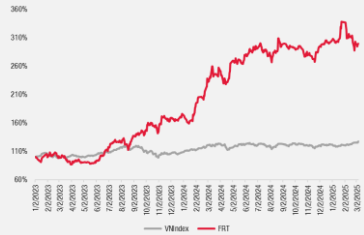


Ngày báo cáo: 11/03/2025
 Ngành: HÀNG TIÊU DÙNG
 CVPTCC: Nguyễn Trần Phương Nga
 Email: ngantp@ssi.com.vn
 SĐT: +84-28 3824 2897 ext. 6731

Khuyến nghị: **KHẢ QUAN**
 Giá mục tiêu 1Y: **220.000 Đồng**
 Giá CP ngày 10/03/2025: 177.500 Đồng
 % Tăng giá: **+23,9%**

Giá trị vốn hóa (triệu USD): 952
 Giá trị vốn hóa (tỷ đồng): 24.183
 Số cổ phiếu lưu hành (triệu): 136
 KLGD trung bình 3 tháng (cp): 564.446
 Giá cao/thấp nhất 52T (NĐ): 206/138,9
 GTGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng): 105,6
 Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%): 33,6
 Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%): 0

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

Thành lập từ 2012, hiện FRT đang vận hành chuỗi bán lẻ điện thoại & điện máy FPT Shop và chuỗi nhà thuốc Long Châu. Tại thời điểm cuối năm 2023, FRT có 755 cửa hàng FPT Shop và 1.497 cửa hàng Long Châu. FRT cũng gần đây cũng bắt đầu đẩy mạnh mở trung tâm tiêm chủng vaccine, với 115 trung tâm vaccine tại cuối Q3/2024.

Long Châu tăng vốn, FRT tăng tiến

- FRT sẽ không mở cửa hàng FPT Shop trong năm 2025. Thay vào đó, công ty sẽ tập trung tăng trưởng doanh thu trên cửa hàng hiện hữu (SSSG) để thúc đẩy lợi nhuận.
- Tiếp tục mở rộng và cải thiện lợi nhuận cho chuỗi nhà thuốc Long Châu.
- Việc tăng vốn cho Long Châu (dự kiến vào nửa đầu năm 2025) sẽ là yếu tố hỗ trợ cho FRT.

Luận điểm đầu tư: Chúng tôi điều chỉnh tăng dự báo lợi nhuận ròng năm 2025 lên 610 tỷ đồng (+49% svck, từ 529 tỷ đồng), do kết quả kinh doanh Q4/2024 tốt hơn dự kiến. Do đó, chúng tôi tăng giá mục tiêu 1 năm đối với FRT lên **220.000 đồng/cổ phiếu** (từ 215.000 đồng), tương đương tiềm năng tăng giá là 24%, và duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN**. Nhà thuốc Long Châu (chiếm 89% tổng giá trị của FRT) tiếp tục là chuỗi kinh doanh có tốc độ tăng trưởng nhanh nhất trong số các chuỗi bán lẻ niêm yết tại Việt Nam, nhờ lợi thế cạnh tranh và mức độ thâm nhập thương mại hiện đại tương đối thấp (<15% thị trường dược phẩm). Việc tăng vốn cho Long Châu sẽ là yếu tố hỗ trợ đối với cổ phiếu FRT, bên cạnh triển vọng lợi nhuận tích cực.

Lợi nhuận Q4/2024: FRT ghi nhận doanh thu thuần đạt 11,4 nghìn tỷ đồng (+32% svck) và lợi nhuận trước thuế (LNTT) đạt 169 tỷ đồng, phục hồi từ khoản lỗ 97 tỷ đồng trong Q4/2023 nhờ kết quả hoạt động cải thiện của FPT Shop và Long Châu. FPT Shop đã ghi nhận lãi trong 2 quý liên tiếp, phần lớn nhờ tối ưu hóa chi phí và cạnh tranh bớt gay gắt hơn từ công ty đối thủ (MWG). Trong khi đó, chuỗi nhà thuốc Long Châu tiếp tục đạt kết quả ấn tượng, nhờ mở rộng mạng lưới cửa hàng và lợi nhuận cải thiện từ các cửa hàng hiện hữu.

Triển vọng năm 2025: Sau khi phục hồi trong năm 2024, chúng tôi kỳ vọng đã tăng lợi nhuận của FRT sẽ tiếp tục trong năm 2025, với lợi nhuận từ FPT Shop phục hồi nhờ chu kỳ thay mới điện thoại trong năm nay. Lợi nhuận của chuỗi nhà thuốc Long Châu dự kiến tiếp tục cải thiện, nhờ mở rộng mạng lưới cửa hàng và thúc đẩy lợi nhuận.

Rủi ro giảm đối với khuyến nghị:

- Nhu cầu tiêu dùng không thiết yếu phục hồi chậm hơn dự kiến.
- Việc tăng vốn cho Long Châu chậm hơn dự kiến có thể ảnh hưởng đến tâm lý nhà đầu tư.

	PP định giá	Giá trị DN	FRT sở hữu	Tỷ đồng
FPT Shop	DCF	3.378	100%	3.378
Long Châu	DCF	35.508	75%	26.631
Định giá FRT				30.009
SLCP hiện hữu (triệu CP)				136
Giá mục tiêu (Đồng)				220.261

	2022	2023	2024	2025F
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	30.166	31.849	40.104	47.819
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	398	-329	408	610
Tăng trưởng lợi nhuận ròng (%)	-10,3%	N.a	N.a	49,5%
EPS (VND)	2.865	-2.537	2.331	3.456
ROE (%)	21,4%	-17,5%	21,3%	25,5%
Nợ/VCSH	2,62	4,72	4,15	3,46
Tỷ suất cổ tức (%)	1%	0%	0%	0%
P/E (x)	20,9	-42,2	79,6	52,1
P/B (x)	4,1	9,1	13,2	10,6
EV/EBITDA (x)	16,1	92,0	28,2	22,2

Nguồn: FRT, SSI dự báo

Nhìn lại KQKD Q4/2024

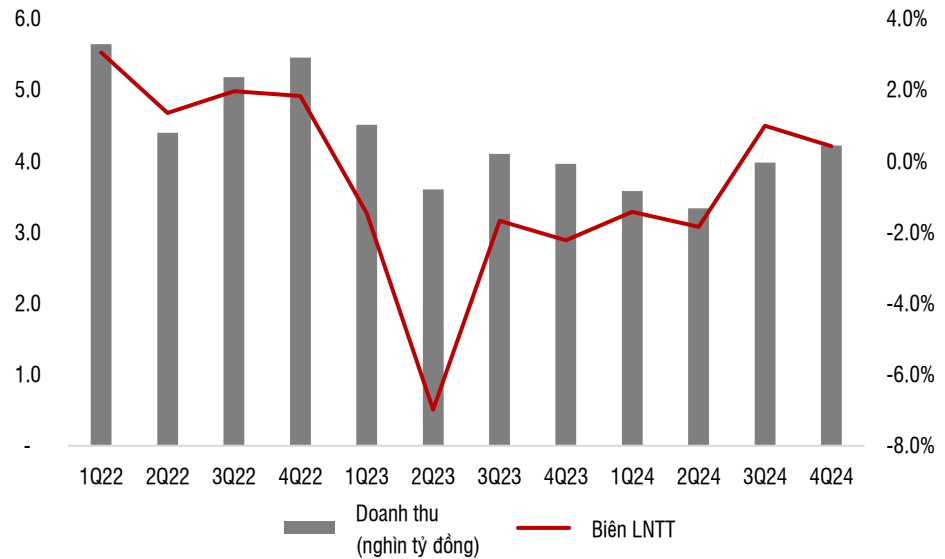
Tỷ đồng	4Q24	4Q23	YoY	3Q24	QoQ	% hoàn thành kế hoạch năm	Biên lợi nhuận			
							4Q24	4Q23	3Q24	2024
Doanh thu thuần	11.447,6	8.690,0	31,7%	10.375,7	10,3%	93,7%				
Lợi nhuận gộp	2.074,5	1.522,6	36,2%	1.890,3	9,7%		18,1%	17,5%	18,2%	18,9%
Lợi nhuận hoạt động	285,2	-59,0	N.a	235,9	20,9%		2,5%	-0,7%	2,3%	2,0%
EBIT	248,2	-33,3	N.a	256,6	-3,3%		2,2%	-0,4%	2,5%	1,9%
EBITDA	334,9	37,1	802,9%	337,9	-0,9%		2,9%	0,4%	3,3%	2,7%
Lợi nhuận trước thuế	169,3	-97,2	N.a	197,1	-14,1%	421,6%	1,5%	-1,1%	1,9%	1,3%
Lợi nhuận ròng	133,9	-103,5	N.a	165,4	-19,1%		1,2%	-1,2%	1,6%	1,0%
Lợi nhuận ròng thuộc cổ đông công ty mẹ	111,1	-100,9	N.a	140,9	-21,2%		1,0%	-1,2%	1,4%	0,8%

Nguồn: FRT, SSI Research

Trong Q4/2024, FRT ghi nhận doanh thu thuần đạt 11,4 nghìn tỷ đồng (+32% svck) và LNTT đạt 169 tỷ đồng, phục hồi từ khoản lỗ 97 tỷ đồng trong Q4/2023 nhờ kết quả kinh doanh cải thiện của FPT Shop và Long Châu.

- FPT Shop (chuỗi sản phẩm công nghệ & điện máy)** có lãi trong 2 quý liên tiếp. Doanh thu và LNTT trong Q4/2024 lần lượt đạt 4,2 nghìn tỷ đồng (+7% svck) và 17,7 nghìn tỷ đồng (so với khoản lỗ 88 tỷ đồng trong Q4/2023). Lợi nhuận của FPT Shop cải thiện trong nửa cuối năm 2024 nhờ (1) tối ưu hóa chi phí (đóng 16% tổng số cửa hàng để giảm chi phí), (2) cạnh tranh bớt gay gắt hơn với công ty đối thủ (MWG) và (3) yếu tố mùa vụ (doanh thu máy tính xách tay cao trong mùa tựu trường vào quý 3 và doanh thu tăng từ các dòng iPhone ra mắt trong tháng 9 – tháng 10). Tuy nhiên, biên LNTT của FPT Shop vẫn thấp do cơ cấu sản phẩm phụ thuộc nhiều vào điện thoại di động. Sản phẩm này phải cạnh tranh không chỉ với các cửa hàng vật lý (như MWG) mà còn với các trang thương mại điện tử.

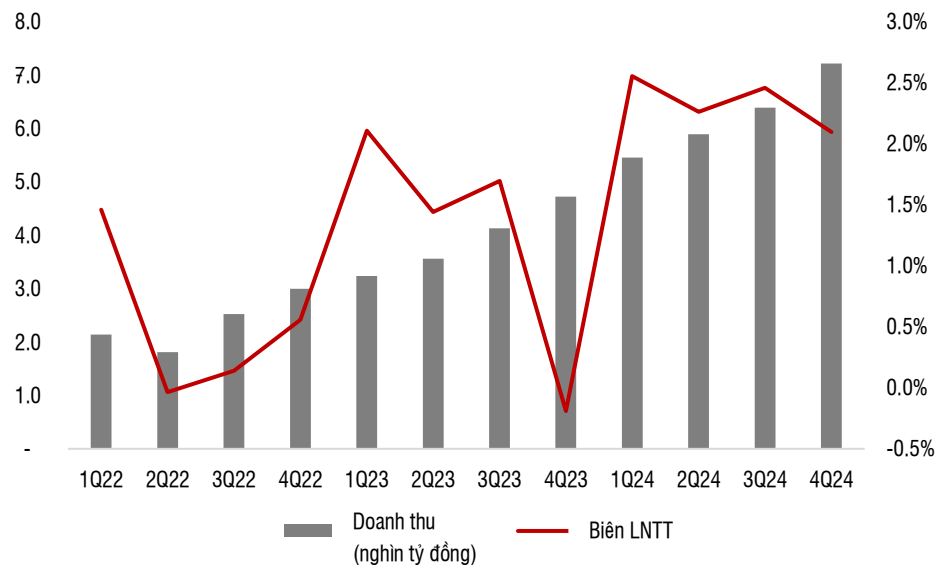
KQKD của FPT Shop



Nguồn: FRT, SSI Research

- Long Châu (chuỗi nhà thuốc)** ghi nhận kết quả khả quan, nhờ mở rộng mạng lưới cửa hàng và lợi nhuận cải thiện từ các cửa hàng hiện hữu tiếp tục tăng trưởng. Doanh thu và LNTT trong Q4/2024 lần lượt đạt 7,3 nghìn tỷ đồng (+53% svck) và 151 tỷ đồng (so với lỗ 9 tỷ đồng trong Q4/2023 do khoản thưởng bất thường cho nhân viên). Trong năm 2024, công ty đã mở mới 446 cửa hàng, vượt kế hoạch đề ra là mở mới 400 cửa hàng trong năm. Doanh thu/cửa hàng duy trì ở mức cao, đạt khoảng 1,2 tỷ đồng, mặc dù tập trung mở rộng mạng lưới ở khu vực nông thôn. Điều này cho thấy doanh thu của các nhà thuốc tại khu vực đô thị đã tiếp tục tăng. Về hoạt động kinh doanh vắc-xin, FRT mở mới 116 trung tâm vắc-xin trong năm 2024, mang lại hơn 1 nghìn tỷ đồng doanh thu (chiếm 4% tổng doanh thu của Long Châu).

KQKD của Long Châu

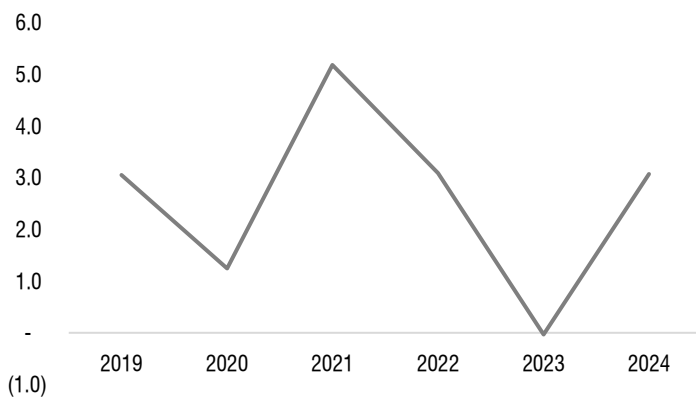


Nguồn: FRT, SSI Research

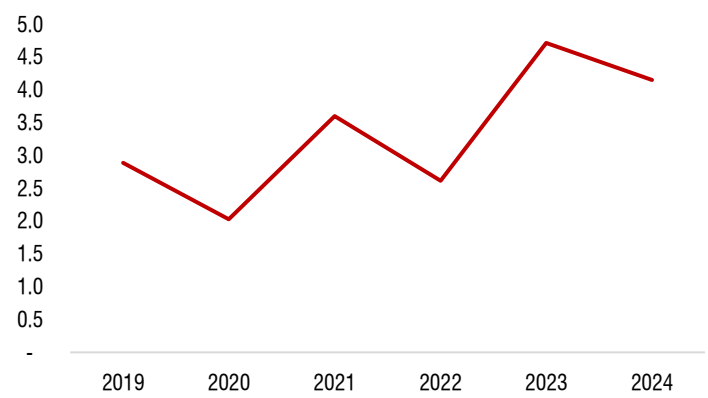
Nhìn lại năm 2024: Doanh thu tăng lên 40,1 nghìn tỷ đồng (+26% svck), trong khi lợi nhuận phục hồi từ mức lỗ 294 tỷ đồng trong năm trước, đạt 527 tỷ đồng LNTT trong 2024. Kết quả này tốt hơn ước tính LNTT của chúng tôi là 492 tỷ đồng, và cao hơn nhiều so với kế hoạch LNTT của công ty là 125 tỷ đồng. FPT Shop cuối cùng đã có lãi trong nửa cuối năm 2024 sau 6 quý liên tiếp thua lỗ. Lợi nhuận của chuỗi nhà thuốc Long Châu tiếp tục tăng trưởng nhờ mở rộng mạng lưới cửa hàng và cải thiện biên lợi nhuận. Trong khi mảng kinh doanh vắc-xin chịu lỗ trong năm 2024 do chi phí cố định cao, mảng này gây bất ngờ với tốc độ mở rộng mạnh mẽ. Sau 1 năm ra mắt, Long Châu hiện là chuỗi tiêm chủng lớn thứ 2 tại Việt Nam, với 126 trung tâm vắc-xin tính đến cuối năm 2024.

Tỷ lệ đòn bẩy của FRT vẫn ở mức cao do tốc độ mở rộng cửa hàng nhanh chóng. Tuy nhiên, tỷ lệ Nợ/VCSH (D/E) đã giảm so với mức đỉnh trong năm 2023. Lợi nhuận của FRT cũng đã cải thiện, giúp tăng khả năng trả nợ của công ty. Do đó, với môi trường lãi suất thấp hiện nay và lợi nhuận cải thiện, tỷ lệ đòn bẩy cao dự kiến sẽ không phải vấn đề lớn đối với FRT.

Tỷ lệ thanh toán lãi vay



D/E



Nguồn: FRT, SSI Research

Triển vọng

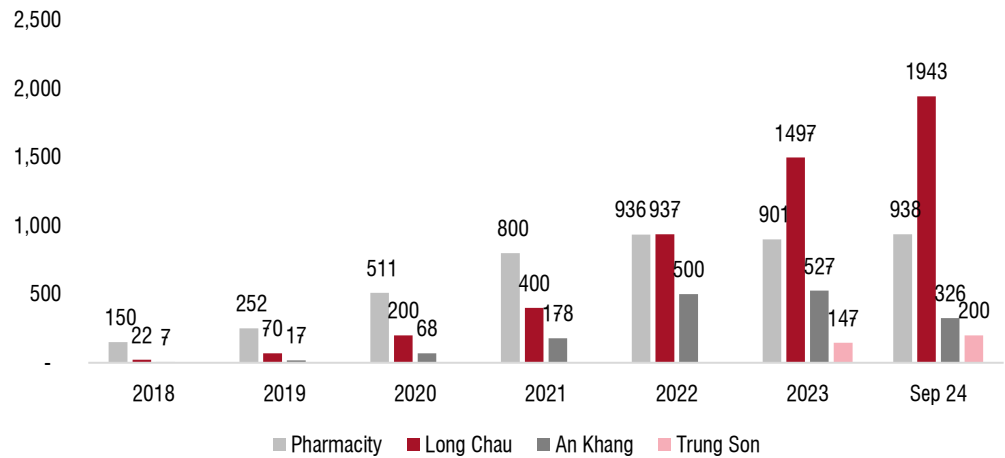
Long Châu: Mở rộng cửa hàng và cải thiện lợi nhuận

Doanh nghiệp đứng đầu ngành bán lẻ dược phẩm: Trong năm 2024, thị trường bán lẻ dược phẩm đã thay đổi đáng kể. Trong đó, Long Châu trở thành doanh nghiệp đứng đầu nhờ tốc độ mở rộng mạng lưới nhanh chóng, với 446 cửa hàng mới trong năm 2024. Trung Sơn (chuỗi nhà thuốc đang vận hành trên 14 tỉnh thành ở khu vực miền Tây) cũng mở rộng mạng lưới tương đối, tăng số cửa hàng từ 150 lên 200 trong năm sau khi nhận được vốn đầu tư từ một nhà đầu tư Hàn Quốc. Trong khi đó, chuỗi nhà thuốc An Khang đã đóng khoảng 200 cửa hàng (khoảng 40% mạng lưới) để giảm chi phí và tinh chỉnh mô hình kinh doanh. Pharmacy đã mở cửa hàng trở lại (37 cửa hàng mở mới, tăng 4% trong năm 2024), nhưng số cửa hàng hiện tại vẫn thấp hơn 18% so với mức đỉnh trong năm 2022. Như vậy, nhà thuốc Long Châu không gặp quá nhiều cạnh tranh từ các đối thủ thương mại hiện đại, do các đối thủ này vẫn chưa có mô hình kinh doanh hiệu quả.

Kể từ năm 2025, FRT sẽ cung cấp dịch vụ thanh toán trực tiếp cho khách hàng có bảo hiểm y tế. Long Châu hiện đang hợp tác với các công ty bảo hiểm tư nhân (Bảo Việt, Bảo Minh và sẽ mở rộng danh sách này trong thời gian tới). Theo đó, Long Châu sẽ thay mặt khách hàng yêu cầu công ty bảo hiểm bồi thường trong vòng 24 giờ, nhanh hơn nhiều so với việc khách hàng tự yêu cầu công ty bảo hiểm bồi thường (thường mất hơn 2 tuần).

Trong khi các chuỗi nhà thuốc khác chưa cung cấp dịch vụ thanh toán trực tiếp này, chúng tôi cho rằng điều này sẽ giúp Long Châu nổi bật hơn trên thị trường, từ đó giành thêm thị phần trong dài hạn.

Số lượng nhà thuốc theo từng chuỗi

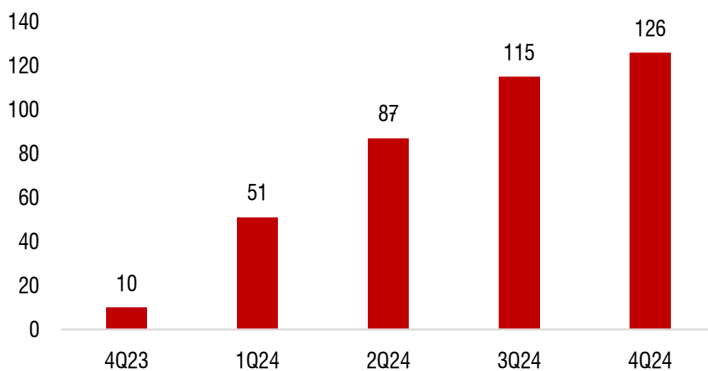


Nguồn: FRT, SSI Research

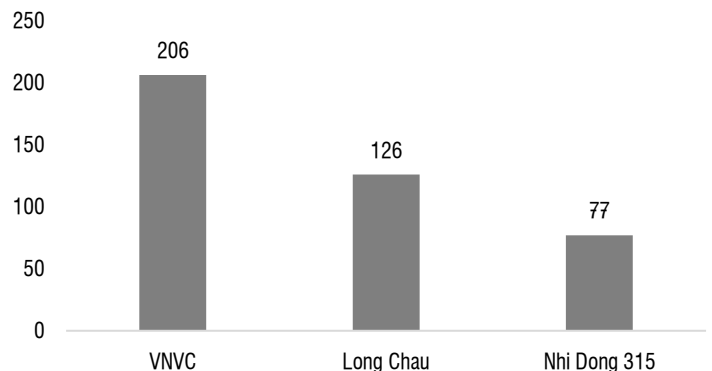
Trung tâm vắc-xin Long Châu có tiềm năng dài hạn, mặc dù không chiếm tỷ trọng lớn trong tổng doanh thu.

Ngoài việc bán thuốc, Long Châu đã tích cực mở rộng mạng lưới trung tâm vắc-xin trong năm 2024, tận dụng tệp khách hàng hiện có của nhà thuốc Long Châu. Long Châu đã trở thành chuỗi tiêm chủng hiện đại lớn thứ 2 tại Việt Nam. Mặc dù gia nhập thị trường muộn, Long Châu vẫn có thể tăng trưởng nhanh chóng nhờ: (1) chỉ tiêu cho vắc-xin tăng, do tỷ lệ tiêm chủng hiện tại cho các bệnh không nằm trong Chương trình Tiêm chủng Mở rộng còn thấp (dưới 5%, theo FRT); và (2) gia tăng thị phần dịch vụ tiêm chủng tư nhân do tình trạng quá tải tại các trung tâm tiêm chủng công lập. Trong khi một số nhà đầu tư lo ngại rằng dịch vụ tiêm chủng miễn phí do Chính phủ cung cấp có thể lấy đi khách hàng tiềm năng của trung tâm vắc-xin Long Châu, ban lãnh đạo cho biết nhóm khách hàng mục tiêu mà Long Châu nhắm đến là người từ 2 tuổi trở lên và bệnh nhân lớn tuổi mắc bệnh mãn tính, trong khi doanh thu từ tiêm chủng cho trẻ em dưới 2 tuổi tại trung tâm vắc-xin Long Châu khá nhỏ. Do đó, FRT sẽ tiếp tục nhân rộng mô hình kinh doanh này trong tương lai, cho dù Chính phủ có thể bổ sung thêm nhiều loại vắc-xin miễn phí cho trẻ dưới 2 tuổi trong thời gian tới.

Số lượng trung tâm vắc – xin của Long Châu



Số lượng trung tâm vắc – xin theo từng chuỗi*



Nguồn: SSI tổng hợp, * - dữ liệu tính đến tháng 12/2024

Chúng tôi kỳ vọng việc mở rộng mạng lưới nhà thuốc Long Châu (tăng 400 cửa hàng mới, nâng tổng số cửa hàng lên 20%) và biên lợi nhuận cải thiện sẽ thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận. Trung tâm vắc-xin sẽ tiếp tục hỗ trợ tăng trưởng cho Long Châu, nhưng đóng góp không nhiều (khoảng 10% doanh thu của Long Châu trong năm 2025). **Doanh thu và LNTT của Long Châu trong năm 2025 ước lần lượt đạt 28,8 nghìn tỷ đồng (+20% svck) và 705 tỷ đồng (+23% svck).**

FPT Shop: Phục hồi nhờ chu kỳ thay mới điện thoại

Chúng tôi ước tính doanh thu của FPT Shop trong năm 2025 đạt 15,9 nghìn tỷ đồng (+5% svck), trong khi lợi nhuận sẽ cải thiện từ mức lỗ 55 tỷ đồng trong năm ngoái. Nhu cầu điện thoại di động đã đạt đỉnh trong năm 2021, trùng với nhu cầu cao trong đại dịch Covid-19. Với chu kỳ thay mới điện thoại từ khoảng 4 – 5 năm, chúng tôi kỳ vọng nhu cầu điện thoại di động sẽ phục hồi trong năm 2025 sau 2 năm liên tục suy giảm. Với khoảng 70% doanh thu đến từ điện thoại di động, FPT Shop sẽ được hưởng lợi chính từ chu kỳ thay mới điện thoại này.

FPT Shop hiện đang cạnh tranh gay gắt với thương mại điện tử ở mảng điện thoại (chiếm khoảng 70% doanh thu), do đó việc giảm phụ thuộc vào sản phẩm này là cần thiết để thúc đẩy lợi nhuận trong dài hạn. Trong năm 2024, FRT bắt đầu triển khai mô hình FPT Shop điện máy, tại đây khách hàng có thể mua các sản phẩm điện máy (như Tivi, điều hòa, tủ lạnh và các thiết bị gia dụng khác). Đối với điện máy, mô hình cửa hàng vật lý có lợi thế cạnh tranh hơn thương mại điện tử, do khách hàng cần kiểm tra sản phẩm trực tiếp và sử dụng dịch vụ giao hàng & lắp đặt. Do đó, FRT sẽ tiếp tục chuyển đổi cửa hàng FPT Shop sang mô hình cửa hàng điện máy để giảm phụ thuộc vào điện thoại. FRT đặt kế hoạch có 200 cửa hàng FPT Shop điện máy trước tháng 12/2025 (so với 54 cửa hàng vào cuối Q4/2024).

Ước tính của chúng tôi:

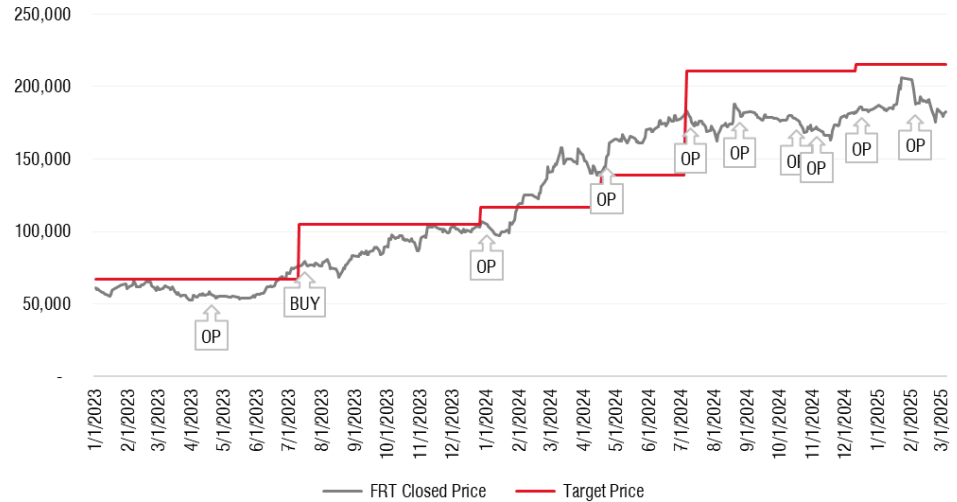
	2022	2023	2024	2025F	% tăng trưởng svck năm 2023	% tăng trưởng svck năm 2024	% tăng trưởng svck năm 2025
Doanh thu (tỷ đồng)	30.166	31.849	40.104	47.819	6%	26%	19%
FPT Shop	20.689	16.185	15.126	15.897	-22%	-7%	5%
Số lượng cửa hàng mới	139	(31)	(121)	-			
Nhà thuốc Long Châu	9.477	15.882	23.978	28.844	68%	51%	20%
Số lượng cửa hàng mới	537	560	446	400			
Trung tâm vắc- xin Long Châu	-	-	1.000	3.078			208%
Số lượng cửa hàng mới		10	116	150			
LNTT (tỷ đồng)	486	(294)	527	770	N.a	N.a	46%
FPT Shop	425	(477)	(55)	59	N.a	N.a	N.a
Long Châu	49	180	574	705	267%	220%	23%
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	398	(329)	408	610	N.a	N.a	49%
Biên lợi nhuận ròng	1,3%	-1,0%	1,0%	1,3%			

Nguồn: SSI Research

Luận điểm đầu tư và định giá

Sau khi phục hồi trong năm 2024, chúng tôi kỳ vọng đà tăng trưởng lợi nhuận của FRT sẽ tiếp tục trong năm 2025, phần lớn nhờ chu kỳ thay mới điện thoại và mở rộng mạng lưới nhà thuốc Long Châu. Chúng tôi điều chỉnh tăng ước tính lợi nhuận ròng năm 2025 lên 610 tỷ đồng (+49% svck, từ 529 tỷ đồng) do kết quả kinh doanh Q4/2024 tốt hơn dự kiến. Theo đó, chúng tôi nâng giá mục tiêu 1 năm đối với FRT lên **220.000 đồng/cổ phiếu** (tiềm năng tăng giá là 24%, từ 215.000 đồng) và duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN**. Việc tăng vốn cho Long Châu sẽ là yếu tố hỗ trợ đối với cổ phiếu, bên cạnh triển vọng lợi nhuận tích cực.

Lịch sử khuyến nghị



Nguồn: SSI Research

Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2023	2024	2025F
Bảng cân đối kế toán			
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	961	2.098	2.612
+ Đầu tư ngắn hạn	1.194	986	986
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	394	417	1.411
+ Hàng tồn kho	8.427	10.235	10.698
+ Tài sản ngắn hạn khác	439	291	862
Tổng tài sản ngắn hạn	11.415	14.026	16.569
+ Các khoản phải thu dài hạn	179	183	287
+ GTCL Tài sản cố định	1.308	1.446	1.635
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0
+ Tài sản dài hạn dở dang	1	8	8
+ Đầu tư dài hạn	0	0	0
+ Tài sản dài hạn khác	195	169	767
Tổng tài sản dài hạn	1.683	1.806	2.697
Tổng tài sản	13.098	15.833	19.266
+ Nợ ngắn hạn	11.379	13.712	16.604
<i>Trong đó: vay ngắn hạn</i>	<i>8.108</i>	<i>8.800</i>	<i>9.203</i>
+ Nợ dài hạn	1	1	0
<i>Trong đó: vay dài hạn</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Tổng nợ phải trả	11.379	13.713	16.604
+ Vốn góp	1.362	1.362	1.362
+ Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0
+ Lợi nhuận chưa phân phối	237	549	952
+ Quỹ khác	120	208	348
Vốn chủ sở hữu	1.719	2.120	2.662
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	13.098	15.833	19.266
Lưu chuyển tiền tệ			
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	-1.827	627	680
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-671	-180	-500
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	2.713	689	335
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	215	1.137	515
Tiền đầu kỳ	746	961	2.098
Tiền cuối kỳ	961	2.098	2.612
Các hệ số khả năng thanh toán			
Hệ số thanh toán hiện hành	1,00	1,02	1,00
Hệ số thanh toán nhanh	0,22	0,26	0,30
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,19	0,22	0,22
Nợ ròng / EBITDA	26,35	6,30	4,90
Khả năng thanh toán lãi vay	-0,03	3,08	3,79
Ngày phải thu	1,2	1,4	1,6
Ngày phải trả	30,9	30,7	40,8
Ngày tồn kho	102,2	104,7	99,6
Cơ cấu vốn			
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,13	0,13	0,14
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,87	0,87	0,86
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	6,62	6,47	6,24
Nợ/Vốn chủ sở hữu	4,72	4,15	3,46
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	4,72	4,15	3,46

Nguồn: FRT, SSI ước tính

Tỷ đồng	2023	2024	2025F
Báo cáo kết quả kinh doanh			
Doanh thu thuần	31.849	40.104	47.819
Giá vốn hàng bán	-26.685	-32.521	-38.346
Lợi nhuận gộp	5.164	7.583	9.473
Doanh thu hoạt động tài chính	80	107	31
Chi phí tài chính	-292	-254	-284
Thu nhập từ các công ty liên kết	0	0	0
Chi phí bán hàng	-4.172	-5.527	-6.826
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-1.076	-1.366	-1.629
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	-297	543	765
Thu nhập khác	2	-16	5
Lợi nhuận trước thuế	-294	527	770
Lợi nhuận ròng	-329	408	610
Lợi nhuận chia cho cổ đông	-346	318	471
Lợi ích của cổ đông thiểu số	16	91	140
Chỉ số tài chính			
EPS cơ bản (VND)	-2.537	2.331	3.456
Giá trị sổ sách (VND)	11.738	14.032	16.988
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	0	0	500
EBIT	-9	780	1.046
EBITDA	223	1.099	1.357
Tăng trưởng			
Doanh thu	5,6%	25,9%	19,2%
EBITDA	-69,2%	392,1%	23,5%
EBIT	N,a	N,a	34,0%
Lợi nhuận ròng	N,a	N,a	49,5%
Vốn chủ sở hữu	-16,1%	23,3%	25,6%
Vốn điều lệ	15,0%	0,0%	0,0%
Tổng tài sản	25,2%	20,9%	21,7%
Định giá			
P/E	-42,2	79,6	52,1
P/B	9,1	13,2	10,6
Giá/Doanh thu	0,5	0,6	0,5
Tỷ suất cổ tức	0,0%	0,0%	0,3%
EV/EBITDA	92,0	28,2	22,2
EV/Doanh thu	0,6	0,8	0,6
Các hệ số khả năng sinh lời			
Tỷ suất lợi nhuận gộp	16,2%	18,9%	19,8%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	-0,2%	1,7%	2,1%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	-1,0%	1,0%	1,3%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	13,1%	13,8%	14,3%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	3,4%	3,4%	3,4%
ROE	-17,5%	21,3%	25,5%
ROA	-2,8%	2,8%	3,5%
ROIC	-0,1%	5,8%	7,3%

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Phạm Lưu Hưng

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Chiến lược thị trường

Đào Minh Châu

Phó giám đốc Phân tích

chaudm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3824 2897 ext. 6732

Phân tích Hàng tiêu dùng

Nguyễn Trần Phương Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp

ngantp@ssi.com.vn

SĐT: (+84– 28) 3824 2897 ext. 6731

Dữ liệu

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702