trên cho thấy FPT Shop đang bước vào giai đoạn phục hồi rõ nét, phản ánh hiệu quả của chiến lược mở rộng danh mục và đa dạng hóa sản phẩm trong bối cảnh thị trường nhiều biến động.

Khuyến nghị: Chúng tôi tiến hành cập nhật kết quả kinh doanh và định giá đối với FRT là **170.600 đồng/cp**, tương ứng với tiềm năng tăng giá **20,14%** so với giá đóng cửa tại ngày báo cáo.

Rủi ro: i) Bối cảnh kinh tế khó khăn kéo dài có thể khiến nhu cầu đối với các sản phẩm thuộc chuỗi FPT Shop suy giảm, ii) Tiến độ mở rộng hệ thống nhà thuốc Long Châu chậm hơn kỳ vọng.

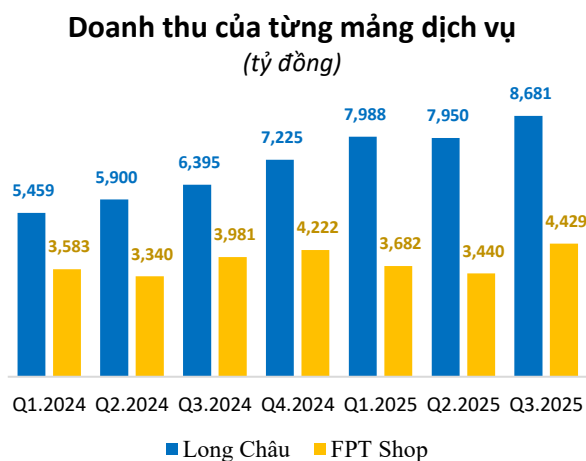
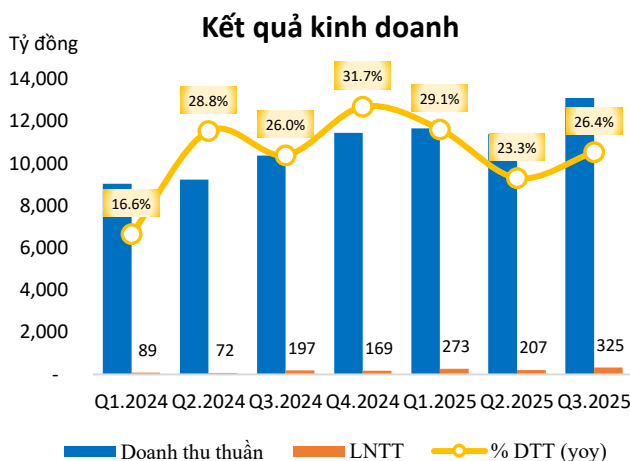
Tóm tắt một số chỉ tiêu tài chính

(Tỷ đồng)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Doanh thu	31.850	40.104	46.394	50.908	55.184
Lợi nhuận gộp	5.162	7.583	9.111	10.411	11.667
LNST cty mẹ	-346	318	589	1.033	1.494
ROE	-19,2%	18,1%	23,8%	30,5%	31,5%
ROA	-2,9%	2,2%	3,5%	5,5%	7,0%
EPS	-2.537	2.331	3.459	6.066	8.771

1. Cập nhật kết quả kinh doanh

Quý - VNDbn	Q3/24	Q2/25	Q3/25	%YoY	%QoQ	9T2024	9T2025	%YoY
Doanh thu thuần	10.376	11.390	13.110	26,4%	15,1%	28.657	36.170	26,2%
Long Châu	6.395	7.950	8.681	35,8%	9,2%	17.753	24.620	38,7%
Tỷ trọng	61,6%	69,8%	66,2%			61,9%	68,1%	
FPT Shop	3.981	3.440	4.429	11,2%	28,7%	10.904	11.551	5,9%
Tỷ trọng	38,4%	30,2%	33,8%			38,1%	31,9%	
Chi phí tài chính	59,53	93,66	99,88	67,8%	6,6%	174,85	282,19	61,4%
Chi phí SGA	1.658	2.034	2.200	32,7%	8,2%	5.023	6.241	24,3%
Long Châu	1.173	1.589	1.734	47,8%	9,1%	3.537	4.872	37,8%
FPT Shop	485	445	467	-3,7%	4,9%	1.486	1.369	-7,9%
Lợi nhuận trước thuế	197	207	325	64,9%	57,2%	358	804	124,9%
Biên lợi nhuận trước thuế	1,9%	1,8%	2,5%			1,2%	2,2%	
Long Châu	121	234	277	129,2%	18,4%	394	801	103,5%
FPT Shop	76	(27)	48			(36)	3	
Lợi nhuận sau thuế	165	157	266	60,7%	69,1%	275	636	131,6%
Biên lợi nhuận sau thuế	1,6%	1,4%	2,0%			1,0%	1,8%	
Long Châu	89	185	218	144,4%	17,9%	311	633	103,9%
FPT Shop	76	(27)	48			(36)	3	

Cửa hàng	Q1/24	Q2/24	Q3/24	Q4/24	Q1/25	Q2/25	Q3/25
Nhà thuốc Long Châu	1587	1706	1849	1943	2022	2191	2317
Tiêm chủng FPT Long Châu	51	87	115	126	144	178	203
FPT shop	743	642	637	634	628	625	624



Nguồn: BCTC FRT, Beta research

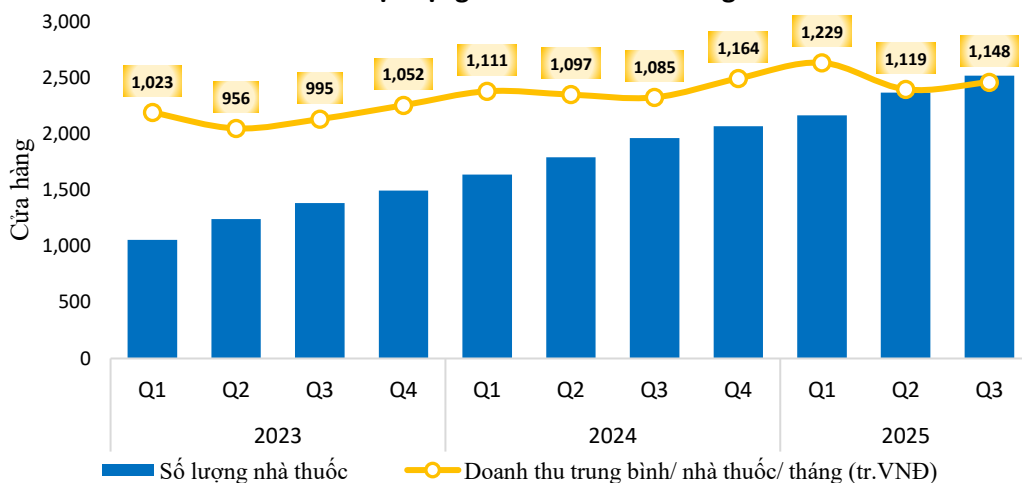
Doanh thu thuần phục hồi rõ rệt từ Q3/2024 và liên tục tăng, đạt đỉnh mới ở Q3/2025 nhờ nhu cầu cải thiện và hoạt động kinh doanh mở rộng. LNTT cũng leo dốc mạnh, đặc biệt từ Q1/2025, phản ánh hiệu quả vận hành và biên lợi nhuận được cải thiện. Tăng trưởng doanh thu yoy duy trì mức cao, dù có nhích hạ nhiệt trong Q2/2025 nhưng nhanh chóng phục hồi trở lại. Tổng thể, doanh nghiệp thể hiện sức bật mạnh mẽ, tăng trưởng đồng thời cả về quy mô lẫn chất lượng lợi nhuận.

Ngoài ra, Long Châu liên tục tăng trưởng qua các quý, đạt 8.681 tỷ đồng trong Q3/2025, giữ vững vai trò là mảng đóng góp chủ lực cho tổng doanh

thu. FPT Shop tăng trưởng chậm hơn và có xu hướng đi ngang, cho thấy áp lực cạnh tranh hoặc giới hạn tăng trưởng tự nhiên của mảng này.

2. Mở rộng mạng lưới cửa hàng

Tình hình hoạt động chuỗi nhà thuốc Long Châu



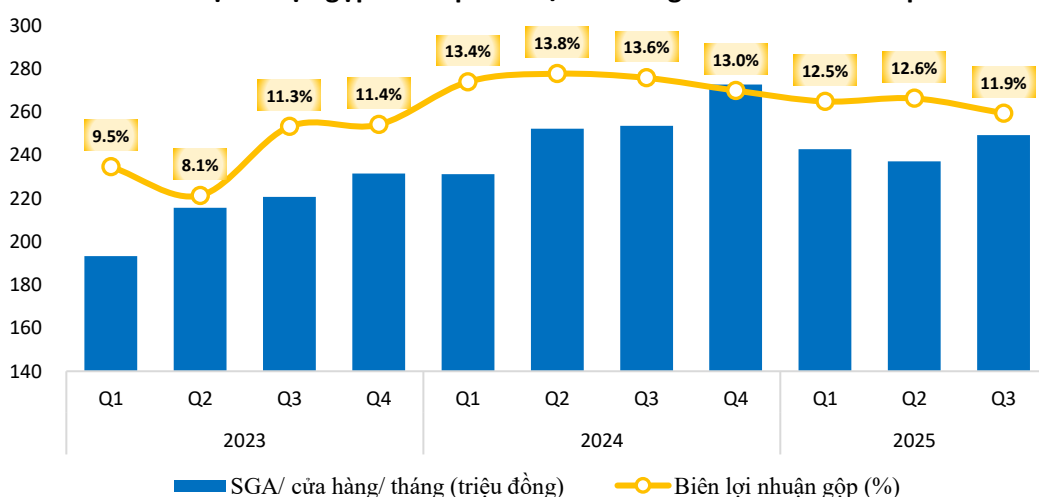
Nguồn: FRT, Beta research

*Ghi chú: doanh thu và các số liệu liên quan đến mảng dược là bao gồm cả chuỗi nhà thuốc Long Châu và chuỗi tiệm chũm Long Châu

Trong bối cảnh thị trường dược phẩm chịu tác động từ tình trạng thuốc và thực phẩm chức năng giả gia tăng, Long Châu vẫn duy trì được đà tăng trưởng nhờ chiến lược mở rộng hệ thống mạnh mẽ. Kết thúc quý III/2025, chuỗi đã sở hữu 2.317 nhà thuốc và 203 trung tâm tiêm chủng, tương ứng tăng thêm 374 nhà thuốc và 77 trung tâm so với đầu năm. Đây là mức mở mới đã vượt kế hoạch năm, cho thấy khả năng triển khai đồng bộ, tốc độ mở rộng nhanh và sự tự tin của chuỗi vào nhu cầu dài hạn của thị trường.

Việc mở rộng diễn ra song song với chiến dịch “Nguồn gốc minh bạch – Vì một Việt Nam khỏe mạnh”, giúp tăng cường niềm tin của khách hàng giữa bối cảnh thị trường nhiều biến động. Nhờ đó, chúng tôi kỳ vọng Long Châu sẽ tiếp tục duy trì tăng trưởng doanh thu ổn định, được hỗ trợ bởi mạng lưới ngày càng phủ rộng và lợi thế cạnh tranh được củng cố rõ rệt.

Biên lợi nhuận gộp và chi phí SGA/ cửa hàng của chuỗi FPT Shop



Nguồn: FRT, Beta research

Dù chưa đóng góp quá nhiều vào kết quả kinh doanh chung, nhưng FPT Shop vẫn ghi nhận kết quả khả quan khi doanh thu lũy kế 9 tháng 2025 tăng 6% yoy. Riêng trong quý III, chuỗi cho thấy sự phục hồi ấn tượng với mức tăng 11% doanh thu, được thúc đẩy bởi sự khởi sắc của các ngành hàng điện máy, dịch vụ và đặc biệt là mảng laptop trong mùa tựu trường. Bên cạnh đó, nhu cầu đối với iPhone 17 cũng góp phần tạo thêm lực đẩy cho tăng trưởng.

Đáng chú ý, việc tối ưu chi phí SG&A trên mỗi cửa hàng đã giúp lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh quay trở lại mức dương, phản ánh nỗ lực tái cơ cấu và nâng cao hiệu quả vận hành đã phát huy tác dụng. Điều này cho thấy FPT Shop đang dần lấy lại phong độ, tạo nền tảng tích cực cho giai đoạn tăng trưởng tiếp theo.

3. Tóm tắt định giá

Chúng tôi tiến hành cập nhật kết quả kinh doanh và định giá đối với Công ty Cổ phần Bán lẻ Kỹ thuật số FPT (HSX: FRT) nhằm đưa ra mức giá phù hợp cho mã cổ phiếu này. Chúng tôi sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền (FCFE & FCFF) với tỉ trọng 50:50 để xác định mức giá phù hợp cho FRT là **170.600 đồng/cổ phần**, tương ứng tiềm năng tăng giá **+20,14%** so với giá đóng cửa ngày báo cáo.

Chi phí vốn		Giá trị doanh nghiệp	Tỷ đồng
Hệ số Beta	1,1	Giá trị hiện tại theo phương pháp FCFE	23.703
Phần bù rủi ro thị trường	9,0%	(+) Tiền mặt và đầu tư ngắn hạn	5.952
Tỷ lệ phi rủi ro	3,5%	Tổng giá trị FCFE (50%)	29.655
Chi phí VCSH	12,9%	Giá trị hiện tại theo phương pháp FCFF	31.801
Chi phí lãi vay	4,5%	(+) Tiền mặt và đầu tư ngắn hạn	5.952
D/E	0,26	(-) Nợ vay	9.313
Thuế TNDN	20%	Tổng giá trị FCFF (50%)	28.441
Số năm chiết khấu	10	Số lượng cổ phần (triệu)	170,3
WACC	10,5%	Giá trị mỗi cổ phần (VND)	170.600

Báo cáo tài chính

KQKD (tỷ đồng)	2024	2025F	2026F	2027F
Doanh thu thuần	40.104	46.394	50.908	55.184
GVHB	(32.521)	(37.283)	(40.497)	(43.516)
Lợi nhuận gộp	7.583	9.111	10.411	11.667
Chi phí bán hàng	5.527	6.584	7.128	7.633
Chi phí QLDN	1.366	1.384	1.457	1.544
Chi phí tài chính	(147)	(251)	(216)	(197)
TN từ cty LDLK	-	-	-	-
LN từ HĐKD	674	1.142	1.826	2.491
Khác	-	-	-	-
LNTT	527	891	1.610	2.293
Thuế TNDN	(119)	(179)	(324)	(462)
LNST	408	712	1.286	1.832
LNST CBTS	91	123	253	338
LNST cty mẹ	318	589	1.033	1.494

SLCP (triệu)	136	170	170	170
EPS (đồng)	2.331	3.459	6.066	8.771

LCTT (tỷ đồng)	2024	2025F	2026F	2027F
LNST cty mẹ	318	589	1.033	1.494
(+) Khấu hao	241	249	141	175
(+) Dự phòng	-	(2)	8	9
(-) thay đổi phải thu NH	(145)	12	(117)	(129)
(-) thay đổi HTK	(2)	(1.323)	(1)	(1)
(-) thay đổi phải thu DH	27	120	(91)	(101)
(+) thay đổi phải trả	(33)	401	345	379
(-) Khen thưởng PL	-	(6)	-	(48)
Dòng tiền từ HĐKD	(2)	163	465	805
Đầu tư TSCĐ	(868)	(464)	(509)	(552)
Đầu tư dở dang	-	-	-	-
Thu từ cho vay	-	-	-	-
Dòng tiền từ HĐĐT	(868)	(464)	(509)	(552)
(+) thay đổi vay NH	3	523	950	684
(+) thay đổi vay DH	-	-	-	-
(+) phát hành thêm CP	-	-	-	-
(-) cổ tức bằng tiền	-	-	(136)	(136)
Dòng tiền từ HĐTC	3	523	814	548
LC tiền trong năm	3	222	1.108	1.403

CDKT (tỷ đồng)	2024	2025F	2026F	2027F
TÀI SẢN NGẮN HẠN	14.026	15.559	17.731	20.134
Tiền & tương đương tiền	2.098	2.320	3.427	4.830
Đầu tư tài chính NH	986	986	986	986
Khoản phải thu ngắn hạn	708	696	764	828
Hàng tồn kho	10.235	11.558	12.554	13.490
TÀI SẢN DÀI HẠN	1.806	1.902	2.141	2.373
Khoản phải thu dài hạn	352	232	255	276
Tài sản cố định	1.446	1.661	1.878	2.089
Nguyên giá	2.264	2.728	3.237	3.789
Giá trị hao mòn lũy kế	(818)	(1.066)	(1.359)	(1.700)
Tài sản dở dang dài hạn	8	8	8	8
TỔNG CỘNG TS	15.833	17.461	19.872	22.507
NỢ PHẢI TRẢ	13.713	14.621	15.934	16.953
Nợ ngắn hạn	13.712	14.620	15.933	16.953
Khoản phải trả	3.202	3.604	3.915	4.206
Dự phòng phải trả	3	1	1	1
Khen thưởng phúc lợi	6	-	36	64
Vay tài chính ngắn hạn	8.800	9.324	10.274	10.958
Chi phí phải trả NH	195	186	202	218
Vay dài hạn đến hạn	-	-	-	-
Thuế phải nộp	125	125	125	125
Ngắn hạn khác	1.381	1.381	1.381	1.381
Nợ dài hạn	1	1	1	1
Vay tài chính dài hạn	-	-	-	-
Nợ dài hạn khác	1	1	1	1
Quỹ phát triển KHCN	-	-	-	-
VỐN CHỦ SỞ HỮU	2.120	2.840	3.938	5.554
Vốn góp chủ sở hữu	1.362	1.362	1.362	1.362
Thặng dư vốn cổ phần	-	-	-	-
LNST chưa phân phối	549	1.261	2.375	4.006
Khác	208	216	200	185
TỔNG NGUỒN VỐN	15.833	17.461	19.872	22.507

**ƯU ĐÃI
ĐỘC QUYỀN****BETA**
BETA SECURITIES INC**Lãi suất margin 7,99%/năm****Miễn lãi margin 10 ngày***Áp dụng với khách hàng mở mới tài khoản**Phí giao dịch chỉ 0,06%****Miễn phí ứng trước tiền bán**

WEBSITE



ZALO



TELEGRAM

Quét mã
Mở tài khoản ngay**TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM**

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm thực hiện báo cáo phân tích này xác nhận rằng: hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, người viết không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân người viết mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Tại thời điểm phát hành báo cáo, Chuyên viên phân tích không biết bất kỳ xung đột lợi ích thực tế, trọng yếu nào của Chuyên viên phân tích hoặc Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA (BETA).

Báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất kỳ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. Chuyên viên phân tích cũng như Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp. Các công cụ tài chính được đề cập trong báo cáo có thể sẽ không phù hợp với tất cả nhà đầu tư. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình bằng cách tham khảo các nhà tư vấn tài chính độc lập nếu cần thiết và dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình.

Báo cáo phân tích này là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA 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 vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA. Khi sử dụng các nội dung đã được BETA chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với BETA về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà BETA hoặc khách hàng của BETA phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Khuyến cáo này và theo quy định của pháp luật.