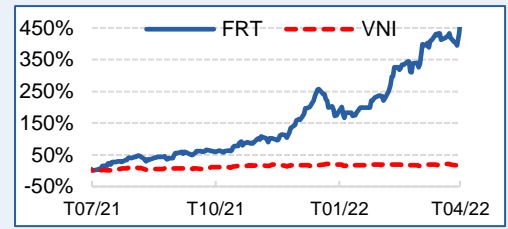




Ngành	Bán lẻ		2021	2022E	2022G**
Ngày báo cáo	18/04/2022	Tăng trưởng DT	53,4%	22,2%	20,0%
Giá hiện tại	164.500VND	Tăng trưởng EPS	19,5x	34,5%	28,7%
Giá mục tiêu*	109.000VND	Biên LN gộp	14,0%	15,4%	N/A
TL tăng	-33,7%	Biên LN ròng	2,0%	2,2%	2,1%
Lợi suất cổ tức	0,3%	EV/EBITDA	29,1x	19,1x	N/A
Tổng mức sinh lời	-33,4%	Giá CP/DTHĐ	N.M.	N.M.	N/A
KN gần nhất*	PHTT	P/E	30,2x	22,4x	N/A



			FRT	VNI
GT vốn hóa	569tr USD			
Room KN	119tr USD	P/E (trượt)	30,2	16,9x
GTGD/ngày (30n)	4,7tr USD	P/B (hiện tại)	7,8x	2,6x
Cổ phần Nhà nước	0,0%	Nợ ròng/CSH	93,0%	N/A
SL cổ phiếu lưu hành	79,0 tr	ROE	30,9%	15,4%
Pha loãng	79,0 tr	ROA	5,5%	2,5%
PEG 3 năm	1,1x			

* cập nhật ngày 22/02/2022; ** kế hoạch của công ty

Tổng quan công ty

Được thành lập năm 2012, FPT Retail đã nhanh chóng trở thành nhà bán lẻ ĐTDD 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.

Huỳnh Thu Hà
Chuyên viên

Hoàng Nam
Trưởng phòng

Triển vọng được củng cố bởi khả năng sinh lời khả quan của chuỗi Nhà thuốc

Chúng tôi đã tham dự ĐHCĐ của CTCP Bán lẻ Kỹ thuật số FPT (FRT) vào ngày 15/04. Những ghi nhận chính của chúng tôi như sau.

- KQKD sơ bộ quý 1/2022:** Doanh thu đạt 7,7 nghìn tỷ đồng (+65% YoY) và LNTT đạt 195 tỷ đồng (5 lần YoY), hoàn thành 29% và 27% kế hoạch cả năm tương ứng của chúng tôi. Chúng tôi tin rằng chuỗi nhà thuốc Long Châu vẫn là động lực tăng trưởng chính khi (1) số lượng cửa hàng của chuỗi này tăng gần gấp ba so với cùng kỳ năm ngoái lên 600 trong quý 1/2022 từ 222 vào cuối quý 1/2021 và 400 vào cuối năm 2021, và (2) doanh thu trung bình hàng tháng/cửa hàng của các cửa hàng cũ trong quý 1/2022 tăng lên 1,5 nghìn tỷ đồng (hiện là cao nhất trong ngành, theo ban lãnh đạo của FRT) từ 1,1 nghìn tỷ đồng trong cả năm 2021 - và ước tính của chúng tôi về doanh thu trung bình hàng tháng/cửa hàng chỉ đạt 920 triệu đồng (40.000 USD) trong quý 1/2021. Ngoài ra, chúng tôi ước tính rằng chuỗi di động FPT Shop đạt mức tăng trưởng hai con số YoY; tuy nhiên, kết quả này có thể không cao như quý 4/2021.
- Kế hoạch 2022:** Kế hoạch doanh thu và LNTT của công ty tương đương 98% và 96% dự báo tương ứng của chúng tôi. Mặc dù doanh thu của FPT Shop được đặt mục tiêu tăng trưởng một con số, nhưng ban lãnh đạo cho rằng chuỗi này sẽ tiếp tục được thúc đẩy bởi (1) việc sử dụng ngày càng nhiều laptop để làm việc và học tập sau các biện pháp phong tỏa do dịch COVID-19 - đặc biệt mỗi năm có thêm hàng triệu sinh viên/học sinh mới - và (2) nhu cầu thay đổi/nâng cấp laptop sau mỗi 2 đến 3 năm. Doanh thu của Long Châu được đặt mục tiêu là 7,3 nghìn tỷ đồng (+84% YoY) với mục tiêu lợi nhuận ròng từ 50 tỷ đồng-100 tỷ đồng (+72% đến 3 lần YoY, theo ước tính của chúng tôi). Đối với mục tiêu về số lượng cửa hàng, công ty đặt mục tiêu (1) số lượng cửa hàng FPT Shop và Long Châu tương ứng tăng lên 717 và 700-800 vào năm 2022 từ 647 và 400 cửa hàng vào cuối 2021, và (2) số lượng trung tâm laptop (nằm trong một số FPT Shop) tăng lên 140 vào năm 2022 từ 70 vào cuối 2021.
- Mạng di động ảo (MVN):** Công ty đang trong quá trình mua lại giấy phép nhà khai thác mạng di động ảo (MVNO). Doanh nghiệp mạng di động ảo (MVNO, ví dụ như: Reddi, Itelecom và mylocal.vn) là các nhà cung cấp dịch vụ truyền thông không sở hữu cơ sở hạ tầng không dây. MVNO hợp tác với các nhà khai thác mạng di động truyền thống (MNO) như Viettel và Mobifone để sử dụng hạ tầng mạng không dây của các công ty này nhằm cung cấp dịch vụ viễn thông thông qua module nhận dạng thuê bao (SIM) với số thuê bao di động. Như vậy, MVN là một mô hình kinh doanh có tài sản thấp, do đó rủi ro được hạn chế nếu nó không được thực hiện thành công. Tuy nhiên, chúng tôi tin rằng FRT có một nền tảng vững chắc để tham gia vào lĩnh vực kinh doanh này do (1) công ty có 10 năm kinh nghiệm trong quan hệ đối tác với các MNO (ví dụ: Mobifone, Vinafone, Viettel và Indochina Telecom) từ việc là điểm bán lẻ các dịch vụ viễn thông, và (2) sự hỗ trợ vững chắc từ Tập đoàn FPT (FPT hiện sở hữu 46,5% cổ phần của FRT). Ban lãnh đạo đặt mục tiêu nâng cao hơn nữa mức độ tương tác của khách hàng thông qua nền tảng này, vì tuổi thọ vòng đời của sản phẩm FPT Shop tương đối dài.

Tóm tắt các Nghị quyết ĐHCĐ chính

- Cổ đông tại ĐHCĐ đã phê duyệt kế hoạch kinh doanh năm 2022 với doanh thu đạt 27 nghìn tỷ đồng (+20% YoY) và LNTT đạt 720 tỷ đồng (+30% YoY).
- Cổ đông đã phê duyệt phương án cổ tức cổ phiếu cho năm tài chính 2021 với tỷ lệ 2:1, tương ứng 100 cổ phiếu hiện hữu sẽ được thêm 50 cổ phiếu. Kế hoạch này sẽ được thực hiện trước quý 3/2022.
- Ngoài ra, cổ đông cũng thông qua phương án cổ tức tiền mặt ở mức 500 đồng/CP cho năm tài chính 2021, dự kiến được thực hiện trước trong quý 3/2022 và 1.000 đồng/CP cho năm tài chính 2022.
- Cuối cùng, cổ đông thông qua phương án ESOP dựa trên kết quả LNST năm 2022 trong điều kiện LNTT tăng trưởng hơn 20% trong năm 2022, với tỷ lệ tối đa 2,0% số lượng cổ phiếu đang lưu hành sẽ được phát hành ở mức giá 10.000 đồng/CP và thời gian hạn chế giao dịch là 3 năm (cụ thể, 30% số cổ phiếu ESOP sẽ được chuyển nhượng sau mỗi năm).

KQKD quý 1/2022 sơ bộ và kế hoạch năm 2022 của FRT

Tỷ đồng	2021	Q1 2022	Q1 2022 vs Q1 2021	Kế hoạch 2022	Kế hoạch 2022 vs 2021	Dự báo 2022 hiện tại của VCSC
Doanh thu	22.495	7.697	65%	27.000	20%	27.483
FPT Shop	18.558	N/A	N/A	19.700	6%	20.026
Long Châu	3.977	N/A	N/A	7.300	84%	7.457
LNTT	554	195	5x	720	30%	743

Nguồn: FRT, VCSC

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Huỳnh Thu Hà, 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 HOÃN	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

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

Phòng giao dịch Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex, lầu 1&3,
Số 10 Nguyễn Huệ, Quận 1, TP. HCM
+84 28 3914 3588 (417)

Phòng giao dịch Đống Đa

9 Nguyễn Ngọc Doãn,
Phường Quang Trung, Quận Đống Đa, HN
+84 24 6262 6999

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Nghiên cứu & Phân tích: +84 28 3914 3588
research@vcsc.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Ngô Hoàng Long, Phó Giám đốc, ext 123

- Ngô Thị Thanh Trúc, Chuyên viên, ext 116
- Huỳnh Thị Hồng Ngọc, Chuyên viên, ext 138

Hàng tiêu dùng

Hoàng Nam, Trưởng phòng, ext 124

- Đào Danh Long Hà, Chuyên viên cao cấp, ext 194
- Huỳnh Thu Hà, Chuyên viên, ext 185
- Phan Hà Gia Huy, Chuyên viên, ext 173

Bất động sản và Cơ sở hạ tầng

Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Thái Nhật Đăng, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- 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
- Bùi Thu Hà, Chuyên viên, ext 364

Khối môi giới và Giao dịch Chứng khoán

Tuan Nhan

Giám đốc điều hành

Khối môi giới và Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

+84 28 3914 3588, ext 107
tuan.nhan@vcsc.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh

Giám đốc điều hành

Khối Môi giới trong nước

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

Nguyễn Quốc Dũng

Giám đốc

Giao dịch Chứng khoán - Khách hàng tổ chức

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

Chi nhánh Hà Nội

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

Phòng giao dịch Nguyễn Công Trứ

Lầu 6B, 236 - 238 Nguyễn Công Trứ,
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588 (400)

Phòng giao dịch ABS

Tòa nhà Sailing, lầu 8, 111A Pasteur,
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588 (403)

Alastair Macdonald, Giám đốc điều hành, ext 105

alastair.macdonald@vcsc.com.vn

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương, Trưởng phòng, ext 364

- Trương Thanh Nguyễn, 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 Phước Đức, Chuyên viên, ext 196

Vật liệu và Công nghiệp

Nguyễn Thảo Vy, Trưởng phòng, ext 147

- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên, ext 191

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.