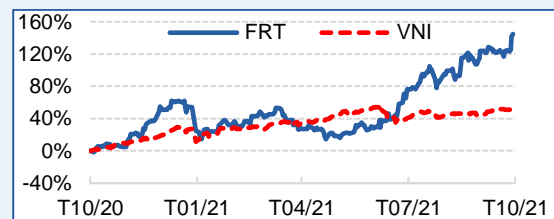




## CTCP Bán lẻ Kỹ thuật số FPT (FRT)

## Báo cáo KQKD

Ngành	Bán lẻ		2020	9M/2021	2021F
Ngày báo cáo	29/10/2021	Tăng trưởng DT	-11,8%	30,6%	17,9%
Giá hiện tại	51.900VND	Tăng trưởng EPS	-89,8%	470,3%	323,9%
Giá mục tiêu*	35.000VND	Biên LN gộp	13,9%	13,4%	13,4%
TL tăng	-32,6%	Biên LN ròng	0,2%	0,8%	0,5%
Lợi suất cổ tức	0%	EV/EBITDA	61,2x	N/A	51,6x
Tổng mức sinh lời	-32,6%	Giá CP/DTHĐ	2,5x	N/A	-5,4x
KN gần nhất*	KÉM KHẢ QUAN	P/E	195,8x	N/A	46,2x



			FRT	VNI
GT vốn hóa	179tr USD			
Room KN	59tr USD	P/E (trượt)	37,2x	17,1x
GTGD/ngày (30n)	3,4tr USD	P/B (hiện tại)	3,1x	2,7x
Cổ phần Nhà nước	0,0%	Nợ ròng/CSH	54,4%	N/A
SL cổ phiếu lưu hành	79,0 tr	ROE	9,0%	16,3%
Pha loãng	79,0 tr	ROA	1,7%	2,6%

\* cập nhật ngày 31/08/2021

### Tổng quan công ty

Được thành lập năm 2012, FPT Retail đã nhanh chóng trở thành nhà bán lẻ ĐTDĐ lớn thứ hai ở Việt Nam. Nhằm duy trì tăng trưởng dài hạn, công ty đã tham gia vào thị trường bán lẻ dược phẩm với chuỗi nhà thuốc Long Châu.

**Trần Thái Sơn**  
Chuyên viên cao cấp

**Đặng Văn Pháp, CFA**  
Phó Giám đốc

## KQKD mảng thiết bị di động và nhà thuốc vượt dự báo

- CTCP Bán lẻ Kỹ thuật số FPT (FRT) công bố KQKD quý 3/2021 với doanh thu thuần đạt 5 nghìn tỷ đồng (+45% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 47 tỷ đồng so với khoản lỗ ròng 236 triệu đồng trong quý 3/2020. Trong 9 tháng đầu năm 2021, doanh thu thuần đạt 14 nghìn tỷ đồng (+31% YoY) trong khi LNST sau lợi ích CĐTS đạt 108 tỷ đồng (+470% YoY).
- Doanh thu và LNST sau lợi ích CĐTS 9 tháng đầu năm 2021 lần lượt đạt 81% và 115% so với dự báo tương ứng cả năm 2021 của chúng tôi do cả doanh thu từ mảng điện thoại di động và nhà thuốc đều vượt dự báo của chúng tôi trong khi chi phí HĐKD/doanh thu thấp hơn dự báo của chúng tôi. Với những kết quả này và thực tế là việc nới lỏng các biện pháp giãn cách xã hội trong quý 4/2021 cho đến nay tích cực hơn chúng tôi dự báo, chúng tôi cho rằng có khả năng điều chỉnh tăng dự báo hiện tại của chúng tôi, dù cần thêm đánh giá chi tiết.
- Doanh thu của FPT Shop (chuỗi di động) tăng 16% YoY trong 9 tháng 2021 (+23% YoY trong quý 3/2021) nhờ doanh số bán laptop tăng 80% YoY đạt 3,35 nghìn tỷ đồng. Doanh số bán máy tính xách tay tăng cao được củng cố bởi xu hướng làm việc/học tập từ xa và việc FRT chuyển đổi 68 cửa hàng FPT Shop thành trung tâm laptop có số lượng laptop lớn hơn so với 1 cửa hàng FPT Shop thông thường
- Doanh thu của Long Châu (chuỗi nhà thuốc) tăng 207% YoY trong 9 tháng 2021 (+240% YoY trong quý 3/2021) nhờ việc mở mới cửa hàng nhanh chóng và các tác động từ dịch COVID-19 như nhu cầu của người tiêu dùng đối với các sản phẩm chăm sóc sức khỏe và vật tư y tế cũng tăng lên và gián đoạn hoạt động của các nhà thuốc nhỏ lẻ. Theo ước tính của chúng tôi, doanh thu hàng tháng/cửa hàng của Long Châu tăng từ 920 triệu đồng trong quý 1/2021 và 1 tỷ đồng trong quý 2/2021 lên 1,4 tỷ đồng vào quý 3/2021. Đáng chú ý, chúng tôi ước tính rằng biên LN ròng của Long Châu đã cải thiện từ -1,1% trong 6 tháng đầu năm 2021 lên 1,4% trong quý 3/2021, đây là quý đầu tiên Long Châu ghi nhận lợi nhuận ròng dương. Tuy nhiên, chúng tôi tin rằng các yếu tố hỗ trợ từ dịch COVID-19 nói trên có thể giảm dần trong quý 4/2021 do các hạn chế về giãn cách xã hội đang được nới lỏng ở Việt Nam.
- Với số dư tiền ngày càng lớn, thu nhập tài chính ròng đạt 34 tỷ đồng - so với chi phí tài chính ròng là 63 tỷ đồng trong 9 tháng năm 2020 - và đóng góp 25% vào LNTT trong 9 tháng năm 2021.
- Tính đến tháng 9 năm 2021, FRT có 630 cửa hàng di động (so với 595 vào cuối năm 2020) và 308 cửa hàng Long Châu (so với 200 vào cuối 2020), cả 2 đều phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi.

**KQKD 9 tháng đầu năm 2021 của FRT**

Tỷ đồng	Q3 2020	Q3 2021	YoY	9T 2020	9T 2021	YoY	9T 2021/Dự báo 2021 của VCSC
<b>Doanh thu</b>	<b>3.432</b>	<b>4.993</b>	<b>45%</b>	<b>10.729</b>	<b>14.018</b>	<b>31%</b>	<b>81%</b>
ĐTDĐ	3.081	3.801	23%	9.906	11.489	16%	81%
Nhà thuốc	351	1.193	240%	823	2.529	207%	83%
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>476</b>	<b>695</b>	<b>46%</b>	<b>1.503</b>	<b>1.885</b>	<b>25%</b>	<b>81%</b>
ĐTDĐ	439	490	12%	1.359	1.403	3%	82%
Nhà thuốc	38	204	445%	144	483	235%	77%
Chi phí SG&A	-481	-650	35%	-1.433	-1.787	25%	80%
<b>Lợi nhuận từ HĐKD</b>	<b>-5</b>	<b>44</b>	<b>N.M.</b>	<b>70</b>	<b>98</b>	<b>40%</b>	<b>106%</b>
Lợi nhuận/Lỗ ngoài HĐKD	-4	16	N.M.	-52	39	N.M.	97%
<b>LNTT</b>	<b>-8</b>	<b>61</b>	<b>N.M.</b>	<b>18</b>	<b>137</b>	<b>670%</b>	<b>104%</b>
<b>LNST sau lợi ích CĐT</b>	<b>0</b>	<b>47</b>	<b>N.M.</b>	<b>19</b>	<b>108</b>	<b>470%</b>	<b>115%</b>
Biên lợi nhuận từ HĐKD	-0,1%	0,9%		0,6%	0,7%		
Biên LNST sau lợi ích CĐT	0,0%	1,0%		0,2%	0,8%		

Nguồn: FRT, VCSC

## Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Trần Thái Sơn, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

### Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

**Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị:** Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOẢN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

**Rủi ro:** Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.



## Liên hệ

### CTCP Chứng khoán Bản Việt (VCSC)

www.vcsc.com.vn

#### Trụ sở chính

Bitexco, Lầu 15, Số 2 Hải Triều  
Quận 1, Tp. HCM  
+84 28 3914 3588

#### Phòng giao dịch

Số 10 Nguyễn Huệ  
Quận 1, TP, HCM  
+84 28 3914 3588

### Phòng Nghiên cứu và Phân tích

#### Phòng Nghiên cứu và Phân tích

+84 28 3914 3588

#### Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

##### Ngô Hoàng Long, Phó Giám đốc, ext 123

- Ngô Thị Thanh Trúc, Chuyên viên, ext 116
- Hoàng Minh Tú, Chuyên viên, ext 139
- Huỳnh Thị Hồng Ngọc, Chuyên viên, ext 138

#### Hàng tiêu dùng và Dược phẩm

##### Đặng Văn Pháp, Phó Giám đốc, ext 143

- Đào Danh Long Hà, Chuyên viên cao cấp, ext 194
- Trần Thái Sơn, Chuyên viên cao cấp, ext 185
- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên, ext 191

#### BDS và Vật liệu Xây dựng

##### Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Nguyễn Thảo Vy, Trưởng phòng, ext 147
- Phạm Minh Đức, Chuyên viên, ext 174

#### Khách hàng cá nhân

##### Vũ Minh Đức, Trưởng phòng cao cấp, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Chuyên viên cao cấp, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên, ext 363

### Phòng Giao dịch chứng khoán khách hàng tổ chức

& Cá nhân nước ngoài

#### Nguyễn Quốc Dũng

+84 28 3914 3588, ext 136  
dung.nguyen@vcsc.com.vn

### Phòng Môi giới khách hàng trong nước

Hồ Chí Minh & Hà Nội

#### Châu Thiên Trúc Quỳnh

+84 28 3914 3588, ext 222  
quynh.chau@vcsc.com.vn

#### Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo  
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội  
+84 24 6262 6999

#### Phòng giao dịch

236 - 238 Nguyễn Công Trứ  
Quận 1, Tp, HCM  
+84 28 3914 3588

#### Alastair Macdonald, Giám đốc, ext 105

alastair.macdonald@vcsc.com.vn

#### Vĩ mô

##### Hoàng Thúy Lương, Trưởng phòng, ext 364

- Trương Thanh Nguyên, Chuyên viên cao cấp, ext 132

#### Dầu khí và Điện

##### Đinh Thị Thùy Dương, Trưởng phòng cao cấp, ext 140

- Ngô Thùy Trâm, Trưởng phòng, ext 135
- Lê Trọng Nghĩa, Chuyên viên, ext 181
- Lê Phước Đức, Chuyên viên, ext 196

#### Công nghiệp và Vận tải

##### Hoàng Nam, Trưởng phòng, ext 124

- Thái Nhật Đăng, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Phan Hà Gia Huy, Chuyên viên, ext 173

## Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Bản Việt và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.