

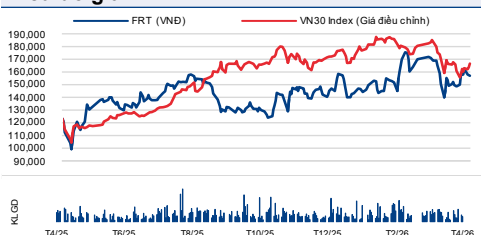
Tăng tỷ trọng

Giá mục tiêu: VNĐ174,900
Tiềm năng tăng/giảm: 11.4%

Giá cổ phiếu (đồng) (1/4/2026)	157,000
Mã Bloomberg	FRT VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	99,280-175,500
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	157,333
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	26,737
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	1,015
Slg CP lưu hành (tr.đv)	170
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	83.4
Slg CP NN được mua (tr.đv)	28.0
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	32.6%
Tỷ lệ freefloat	47.7%
Cổ đông lớn	Công ty Cổ phần FPT (46.5%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-25A	12-26F	12-27F
DT thuần (tỷ đồng)	51,083	62,471	72,293
EBITDA đc (tỷ đồng)	1,314	2,226	2,875
LNTT (tỷ đồng)	1,219	1,704	2,424
LNT ĐC (tỷ đồng)	795	1,060	1,472
FCF (tỷ đồng)	2,213	537	1,301
EPS ĐC (đồng)	4,667	6,224	8,644
DPS (đồng)	0	0	0
BVPS (đồng)	24,494	30,718	39,363
T.trưởng EBITDA (%)	90.4	69.4	29.2
T.trưởng EPS ĐC (%)	104	33.4	38.9
Tăng trưởng DPS (%)	(100)	nm	nm
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	2.57	3.56	3.98
Tỷ suất LNTT (%)	2.39	2.73	3.35
Tỷ suất LNT ĐC (%)	1.56	1.70	2.04
Tỷ lệ LN trả CT (%)	0	0	0
Nợ thuần/VCSH (%)	173	147	109
ROAE (%)	26.1	22.5	24.7
ROACE (%)	36.2	30.8	32.3
EV/doanh thu (lần)	0.66	0.55	0.47
EV/EBITDA ĐC (lần)	25.8	15.4	11.8
P/E ĐC (lần)	33.6	25.2	18.2
P/B (lần)	6.41	5.11	3.99
Lợi suất cổ tức (%)	0	0	0

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

FRT là nhà bán lẻ được phẩm hàng đầu Việt Nam. Tại thời điểm cuối quý 4/2025, công ty có 2.417 nhà thuốc Long Châu và 623 cửa hàng điện thoại FPT Shop.

Chuyên viên phân tích

Trần Hương Mỹ

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

Huỳnh Phương Bảo Khánh

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

Tài liệu ĐHCĐ: Kế hoạch năm 2026 thấp hơn dự báo; duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng

- FRT đã công bố tài liệu ĐHCĐ năm 2026 với kế hoạch LNTT đạt 1.550 tỷ đồng (tăng trưởng 27%, thấp hơn 9% so với dự báo của HSC) trên doanh thu thuần 59.500 tỷ đồng (tăng trưởng 16%, thấp hơn 5% so với dự báo). Cả hai chỉ tiêu đều mang tính thận trọng, phản ánh quan điểm của BLĐ trước những biến động vĩ mô gần đây.
- Chuỗi Long Châu sẽ tập trung nâng cao hiệu quả HĐKD và mở rộng có chọn lọc hệ thống cửa hàng ở cả mảng nhà thuốc và tiệm chũng, trong khi chuỗi FPT Shop ưu tiên cải thiện năng suất bán hàng và hiệu quả hệ sinh thái thay vì mở rộng.
- HSC duy trì dự báo, giá mục tiêu và khuyến nghị Tăng tỷ trọng đối với FRT.

Sự kiện: Công bố tài liệu ĐHCĐ năm 2026

FRT đã công bố tài liệu cho ĐHCĐ năm 2026 dự kiến tổ chức vào ngày 17/4. Nội dung chương trình bao gồm kế hoạch HĐKD năm 2026 và phương án chi trả cổ tức, với các điểm chính như sau.

Kế hoạch LNTT năm 2026 đạt 1.550 tỷ đồng

BLĐ đặt kế hoạch doanh thu thuần năm 2026 đạt 59.500 tỷ đồng (tăng trưởng 16%) và LNTT đạt 1.550 tỷ đồng (tăng trưởng 27%), trong đó phần lớn đóng góp dự kiến đến từ chuỗi Long Châu. Kế hoạch doanh thu của FRT thấp hơn 5% so với dự báo của HSC (62.471 tỷ đồng) trong khi kế hoạch LNTT thấp hơn 9% so với dự báo (1.704 tỷ đồng). Chúng tôi cho rằng kế hoạch này mang tính thận trọng, phản ánh quan điểm dè dặt của BLĐ trong bối cảnh biến động vĩ mô gần đây có thể ảnh hưởng đến nhu cầu tiêu dùng.

Chuỗi Long Châu: Mở rộng có chọn lọc; nâng cao hiệu quả hoạt động

Theo BLĐ, chuỗi Long Châu (FRT sở hữu 76% cổ phần) trong năm nay sẽ tập trung vào mở rộng có chọn lọc ở cả mảng nhà thuốc cốt lõi và hệ thống tiệm chũng, đồng thời tiếp tục nâng cao hiệu quả HĐKD nhờ các khoản đầu tư vào công nghệ.

Dự báo của HSC cho thấy đến cuối năm, số lượng nhà thuốc của Long Châu sẽ đạt 2.817 cửa hàng (tăng thêm 400 cửa hàng) và số điểm tiệm chũng mở rộng lên 323 điểm (tăng thêm 100 điểm). Bên cạnh đó, chúng tôi dự báo Long Châu sẽ đóng góp 43.605 tỷ đồng vào doanh thu thuần và 1.499 tỷ đồng vào LNTT của FRT – tương ứng chiếm 70% và 88% tổng dự báo cho cả năm 2026 của chúng tôi đối với FRT.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 2/4.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: Kế hoạch hợp nhất năm 2026 so với dự báo của HSC, FRT

BLĐ đặt kế hoạch LNTT đạt 1.550 tỷ đồng, tương đương tăng trưởng 27%

Tỷ đồng	2025	2026 kế hoạch	Tăng trưởng	2026 HSCF	Tăng trưởng	Kế hoạch / Dự báo
Doanh thu thuần	51,083	59,500	16%	62,471	22%	95%
Long Châu	34,501			43,605	26%	
FPT Shop	16,809			19,125	14%	
LNTT	1,219	1,550	27%	1,704	40%	91%
Long Châu	1,132			1,499	32%	
FPT Shop	82			236	189%	

Nguồn: FRT, HSC ước tính

Chuỗi FPT Shop: Nhu cầu ổn định; tăng trưởng nhờ cải thiện năng suất

BLĐ kỳ vọng chuỗi FPT Shop (FRT sở hữu 100%) sẽ duy trì tăng trưởng ổn định, được hỗ trợ nhờ nhu cầu thay thế đối với các sản phẩm tích hợp AI và đa tăng trưởng ở phân khúc thiết bị gia dụng và điện máy. Chuỗi sẽ ưu tiên nâng cao năng suất bán hàng và hiệu quả hệ sinh thái thay vì mở rộng mạng lưới.

HSC dự kiến số lượng cửa hàng FPT Shop sẽ giữ nguyên ở mức 623 cửa hàng trong năm 2026 và mảng này sẽ đóng góp 19.125 tỷ đồng vào doanh thu thuần và 236 tỷ đồng vào LNTT của FRT – tương ứng chiếm 31% và 14% tổng dự báo cho cả năm 2026 của chúng tôi đối với FRT.

Cổ tức bằng cổ phiếu 5% cho năm 2025

Về việc phân phối lợi nhuận năm 2025, FRT đề xuất phương án chi trả cổ tức bằng cổ phiếu ở mức 5% và không chi trả cổ tức tiền mặt, đúng với dự báo của chúng tôi, dự kiến chi trả vào cuối Q3/2026. Trong khi đó, đối với phân phối lợi nhuận năm 2026, BLĐ sẽ theo dõi KQKD và trình phương án tại ĐHCĐ năm 2027.

Duy trì giá mục tiêu, khuyến nghị và dự báo

HSC duy trì giá mục tiêu và khuyến nghị Tăng tỷ trọng đối với FRT. Trong khi chờ đánh giá thêm, chúng tôi cũng giữ nguyên các dự báo.

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Doanh thu	40,104	51,083	62,471	72,293	81,395
Lợi nhuận gộp	7,583	10,010	12,635	14,799	16,894
Chi phí BH&QL	(6,893)	(8,696)	(10,843)	(12,387)	(13,609)
Thu nhập khác	-	-	-	-	-
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	690	1,314	1,792	2,412	3,285
Lãi vay thuần	(157)	(111)	(95.0)	4.79	150
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	0	0	0	0	0
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	(5.76)	16.0	7.09	7.09	7.09
LN TT	527	1,219	1,704	2,424	3,442
Chi phí thuế TNDN	(119)	(235)	(347)	(492)	(696)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(90.9)	(189)	(297)	(460)	(661)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	318	795	1,060	1,472	2,085
Lợi nhuận thuần ĐC	318	795	1,060	1,472	2,085
EBITDA ĐC	690	1,314	2,226	2,875	3,670
EPS (đồng)	2,293	4,667	6,224	8,644	12,244
EPS ĐC (đồng)	1,834	4,667	6,224	8,644	12,244
DPS (đồng)	3.98	0	0	0	0
Sig CP bình quân (triệu đv)	136	170	170	170	170
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	136	170	170	170	170
Sig CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	170	170	170	170	170

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Tiền & tương đương tiền	2,098	2,870	3,314	4,011	4,205
Đầu tư ngắn hạn	986	5,929	7,429	8,929	11,929
Phải thu khách hàng	176	233	457	529	596
Hàng tồn kho	10,235	11,927	13,779	15,478	17,295
Các tài sản ngắn hạn khác	531	828	845	862	879
Tổng tài sản ngắn hạn	14,026	21,787	25,824	29,809	34,904
TSCĐ hữu hình	1,157	1,197	1,204	1,076	915
TSCĐ vô hình	228	289	378	368	358
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	422	441	361	382	406
Tổng tài sản dài hạn	1,806	1,927	1,943	1,826	1,679
Tổng cộng tài sản	15,833	23,714	27,766	31,635	36,583
Nợ ngắn hạn	8,800	10,052	10,924	11,208	11,793
Phải trả người bán	3,202	5,996	7,333	8,486	9,554
Nợ ngắn hạn khác	1,541	2,227	2,603	2,949	3,284
Tổng nợ ngắn hạn	13,712	18,574	21,269	23,206	25,408
Nợ dài hạn	0	0	0	0	0
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03
Nợ dài hạn khác	0.52	0.66	0.66	0.66	0.66
Tổng nợ dài hạn	0.55	0.69	0.69	0.69	0.69
Tổng nợ phải trả	13,713	18,575	21,270	23,207	25,408
Vốn chủ sở hữu	1,912	4,171	5,231	6,704	8,789
Lợi ích cổ đông thiểu số	208	968	1,265	1,725	2,386
Tổng vốn chủ sở hữu	2,120	5,139	6,496	8,428	11,174
Tổng nợ phải trả và VCSH	15,833	23,714	27,766	31,635	36,583
BVPS (đ)	14,032	24,494	30,718	39,363	51,607
Nợ thuần*/(tiền mặt)	6,703	7,182	7,611	7,196	7,588

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
EBIT	690	1,314	1,792	2,412	3,285
Khấu hao	0	0	(434)	(463)	(385)
Lãi vay thuần	(157)	(111)	(95.0)	4.79	150
Thuế TNDN đã nộp	(38.9)	(115)	(347)	(492)	(696)
Thay đổi vốn lưu động	(40.5)	1,565	(2,727)	(436)	(559)
Khác	(145)	(308)	1,909	(327)	(523)
LCT thuần từ HKKD	627	2,747	967	1,626	2,041
Đầu tư TS dài hạn	(490)	(534)	(430)	(325)	(215)
Góp vốn & đầu tư	208	(4,943)	(1,500)	(1,500)	(3,000)
Thanh lý	0.02	0.01	0	0	0
Khác	0	0	0	0	0
LCT thuần từ HĐĐT	(180)	(5,264)	(1,396)	(1,212)	(2,433)
Cổ tức trả cho CSH	(54.3)	0	0	0	0
Thu từ phát hành CP	51.6	2,037	0	0	0
Tăng/giảm nợ	692	1,251	873	283	585
Khác	-	-	-	-	-
LCT thuần từ HĐTC	689	3,289	873	283	585
Tiền & tương đương tiền đầu kì	961	2,098	2,870	3,314	4,011
LCT thuần trong kỳ	1,137	772	444	697	193
Ảnh hưởng của tỷ giá	0.16	0.02	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	2,098	2,870	3,314	4,011	4,205
Dòng tiền tự do	137	2,213	537	1,301	1,826

Các chỉ số tài chính	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	18.9	19.6	20.2	20.5	20.8
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	1.72	2.57	3.56	3.98	4.51
Tỷ suất LNT (%)	0.79	1.56	1.70	2.04	2.56
Thuế TNDN hiện hành (%)	22.5	19.3	20.4	20.3	20.2
Tăng trưởng doanh thu (%)	25.9	27.4	22.3	15.7	12.6
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	917	90.4	69.4	29.2	27.7
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	192	150	33.4	38.9	41.6
Tăng trưởng EPS (%)	190	104	33.4	38.9	41.6
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	190	154	33.4	38.9	41.6
Tăng trưởng DPS (%)	(8.36)	(100)	nm	nm	nm
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	0.17	0	0	0	0
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	18.1	26.1	22.5	24.7	26.9
ROACE (%)	35.9	36.2	30.8	32.3	33.5
Vòng quay tài sản (lần)	2.77	2.58	2.43	2.43	2.39
Tiềm mặt HD/EBIT (lần)	0.91	2.09	0.54	0.67	0.62
Số ngày tồn kho	115	106	101	98.3	97.9
Số ngày phải thu	1.98	2.07	3.35	3.36	3.37
Số ngày phải trả	35.9	53.3	53.7	53.9	54.1
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	353	173	147	109	87.3
Nợ/tài sản (%)	55.9	42.6	39.6	35.7	32.5
EBIT/lãi vay (lần)	4.39	11.9	18.9	N/a	N/a
Nợ/EBITDA (lần)	12.8	7.69	4.94	3.93	3.24
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.02	1.17	1.21	1.28	1.37
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	0.70	0.66	0.55	0.47	0.42
EV/EBITDA ĐC (lần)	40.7	25.8	15.4	11.8	9.35
P/E (lần)	68.5	33.6	25.2	18.2	12.8
P/E ĐC (lần)	85.6	33.6	25.2	18.2	12.8
P/B (lần)	11.2	6.41	5.11	3.99	3.04
Lợi suất cổ tức (%)	0.00	0	0	0	0

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) 2025.

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.

Nhằm đảm bảo sự tách biệt và tính độc lập giữa chuyên viên phân tích và nhân viên của bộ phận tự doanh, HSC có thể có hoặc không có vị thế tự doanh đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này. Nhân viên của bộ phận tự doanh của HSC có thể tham khảo gợi ý của bộ phận nghiên cứu khi mua hoặc bán các vị thế tự doanh hoặc các vị thế do các quỹ của HSC quản lý nắm giữ. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên viên phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch trái ngược với ý kiến tư vấn. Theo chính sách giao dịch cá nhân, nhân viên của HSC cũng có thể có lợi ích tài chính đối với các chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ liên quan. HSC cũng 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 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 2, 3, 5, 6, 7, 11 & 12 Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Phường Bến Thành, TP HCM
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