

FPT Retail (FRT)

Khó khăn mới

29/08/2025

Chuyên viên phân tích Nghiêm Sỹ Tiến
tiens@kbsec.com.vn

KQKD Q2/2025 duy trì tăng trưởng so với cùng kỳ

FRT ghi nhận doanh thu thuần hợp nhất đạt 11,390 tỷ VND (+23%YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 157 tỷ VND (+224%YoY) trong quý 2. Chuỗi Long Châu tiếp tục đóng góp tỷ trọng lớn trong lợi nhuận toàn công ty, tương ứng 185 tỷ VND (+67% YoY). Chuỗi FPT Shop tiếp tục lỗ 27 tỷ trong Quý 2.

Quá trình tái cơ cấu còn nhiều thách thức cho FPT Shop

Trong quý 2/2025, quá trình tái cơ cấu vẫn đang được tiếp tục với việc đóng thêm 3 cửa hàng hoạt động kém so với quý 1. Tuy nhiên, chuỗi FPT Shop lỗ 27 tỷ trong Quý 2 và doanh thu trung bình/cửa hàng (SSSG) đã giảm 2 quý liên tiếp, xuống còn 1.83 tỷ VND/tháng (-6% QoQ), cho thấy sự hiệu quả vẫn đang phải đối mặt với nhiều thách thức.

Doanh thu chuỗi nhà thuốc đi ngang so với quý 1, mặc dù số lượng cửa hàng mới gia tăng

Tốc độ mở rộng vẫn đang bám sát kế hoạch của BLĐ với 169 nhà thuốc và 18 trung tâm tiêm chủng mới. Điểm đáng chú ý ở đây là doanh thu toàn chuỗi gần như đi ngang so với quý trước trong bối cảnh số lượng cửa hàng gia tăng. Doanh thu/cửa hàng tăng 2% YoY, nhưng giảm 7% QoQ, ở mức 1.17 tỷ/tháng.

Khuyến nghị TRUNG LẬP, giá mục tiêu 129,900 VND/cp

Chúng tôi dự phóng KQKD năm 2025 của FRT ghi nhận doanh thu thuần 46,994 tỷ VND (+17.2% YoY) và LNST dự báo đạt 724 (+77.6%YoY) tỷ đồng. Với nhận định về sự tăng trưởng thận trọng của chuỗi Long Châu và các thách thức mà FPT Shop phải đối mặt, chúng tôi đưa ra khuyến nghị TRUNG LẬP đối với FRT cho 2025, với giá mục tiêu là 129,900 VND/cổ phiếu, giảm 0.1% so với mức giá đóng cửa 29/08/2025.

Trung lập duy trì

Giá mục tiêu	VND 129,900
Tăng/giảm (%)	-0.1%
Giá hiện tại (29/08/2025)	VND 130,600
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 165,600
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	22.3/0.8

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	49.1%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	85.7/3.3
Sở hữu nước ngoài (%)	32.2%
Cổ đông lớn	CTCP FPT (46.54%)

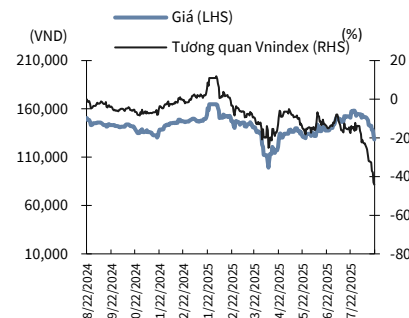
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-14.9	-2.4	-12.7	-14.6
Tương đối	-30.7	-34.0	-45.9	-51.8

Dự phóng KQKD & định giá

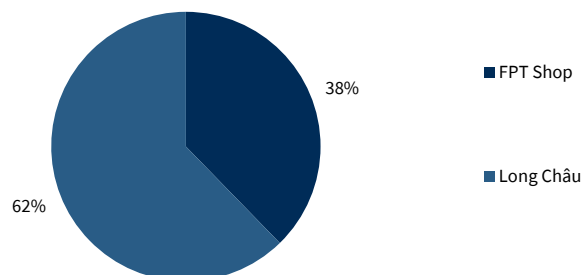
FY-end	2023	2024	2025F	2026F
Doanh số thuần (tỷ VND)	31,850	40,104	46,994	53,266
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	-85	690	1,130	1,558
Lợi nhuận của CB công ty mẹ (tỷ VND)	-346	318	523	802
EPS (VND)	-2,030	1,864	3,071	4,709
Tăng trưởng EPS (%)	-189	-192	65	53
P/E (x)	-70.5	76.8	46.6	30.4
P/B (x)	13.1	10.7	9.6	6.8
ROE (%)	-20	15	18	20
Tỷ suất cổ tức (%)	0.2	0.2	0	0

Nguồn: Fiinpro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Cơ cấu doanh thu 2024



Hoạt động kinh doanh

Công ty Cổ phần Bán lẻ Kỹ thuật số FPT (FRT) được thành lập từ năm 2012, là công ty liên kết của Tập đoàn FPT, sở hữu 2 chuỗi bán lẻ lớn là FPT Shop và FPT Long Châu. Chuỗi FPT Shop kinh doanh các sản phẩm điện thoại, laptop với thị phần đứng thứ 2 trong ngành. Chuỗi FPT Long Châu kinh doanh các sản phẩm về dược phẩm, là chuỗi bán lẻ dược phẩm đầu tiên có lãi và có thị phần lớn nhất ngành.

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Điểm nhấn đầu tư

Vị thế dẫn đầu vẫn củng cố cho khả năng trưởng dài hạn của Nhà thuốc Long Châu với lợi thế cạnh tranh khác biệt.

Long Châu có rủi ro tăng trưởng chậm lại so với kỳ vọng trong ngắn hạn.

FPT Shop tích cực tái cơ cấu, nhưng triển vọng không rõ ràng và có nguy cơ đánh mất thị phần.

Chú thích

Tham khảo báo cáo kỳ trước [tại đây](#)

Chi tiết tham khảo phần dưới của báo cáo

Tham khảo báo cáo kỳ trước [tại đây](#)

Dự phóng kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	Dự phóng của KBSV		Thay đổi với kỳ trước		Dự phóng đồng thuận*		Chênh lệch	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
Doanh thu	46,994	53,266	0%	0%	49,694	58,139	6%	9%
EBIT	1,130	1,558	-2%	-4%	1,166	1,488	3%	-4%
LNST công ty mẹ	523	802	-9%	-7%	567	840	8%	5%

Nguồn: Bloomberg, KBSV ước tính

*Dự phóng đồng thuận: là dự phóng trung bình của các CTCK được Bloomberg tổng hợp và tính toán

Quan điểm định giá

Kịch bản tích cực	VND 150,100	Kịch bản cơ sở: - Long Châu mở mới 350 nhà thuốc - FPT Shop đóng cửa 34 cửa hàng - BLNG đạt 20% Kịch bản tích cực: - Long Châu mở mới 400 cửa hàng - FPT Shop đóng 24 cửa hàng - SSSG tích cực nhờ sức mua mạnh Kịch bản tiêu cực: - Sức mua toàn ngành yếu hơn dự kiến. - FPT Shop đóng 55 cửa hàng - Long Châu mở 300 cửa hàng mở
Kịch bản cơ sở (Giá mục tiêu)	VND 129,900	
Giá hiện tại	VND 130,600	
Kịch bản tiêu cực	VND 112,000	

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

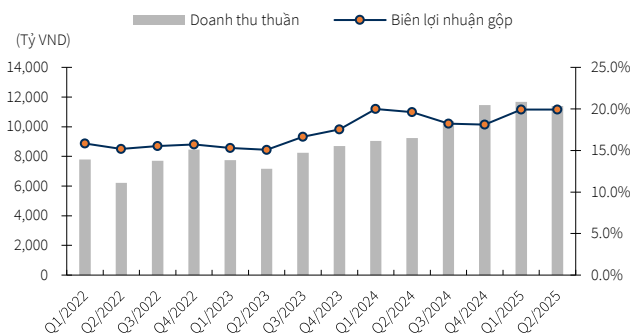
Chuỗi Long Châu vẫn đóng góp chính vào doanh thu và lợi nhuận toàn công ty.

Kết thúc quý 2/2025, FRT ghi nhận doanh thu thuần hợp nhất đạt 11,390 tỷ VND (+23%YoY) và lợi nhuận sau thuế thuế đạt 157 tỷ VND (+224%YoY). Chuỗi Long Châu tiếp tục đóng góp tỷ trọng lớn trong doanh thu và lợi nhuận toàn công ty, tương ứng 7,950 tỷ VND (+35%YoY) và 185 tỷ VND (+67% YoY). Chuỗi FPT Shop tiếp tục lỗ 27 tỷ trong Quý 2. Lũy kế 6T2025, FRT hoàn thành 48% kế hoạch doanh thu và 53% kế hoạch lợi nhuận trước thuế.

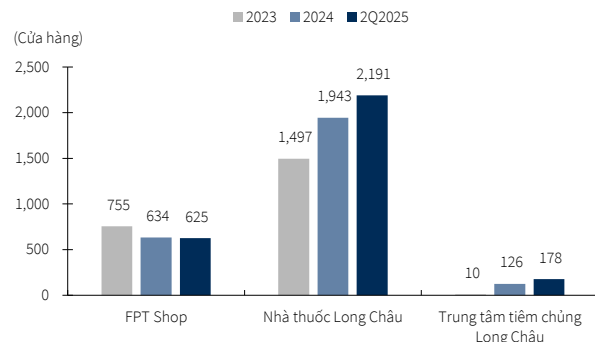
Bảng 1. Cập nhật Kết quả kinh doanh

(tỷ VNĐ)	Q2/2024	Q2/2025	+/-%YoY	6M2024	6M2025	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu thuần	9,240	11,390	23.3%	18,281	23,060	26.1%	
- FPT Shop	3,340	3,440	3.0%	6,923	7,122	2.9%	- Giảm 6% so với quý trước. - Số lượng cửa hàng đạt 625 cửa hàng , giảm thêm 3 cửa hàng quý trước. Trung bình doanh thu/cửa hàng/tháng quý 2 đạt 1.83 tỷ VND (+14% YoY).
- Long Châu	5,900	7,950	34.8%	11,358	15,938	40.3%	- Mở mới 169 nhà thuốc và 34 trung tâm tiêm chủng, doanh thu trung bình/cửa hàng (bao gồm cả tiêm chủng) đạt 1.17 tỷ đồng/tháng (+2% YoY), tuy nhiên giảm 7% QoQ. Doanh thu toàn chuỗi giảm nhẹ so với quý 1/2025 trong khi số lượng cửa hàng lại gia tăng.
Lợi nhuận gộp	1,811	2,271	25.4%	3,618	4,596	27.0%	- Biên LNG cải thiện nhờ Long Châu gia tăng tỷ trọng đóng góp vào lợi nhuận gộp
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>19.60%</i>	<i>19.94%</i>	<i>0.34ppts</i>	<i>19.79%</i>	<i>19.93%</i>	<i>0.14ppts</i>	
Thu nhập tài chính	19	62	223.8%	44	100	125.0%	- Chủ yếu là lãi tiền gửi
Chi phí tài chính	55	94	71.3%	115	182	58.1%	
SG&A	1,682	2,034	20.9%	3,365	4,041	20.1%	
Lãi/lỗ từ hoạt động kinh doanh	94	206	119.9%	183	473	158.9%	
Lợi nhuận trước thuế	72	207	187.9%	161	479	198.5%	
Lợi nhuận sau thuế	48	157	224.5%	109	370	239.0%	- Biên lợi nhuận của FRT liên tục được cải thiện nhờ đóng góp từ Long Châu.
LNST công ty mẹ	27	119	343.7%	66	287	337.5%	
<i>Biên LNST</i>	<i>0.52%</i>	<i>1.38%</i>	<i>0.86ppts</i>	<i>0.60%</i>	<i>1.60%</i>	<i>1.01ppts</i>	

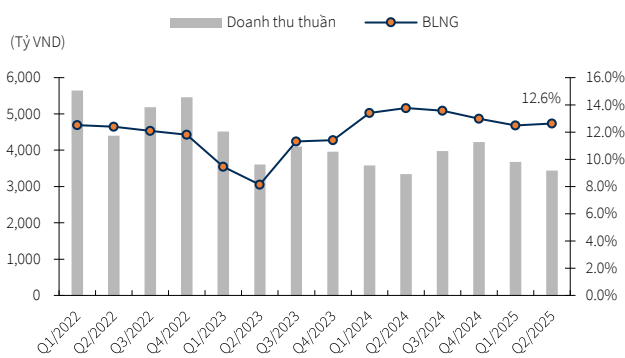
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 2. Doanh thu thuần và biên lợi nhuận gộp của FRT

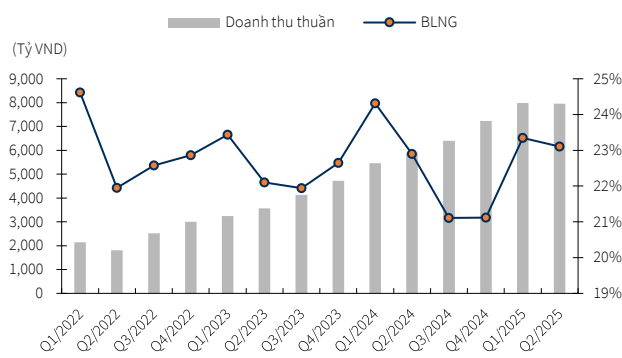
Nguồn: FRT, KBSV

Biểu đồ 3. Mạng lưới cửa hàng của FRT

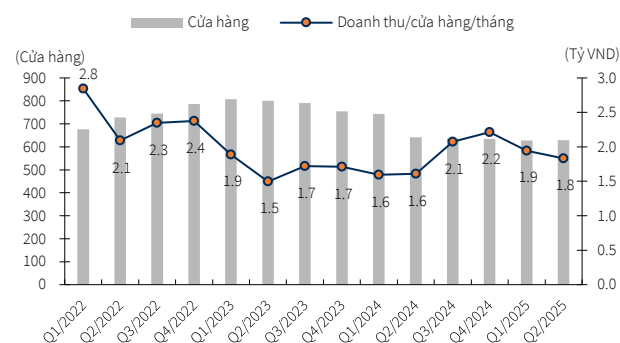
Nguồn: FRT, KBSV

Biểu đồ 4. Doanh thu thuần và Biên LNG của FPT Shop

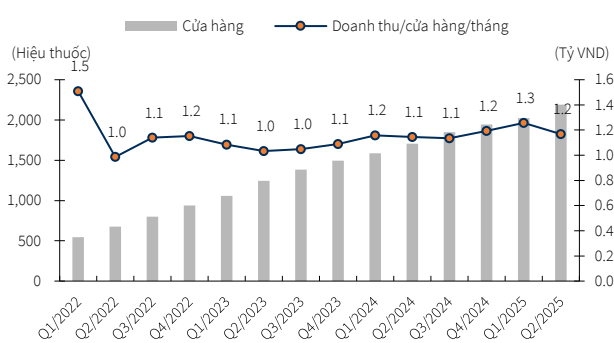
Nguồn: FRT, KBSV

Biểu đồ 5. Doanh thu thuần và BLNG của Long Châu

Nguồn: FRT, KBSV

Biểu đồ 6. Số lượng cửa hàng và doanh thu trung bình tại các cửa hàng FPT Shop

Nguồn: FRT, KBSV ước tính

Biểu đồ 7. Số lượng cửa hàng và doanh thu trung bình/cửa hàng tại chuỗi Long Châu (bao gồm tiêm chủng)

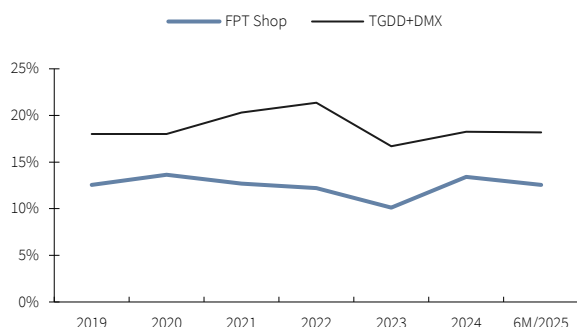
Nguồn: FRT, KBSV ước tính

Quá trình tái cơ cấu gặp nhiều thách thức cho FPT Shop

Chuỗi FPT Shop tiếp tục quá trình tái cơ cấu trong Quý 2/2025 với việc thu hẹp mạng lưới thêm 3 cửa hàng. Tuy nhiên, hiệu quả của quá trình này vẫn chưa được phản ánh rõ nét khi các chỉ số hoạt động cốt lõi chưa cho thấy sự cải thiện. Cụ thể, tăng trưởng doanh thu trên cửa hàng cũ (SSSG) đã ghi nhận sự sụt giảm hai quý liên tiếp, xuống còn 1.83 tỷ đồng/tháng (-6% QoQ). Diễn biến này càng trở nên đáng quan ngại trong bối cảnh thị phần của chuỗi đang phải đối mặt với áp lực cạnh tranh gay gắt từ TGDĐ+ĐMX. Chúng tôi bảo lưu quan điểm thận trọng về triển vọng của FPT Shop, do chuỗi đang thiếu các động lực

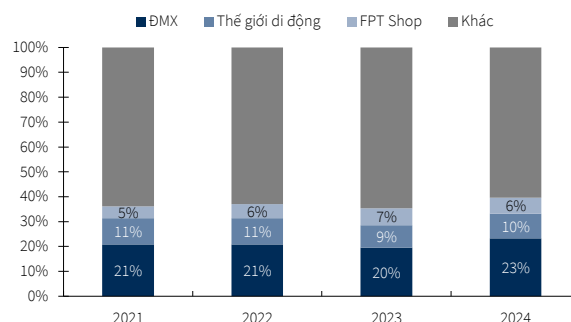
tăng trưởng chiến lược và lợi thế cạnh tranh đủ mạnh để phục hồi trong tương lai. Trong kịch bản bất lợi, những nỗ lực cải thiện biên lợi nhuận gộp có khả năng sẽ phải hy sinh nhằm giữ chân khách hàng và bảo vệ thị phần. Dựa trên các yếu tố đó, KBSV dự phóng FPT Shop có thể thu hẹp mạng lưới về khoảng 600 cửa hàng và ghi nhận khoản lỗ khoảng 45 tỷ đồng trong năm nay.

Biểu đồ 8. Biên lợi nhuận gộp của FPT Shop và TGDD+ĐMX từ 2019 đến 6MQ2025



Nguồn: FRT, KBSV ước tính

Biểu đồ 9. Thị phần thiết bị điện tử, điện máy và đồ gia dụng theo doanh thu



Nguồn: Euromonitor

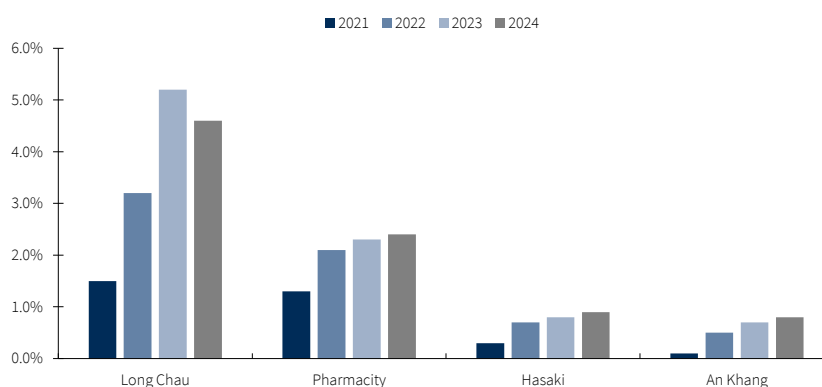
Long Châu tăng tốc mở rộng trong quý 2, nhưng doanh thu toàn chuỗi giảm nhẹ so với quý 1

Long Châu tiếp tục mở rộng mạng lưới với 169 nhà thuốc và 18 trung tâm tiêm chủng mới, nâng tổng số nhà thuốc lên 2,191 và trung tâm tiêm chủng lên 178, bám sát kế hoạch của BLD. Tuy nhiên, điểm đáng chú ý ở đây là doanh thu toàn chuỗi gần như đi ngang so với quý trước và doanh thu/cửa hàng giảm 7% QoQ, ở mức 1.17 tỷ/tháng. Một phần nguyên nhân có thể do tốc độ mở mới cửa hàng nhanh chóng trong quý 2, mặc dù vậy, điều này vẫn cho thấy SSSG tại các cửa hàng hiện hữu cũng có xu hướng giảm, phản ánh sức tiêu thụ yếu đi trong bối cảnh độ bao phủ gia tăng. Đây là yếu tố cần phải theo dõi trong thời gian tới khi có thể làm giảm triển vọng của FRT trong 2025.

Triển vọng dài hạn cho trung tâm tiêm chủng

KBSV giữ nguyên quan điểm thận trọng đối với tốc độ mở rộng của trung tâm tiêm chủng từ báo cáo trước đó, dưới vị thế gia nhập ngành sau. Mặc dù vậy, tiềm năng dài hạn từ thị trường dịch vụ vaccine vẫn khá lớn khi nhận thức về y tế dự phòng của người dân ngày càng được nâng cao.

Bảng 10. Thị phần ngành hàng dược phẩm, chăm sóc sức khỏe



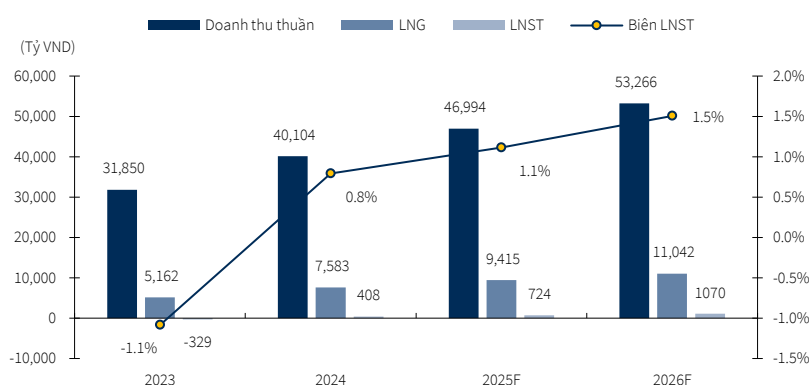
Nguồn: Euromonitor

DỰ PHÓNG KQKD & ĐỊNH GIÁ

Bảng 11. Dự phóng Kết quả kinh doanh

(tỷ VNĐ)	2024	2025F	+/- %YoY	2026F	+/- %YoY	Chú thích
Doanh thu thuần	40,104	46,994	17.2%	53,266	13.3%	- Thấp hơn 2% so với kế hoạch 2025 của ban lãnh đạo
- FPT Shop	15,126	13,906	-8.1%	13,616	-2.1%	- Doanh thu/cửa hàng/tháng đạt trung bình 1.88 tỷ VNĐ/ch, tăng 3.5% YoY trong năm 2025 nhờ FPT Shop bổ sung các mặt hàng điện máy. - Số lượng cửa hàng trong năm 2025 ước tính còn 600 cửa hàng, giảm 34 cửa hàng, từ đó làm suy giảm doanh thu toàn chuỗi. Tuy nhiên, tỷ trọng cửa hàng điện máy sẽ được gia tăng.
- Long Châu	24,978	33,088	32.5%	39,650	19.8%	- Hiệu thuốc: Doanh thu/cửa hàng/tháng dự kiến tăng 4.5% YoY trong năm 2025 do doanh thu các cửa hàng khu vực 2, 3 khá khiêm tốn trong thời gian đầu. Số lượng hiệu thuốc trong 2025 đạt 2,243 hiệu thuốc. - Trung tâm tiêm chủng: số lượng trung tâm trong năm 2025 đạt 206 trung tâm.
Lợi nhuận gộp	7,583	9,415	24.2%	11,042	17.3%	Biên lợi nhuận gộp được cải thiện do (1) FPT Shop bổ sung bán các sản phẩm có BLNG cao đồng thời (2) Long Châu ngày càng gia tăng đóng góp vào BNLG chung.
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>18.9%</i>	<i>20.0%</i>	<i>1.1ppts</i>	<i>20.7%</i>	<i>0.7ppts</i>	
Thu nhập tài chính	107	131	22.2%	108	-17.7%	
Chi phí tài chính	254	352	38.6%	340	-3.4%	
SG&A	6,893	8,284	20.2%	9,484	14.5%	
Lợi nhuận trước thuế	527	920	74.5%	1,338	45.5%	
Lợi nhuận sau thuế	408	724	77.6%	1,070	47.8%	Chuỗi Long Châu và tiêm chủng dự kiến sẽ tiếp tục đà đóng góp chính cho doanh thu và lợi nhuận toàn công ty.
LNST công ty mẹ	318	523	64.4%	802	53.3%	
<i>Biên LNST</i>	<i>1.00%</i>	<i>1.11%</i>	<i>0.11ppts</i>	<i>1.51%</i>	<i>0.39ppts</i>	

Biểu đồ 12. Dự phóng KQKD của FRT



Nguồn: KBSV dự phóng

Khuyến nghị: TRUNG LẬP – Giá mục tiêu: 129,900 VND

Chúng tôi tiến hành định giá cổ phiếu FRT với phương pháp tổng giá trị thành phần để đưa ra mức giá hợp lý đối với cổ phiếu FRT cho năm 2025.

(1) Với chuỗi FPT Shop, Chúng tôi sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền thuần doanh nghiệp (FCFF). Chúng tôi đưa ra giá trị vốn chủ sở hữu mục tiêu cho chuỗi FPT Shop là 1,200 tỷ VND.

(2) Với chuỗi FPT Long Châu chúng tôi sử dụng phương pháp định giá FCFF và đưa ra giá trị vốn chủ sở hữu mục tiêu cho chuỗi Long Châu là 20,934 tỷ VND, sau khi đã tính tới lợi ích của cổ đông thiểu số.

Chúng tôi đưa ra khuyến nghị **TRUNG LẬP** đối với cổ phiếu FRT cho năm 2025, mức giá mục tiêu 129,900 VNĐ/cp, thấp hơn 0.1% giá đóng cửa ngày 29/08/2025 với kỳ vọng chuỗi nhà thuốc Long Châu tiếp tục đà tăng trưởng và hướng đến hệ sinh thái chăm sóc sức khỏe.

Bảng 13. Dự phóng theo FCFF

FPT Shop	
WACC	11.53%
Tăng trưởng dài hạn	0%
Tổng giá trị hiện tại FCFF (tỷ VND)	2,681
Giá trị vốn cổ phần (tỷ VND)	1,200
Long Châu	
WACC	10.77%
Tăng trưởng dài hạn	3.50%
Tổng giá trị hiện tại FCFF (tỷ VND)	31,845
Giá trị vốn cổ phần (tỷ VND)	27,502

Nguồn: KBSV dự phóng

Bảng 14. Dự báo bằng phương pháp SOTP

	Phương pháp định giá	Giá trị vốn cổ phần (tỷ VND)	% Sở hữu	Giá trị công ty sở hữu (tỷ VND)
FPT Shop	DCF	1,200	100%	1,594
FPT Long Châu	DCF	27,912	75%	20,934
Giá trị cổ phần (Tỷ VND)				22,134
Số lượng cổ phiếu				170,302,986
Giá mục tiêu (VND/cổ phiếu)				129,900

Nguồn: KBSV dự phóng

PHỤ LỤC

FRT – Bảng tóm tắt KQKD & dự phóng, 2023A-2026

Báo cáo Kết quả HKKD

(Tỷ VNĐ)	2023	2024	2025F	2026F
(Báo cáo chuẩn)				
Doanh số thuần	31,850	40,104	46,994	53,266
Giá vốn hàng bán	-26,688	-32,521	-37,580	-42,224
Lãi gộp	5,162	7,583	9,415	11,042
Thu nhập tài chính	80	107	131	108
Chi phí tài chính	-292	-254	-352	-340
Trong đó: Chi phí lãi vay	-285	-253	-352	-340
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-4,170	-5,527	-6,745	-7,783
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-1,076	-1,366	-1,539	-1,701
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	-85	690	1,130	1,558
Thu nhập khác	2	-16	11	13
Chi phí khác	0	0	0	0
Thu nhập khác, ròng	2	-16	11	13
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	0
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	-294	527	920	1,338
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-35	-119	-195	-268
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	-329	408	724	1,070
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-16	-91	-201	-269
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	-346	318	523	802

Chỉ số hoạt động

	2023	2024	2025F	2026F
Tỷ suất lợi nhuận gộp	16.2%	18.9%	20.0%	20.7%
Tỷ suất EBITDA	0.5%	2.5%	3.1%	3.7%
Tỷ suất EBIT	-0.3%	1.7%	2.4%	2.9%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	-0.9%	1.3%	2.0%	2.5%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	-0.3%	1.7%	2.4%	2.9%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	-1.1%	0.8%	1.1%	1.5%

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

(Tỷ VNĐ)	2023	2024	2025F	2026F
Lãi trước thuế	-294	527	920	1,338
Khấu hao TSCĐ	233	318	343	400
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	-50	-71	0	0
Chi phí lãi vay	285	253	352	340
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	176	1,046	866	1,201
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	27	136	35	10
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	-1,945	-1,821	-473	-1,205
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	176	1,536	623	546
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	13	4	1	2
Chuyển khoản kinh doanh, chi phí lãi vay, thuế và khác	-3	-10	-22	226
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	-1,857	627	1,233	1,048
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-705	-490	-435	-299
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	0	0	0	0
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	-2,551	-2,206	0	0
Tiền thu từ cho vay hoặc từ phát hành công cụ nợ	2,516	2,414	0	0
Đầu tư vào các doanh nghiệp khác	0	0	0	0
Tiền thu từ bán các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp khác	0	0	0	0
Cổ tức và tiền lãi nhận được	69	102	0	0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	2,744	689	-435	-299
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	58	52	0	0
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	0	0	0	0
Tiền thu được các khoản đi vay	16,942	18,698	-303	579
Tiền trả các khoản đi vay	-14,197	-18,006	0	0
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	0	0	0	0
Cổ tức đã trả	-59	-54	0	0
Tiền lãi đã nhận	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	2,744	689	-303	579
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	215	1,137	495	1,329
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	746	961	2,098	2,593
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	961	2,098	2,593	3,921

Nguồn: FRT, KBSV

Bảng cân đối kế toán

(Tỷ VNĐ)	2023	2024	2025F	2026F
(Báo cáo chuẩn)				
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	13,098	15,833	16,857	19,280
TÀI SẢN NGẮN HẠN	11,415	14,026	14,959	17,483
Tiền và tương đương tiền	961	2,098	2,593	3,921
Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	1,194	986	986	986
Các khoản phải thu	394	417	382	373
Hàng tồn kho, ròng	8,427	10,235	10,708	11,913
TÀI SẢN DÀI HẠN	1,683	1,806	1,898	1,797
Phải thu dài hạn	179	183	183	183
Tài sản cố định	1,308	1,446	1,545	1,445
Tài sản dở dang dài hạn	1	8	0	0
Đầu tư dài hạn	0	0	0	0
Lợi thế thương mại	0	0	0	0
NỢ PHẢI TRẢ	11,379	13,713	14,012	15,366
Nợ ngắn hạn	11,379	13,712	14,012	15,365
Phải trả người bán	2,274	3,202	3,826	4,372
Người mua trả tiền trước	23	38	39	41
Vay ngắn hạn	8,108	8,800	8,498	9,077
Nợ dài hạn	1	1	1	1
Phải trả nhà cung cấp dài hạn	0	0	0	0
Người mua trả tiền trước dài hạn	0	0	0	0
Doanh thu chưa thực hiện	0	0	0	0
Vay dài hạn	0	0	0	0
VỐN CHỦ SỞ HỮU	1,719	2,120	2,845	3,915
Vốn góp	1,362	1,362	1,703	1,703
Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0	0
Lãi chưa phân phối	237	549	732	1,533
Vốn Ngân sách nhà nước và quỹ khác	0	0	0	0
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	120	208	409	678

Chỉ số chính

(x, %, VNĐ)				
Chỉ số định giá				
P/E	-70.5	76.8	46.6	30.4
P/E pha loãng	-70.5	76.8	46.6	30.4
P/B	13.1	10.7	9.6	6.8
P/S	0.6	0.5	0.5	0.5
P/Tangible Book	13.1	10.7	9.6	6.8
P/Cash Flow	-10.5	31.1	19.8	23.2
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	186.6	28.3	22.6	17.4
Giá trị doanh nghiệp/EBIT	-328.1	41.3	29.4	21.9
Hiệu quả quản lý				
ROE%	-20.1%	15.0%	18.4%	20.5%
ROA%	-2.9%	2.9%	4.8%	6.1%
ROIC%	-0.8%	6.3%	10.6%	13.7%
Cấu trúc tài chính				
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.1	0.2	0.2	0.3
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.3	0.3	0.3	0.4
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.0	1.0	1.1	1.1
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	0.0	0.0	0.0	0.0
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	0.0	0.0	0.0	0.0
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	4.7	4.2	3.0	2.3
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.6	0.6	0.5	0.5
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	6.6	6.5	4.9	3.9
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.9	0.9	0.8	0.8
Tổng công nợ/Vốn CSH	6.6	6.5	4.9	3.9
Tổng công nợ/Tổng Tài sản	0.9	0.9	0.8	0.8
Chỉ số hoạt động				
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	68.3	98.8	117.6	141.2
Hệ số quay vòng HTK	3.6	3.5	3.6	3.7
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	11.6	11.9	10.7	10.3

KHOÍ PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Khối phân tích

research@kbsec.com.vn

Nguyễn Xuân Bình – Giám đốc phân tích

binhnx@kbsec.com.vn

Tài chính**Nguyễn Anh Tùng – Trưởng nhóm**

tungna@kbsec.com.vn

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích

linhpp@kbsec.com.vn

Hàng tiêu dùng**Nguyễn Đức Quân – Chuyên viên phân tích**

quannd@kbsec.com.vn

Nguyễn Hoàng Duy Anh – Chuyên viên phân tích

anhnhd@kbsec.com.vn

Bất động sản**Phạm Hoàng Bảo Nga – Trưởng nhóm**

ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Trang – Chuyên viên phân tích

trangnt6@kbsec.com.vn

Công nghiệp & Nguyên vật liệu**Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên cao cấp**

nguyennd1@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích

anhntn@kbsec.com.vn

Vĩ mô & Chiến lược**Trần Đức Anh – Giám đốc vĩ mô & chiến lược**

anhtd@kbsec.com.vn

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích

tienns@kbsec.com.vn

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích

thuannd@kbsec.com.vn

Năng lượng, Tiện ích & Công nghệ**Nguyễn Việt Anh – Chuyên viên phân tích**

anhnv3@kbsec.com.vn

Bộ phận Hỗ trợ**Nguyễn Cẩm Thơ – Chuyên viên hỗ trợ**

thonc@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Hương – Chuyên viên hỗ trợ

huongnt3@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Quận Ba Đình, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà Văn phòng, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 21, Tòa nhà Vietinbank, số 93 - 95 Hàm Nghi, Quận 1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, số 37 Tôn Đức Thắng, Quận 1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Hotline: 1900 1711

Email: info@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(Dựa trên kỳ vọng tăng giá trong 6 tháng tới)

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(Dựa trên đánh giá triển vọng trong 6 tháng tới)

Tích cực:	Trung lập:	Tiêu cực:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin, dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin, dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Khách hàng nên độc lập cân nhắc hoàn cảnh, mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình. Chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung, chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.