

Công ty Cổ phần Bán lẻ Kỹ thuật số FPT

- 1H23, FRT ghi nhận doanh thu và LNST thay đổi 6.6%/-2.0x so với cùng kỳ
- Chúng tôi dự báo (1) Long Châu sẽ là động lực tăng trưởng chính trong năm 2023-24 (2) Sức tiêu thụ bán lẻ ICT phục hồi vào đầu năm 2024
- Chúng tôi khuyến nghị Năm giữ với giá mục tiêu 82.300 đồng/cp.

NĂM GIỮ

Giá mục tiêu

VND82.300

Tiềm năng tăng giá

2.7%

Long Châu là điểm sáng tăng trưởng trong nửa đầu năm 2023

Trong 2Q23, doanh thu chuỗi được phẩm Long Châu tăng 95.5% svck nhờ vào 565 cửa hàng mở mới so với cuối 2Q22, đóng góp 50.1% tổng doanh thu của FRT. Trong khi đó, doanh thu FPT Shop giảm 18.1% svck do sức mua giảm mạnh, vì vậy tổng doanh thu FRT chỉ tăng 19.2%. Biên lợi nhuận của FRT có xu hướng giảm, chủ yếu do giá vốn cao từ FPT Shop. Trong 2Q23, FRT ghi nhận LNST âm 218.6 tỷ đồng. Lũy kế từ đầu năm đến nay, doanh thu tăng 6.6% đạt 14,923 tỷ đồng, hoàn thành 43.2% dự báo của chúng tôi, trong khi LNST âm 212.7 tỷ đồng.

Long Châu trở thành chuỗi bán lẻ thuốc lớn nhất Việt Nam với 1,243 cửa hàng, trở thành động lực tăng trưởng chính cho FRT.

Từ đầu năm 2023 đến nay, FRT đã mở thêm 306 cửa hàng Long Châu, đưa chuỗi cửa hàng trở thành chuỗi cửa hàng bán thuốc hiện đại lớn nhất Việt Nam. 2H2023, FRT cần mở thêm 344-444 cửa hàng nữa để đạt được kế hoạch cửa hàng năm 2023. Với thế mạnh về công nghệ và mô hình kinh doanh hiệu quả, kết hợp với sức mua tiêu dùng quay trở lại, chúng tôi kỳ vọng Long Châu sẽ trở thành động lực tăng trưởng doanh thu chính cho FRT, tăng 59.0%/30.3% so với cùng kỳ trong năm 2023-24.

Dự báo năm 2023-24, doanh thu FRT tăng trưởng 14.5%/17.6% svck

Chúng tôi dự phóng doanh thu FRT nhờ vào các giả định (1) Long Châu đạt 1,450/1,550 cửa hàng vào năm 2023 và 2024 (2) Doanh thu FPT Shop dần ổn định từ 4Q23 – quý cao điểm của điện thoại và phục hồi trở lại vào năm 2024 nhờ vào sự phục hồi sức mua hàng không thiết yếu

Khuyến nghị NĂM GIỮ với giá mục tiêu của FRT là 82,300 đồng/cổ phiếu

Chúng tôi sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền dựa trên các luận điểm chính: (1) Long Châu là động lực tăng trưởng chính của FRT trong giai đoạn 2023-24 (2) FPT Shop phục hồi khi sức mua dần trở lại vào 4Q23, phục hồi mạnh mẽ hơn vào năm 2024.

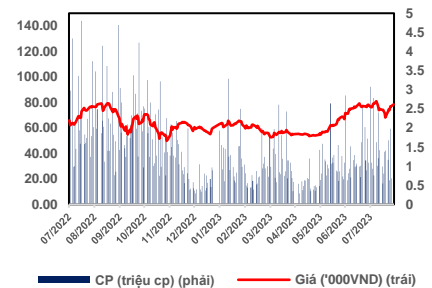
Chỉ tiêu tài chính	Dec-21	Dec-22	Dec-23	Dec-24
Doanh thu thuần	22,495	30,166	34,553	40,643
Lợi nhuận ròng	445	395	243	570
Tăng trưởng doanh thu thuần	53.4%	34.1%	14.5%	17.6%
Tăng trưởng LN ròng	1639.0%	-11.3%	-38.4%	134.0%
Biên LN gộp	14.0%	15.6%	16.3%	18.1%
Biên EBITDA	1.9%	1.2%	0.4%	1.5%
ROAE	31.0%	21.5%	11.1%	21.9%
ROAA	5.5%	3.7%	2.2%	4.8%
EPS (VND/cổ phiếu)	5,637	4,001	1,911	4,183
BVPS (VND/cổ phiếu)	21,045	16,951	17,338	20,893

Nguồn: FRT, MBS Research

Thay đổi trọng yếu trong báo cáo

N/A

Thông tin cổ phiếu



Nguồn: Fiinpro, MBS Research

Giá thị trường (VND)	80,200
Cao nhất 52 tuần (VND)	82,300
Thấp nhất 52 tuần (VND)	48,060
Vốn hóa (tỷ VND)	11,008
P/E (TTM)	-218.8
P/B	5.5
Thị suất cổ tức (%)	0.73
Tỷ lệ SH nước ngoài (%)	32.44

Nguồn: <https://s24.mbs.com.vn/>

Cơ cấu sở hữu

CTCP FPT	46.5
CTBC Vietnam Equity Fund	4.6
VOF Investment Limited	4.7
Amersham Industries Limited	2.9

Nguồn: <https://s24.mbs.com.vn/>

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Quỳnh Ly

Ly.quynhnguyen@mbs.com.vn

Công ty Cổ phần Bán lẻ Kỹ thuật số FPT

Cập nhật kết quả kinh doanh 2Q23 và nửa đầu năm 2023

Doanh thu và lợi nhuận lần lượt giảm 11.8% và 8.4% svck trong 2Q23

Hình 1: So sánh các kết quả 2Q23 (Đơn vị: tỷ VND)

Các tiêu chí KQKD	Q2/2023	Tăng trưởng yoy (%)	Tăng trưởng qoq (%)	Lũy kế từ đầu năm	Tăng trưởng yoy (%)	Đánh giá
Doanh thu	7,220.0	15.5%	-7.4%	15,017.0	6.8%	
- <i>FPT Shop</i>	3,605.0	-18.1%	-20.1%	8,118.0	-19.2%	Sức mua hàng không thiết yếu chưa có sự phục hồi trong nửa đầu năm 2023
- <i>Long Châu</i>	3,615.0	95.5%	10.1%	6,899.0	72.1%	Long Châu mở rộng thêm 565 cửa hàng so với cùng kỳ, chủ yếu ở khu vực thành thị và tỉnh cấp 2, giúp cho chuỗi Long Châu chạm mốc hơn 1,200 cửa hàng vào 2Q2023
Biên lợi nhuận gộp	16.4%			15.7%		
- <i>FPT Shop</i>	8.1%			8.9%		Giảm 132 điểm cơ bản svck do giá bán sản phẩm trong 1H23 tiếp tục chiết khấu sâu để kích cầu mua sắm người tiêu dùng
- <i>Long Châu</i>	23.2%			23.8%		
Chi phí quản trị & bán hàng	1,219.1	40.0%	9.0%	2,337.6	23.2%	
% chi phí quản trị bán hàng/Doanh thu	16.9%			15.6%		
Chi phí tài chính	76.2	25.8%	-11.7%	162.6	41.1%	Chi phí lãi vay tăng 46.9% svck do nền lãi suất cao trong nửa đầu năm 2022
LNTT	-200.4	-4.4 x	-97.8 x	-198.3	-1.8 x	
Thuế TNDN	-14.4	17.0%		-14.4		
LNST	-214.8	-5.6 x	-104.7 x	-212.7	-2.0 x	FPT Shop ghi nhận khoản lỗ 318 tỷ đồng, khiến cho LNST hợp nhất âm 212.7 tỷ đồng.

Nguồn: FRT, MBS Research

Lĩnh vực bán lẻ thuốc – Long Châu trở thành nguồn doanh thu chính cho công ty, chiếm 50.1% tổng doanh thu Q2/2023, đạt 3,615 tỷ đồng (+95.5% svck). Từ đầu năm đến hết 2Q2023, Long Châu mở thêm 306 cửa hàng, giúp cho Long Châu trở thành chuỗi bán lẻ nhà thuốc hiện đại có số lượng cửa hàng nhiều nhất Việt Nam. Long Châu duy trì tốt biên lợi nhuận gộp trên 23%

Lĩnh vực bán lẻ ICT – FPT shop ghi nhận 3,605 tỷ đồng, giảm mạnh 18.1% so với cùng kỳ, nguyên nhân chủ yếu do sức tiêu thụ kém trong nửa đầu năm 2023. Tuy FPT shop cũng tham gia cuộc chiến về giá bằng hàng loạt chương trình khuyến mãi hấp dẫn, kích cầu tiêu dùng ở tầng lớp thu nhập trung bình – thấp tuy nhiên vẫn chưa thấy hiệu quả. Do đó kết thúc 2Q2023, công ty mẹ ghi nhận lỗ 251.7 tỷ đồng.

Triển vọng kinh doanh năm 2023 - 24

Doanh thu Long Châu bứt tốc, kỳ vọng chiếm lĩnh thị phần bán lẻ thuốc tại Việt Nam

Tiềm năng phát triển của mảng bán lẻ dược phẩm Việt Nam

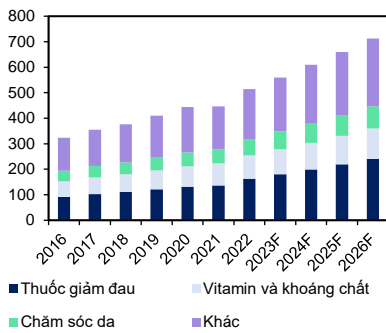
Quy mô thị trường dược phẩm Việt Nam được ước tính khoảng 6-7 tỷ USD vào năm 2022 với hơn 70% là doanh thu từ kênh ETC

Trừ đi doanh thu của kênh ETC, hiện nay đang có khoảng gần 60,000 nhà thuốc cạnh tranh trong thị trường bán lẻ dược phẩm với quy mô gần 2 tỷ USD. Trong đó chỉ có hơn 2,400 cửa hàng bán theo mô hình chuỗi hiện đại (khoảng 4% tổng số nhà thuốc).

Chúng tôi đánh giá thị trường bán lẻ thuốc vẫn còn tiềm năng tăng trưởng lớn do: (1) Chưa có đơn vị dẫn đầu thị trường về thị phần (2) Cơ cấu già hóa dân số ngày càng gia tăng, nhu cầu quan tâm về sức khỏe tăng mạnh sau đại dịch COVID-19 (3) Việt Nam nằm trong top 30 quốc gia có nồng độ PM2.5 trung bình cao nhất thế giới ($\mu\text{g}/\text{m}^3$), thấy được môi trường sinh hoạt ngày càng ô nhiễm, thúc đẩy nhu cầu sử dụng thực phẩm chức năng, hỗ trợ sức khỏe.

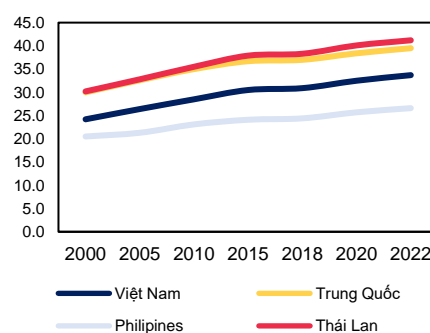
Ngoài ra, chuỗi nhà thuốc Trung Sơn Pharma vừa được Tập đoàn Dongwha Pharm mua lại với tổng giá trị khoảng 30 triệu USD, tương đương 51% cổ phần. Cho thấy thị trường bán lẻ thuốc tại Việt Nam vẫn đang tiếp tục nhận được sự quan tâm lớn từ các nhà đầu tư nước ngoài.

Hình 2: Quy mô thị trường dược phẩm OTC tại Việt Nam (Triệu USD)



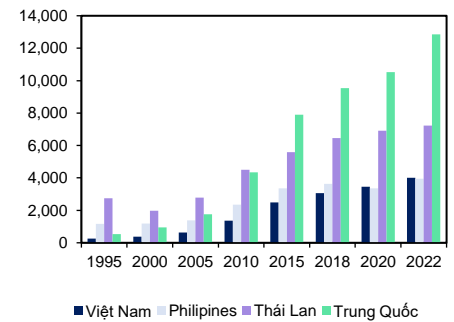
Nguồn: Statista, MBS Research

Hình 3: Độ tuổi dân số trung bình của một số quốc gia (tuổi)



Nguồn: MBS Research

Hình 4: GNI bình quân đầu người của một số quốc gia, theo phương pháp Atlas (USD)

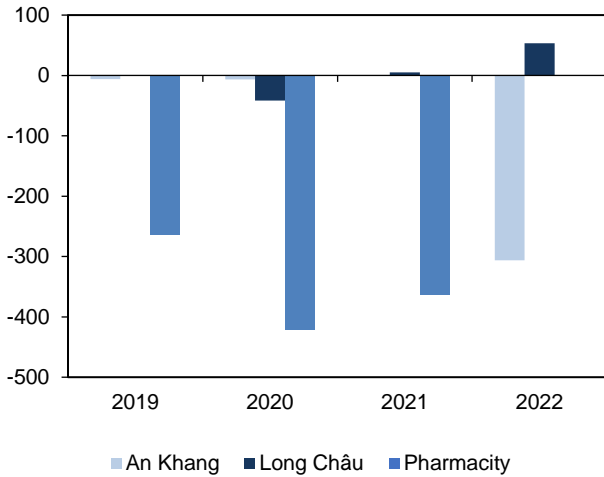


Nguồn: World Bank, MBS Research

Tính đến 2Q2023, Long Châu đã dẫn đầu cuộc đua chiếm lĩnh thị phần, trở thành chuỗi dược phẩm có doanh thu lớn nhất với 1,243 cửa hàng.

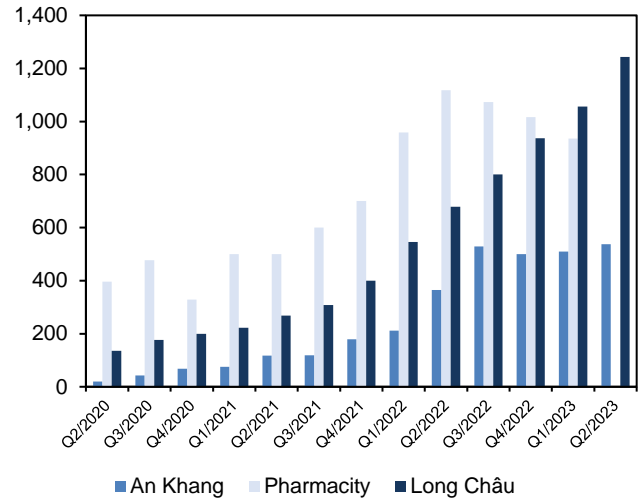
Long Châu là chuỗi nhà thuốc bán lẻ lớn có mô hình hoạt động hiệu quả nhất hiện nay. Chỉ sau 2 năm về với FRT, Long Châu đã ghi nhận tốc độ mở cửa hàng mạnh mẽ, trở thành chuỗi dược phẩm có số lượng cửa hàng lớn nhất với gần 1.243 cửa hàng, doanh thu tăng trưởng trung bình 174.7% trong giai đoạn 2020- 2022. Bỏ xa các đối thủ cùng phân khúc, đến 2Q2023, Long Châu sở hữu độ phủ sóng mạnh mẽ với 1,243 cửa hàng, tốc độ tăng trưởng 23.4%/quý kể từ năm 2020. Với thế mạnh về công nghệ và mô hình kinh doanh, chúng tôi kỳ vọng đến hết 2023, Long Châu đạt 1450 cửa hàng, tăng 54.7% so với cùng kỳ.

Hình 6: Lợi nhuận của 3 chuỗi nhà thuốc lớn nhất (tỷ đồng)



Nguồn: BCTC Công ty, MBS Research

Hình 7: Số lượng cửa hàng kể từ năm 2020 của 3 nhà thuốc lớn



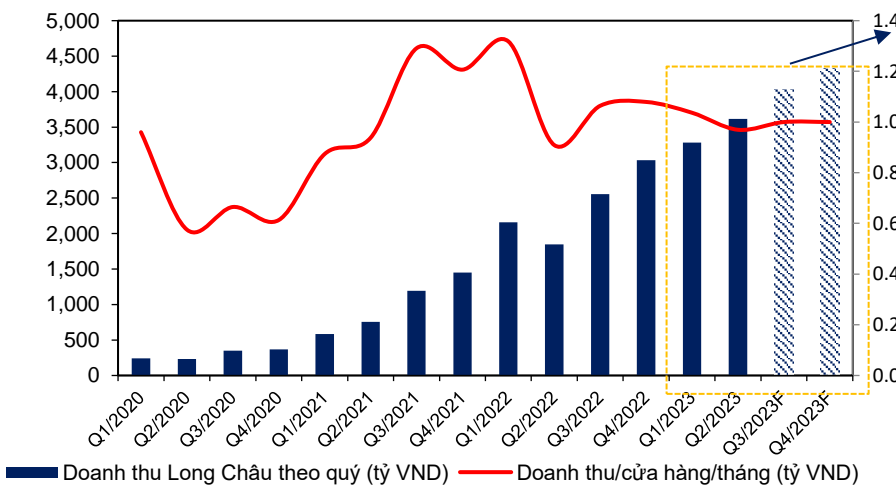
Nguồn: BCTC Công ty, MBS Research

Doanh thu Long Châu kỳ vọng tăng trưởng 14.5%/18.4% trong năm 2023/24

Điểm khác biệt của Long Châu so với các cửa hàng nhà thuốc còn lại là việc tích cực thay đổi áp dụng số hóa vào việc bán hàng. Trong 5 tháng đầu năm 2022, Long Châu đã áp dụng AI vào gần 300 cửa hàng nhằm tối ưu trải nghiệm chăm sóc khách hàng. Điều này giúp cho Long Châu có được tỷ lệ khách hàng quay trở lại đạt 70%, 100% cửa hàng áp dụng có sự tăng trưởng về doanh thu. Điều này cho thấy được bước đầu áp dụng AI vào việc bán hàng và quản lý hàng hóa đã có sự khởi sắc.

Long Châu có thế mạnh về giá bán cạnh tranh, nguồn cung sản phẩm đầy đủ và cách thức áp dụng công nghệ mới để tối ưu trải nghiệm cho khách hàng. Chúng tôi dự báo doanh thu Long Châu đạt được 15,257 tỷ đồng/19,875 tỷ đồng trong năm 2023/24 nhờ vào (1) Kỳ vọng mở mới 506 cửa hàng trong năm 2023 (2) Doanh thu đạt trung bình 1 tỷ đồng/cửa hàng/tháng (3) Các chương trình khuyến mãi, kích thích mua sắm của Long Châu

Hình 8: Doanh thu Long Châu (Tỷ VND)



Nguồn: FRT, MBS Research

Chúng tôi dự báo DT chuỗi Long Châu tăng lên 15,257 tỷ đồng trong năm 2023 với giả định (1) 500 cửa hàng áp dụng AI (2) Tổng số cửa hàng là 1,450 (3) Doanh thu trung bình mỗi cửa hàng ~1 tỷ/tháng

So sánh giá bán gói vaccine của VNVC – trung tâm tiêm chủng lớn tại Việt Nam và gói vaccine của Long Châu

Hình 9: Bảng tiêm cho trẻ em 0-2 tháng của VNVC

1. Gói vắc xin Hexaxim – Rotarix – Varilrix

STT	PHÒNG BỆNH	TÊN VẮC XIN	NƯỚC SẢN XUẤT	SỐ MŨI THEO PHÁC ĐỘ	6 THÁNG	9 THÁNG	12 THÁNG	24 THÁNG
2 tháng	Tiểu chảy do rota virus	Rotarix	GSK/Bỉ	2	2	2	2	2
	Bạch hầu, Ho gà, Uốn ván, Bạch liệt, Các bệnh do Hib, Viêm gan B (6 in 1)	Hexaxim	Sanofi/Pháp	4	3	3	3	4
	Hội chứng nhiễm trùng, viêm màng não, viêm phổi, nhiễm khuẩn huyết, viêm tai giữa do phế cầu	Synflorix	GSK/Bỉ	4	3	3	4	4
6 tháng	Cúm	Vaxigrip tetra/Influvac Tetra	Sanofi (Pháp)/ Abbott (Hà Lan)	3	1	2	2	3
9 tháng	Sởi	Mvvac	Polyvac/Việt Nam	1		1	1	1
	Viêm não Nhật bản	Imojev	Sanofi/Thái Lan	2		1	1	2
	Viêm màng não do mô cầu tuýp A,C,Y,W	Menactra	Sanofi/Mỹ	2		1	2	2
12 tháng	Thủy Đậu	Varilrix	GSK/Bỉ	2		1	2	2
	Sởi- Quai bị – Rubella	MMR-II	MSD/Mỹ	2			1	1
24 tháng	Viêm gan A,B	Twinrix	GSK/Bỉ	2			1	2
	Thương hàn	Typhoid Vi	Davac/Việt Nam	1				1
	Tả	mOrcvax	Vabiotech/Việt Nam	2				2
Tổng số liều					9	14	19	26
GIÁ GÓI					9.942.000	14.292.000	19.364.400	23.326.800
Chương trình ưu đãi cho khách hàng					4%	5%	6%	7%
GIÁ GÓI ƯU ĐÃI					9.544.320	13.577.400	18.202.536	21.693.924
Số tiền ưu đãi					397.680	714.600	1.161.864	1.632.876

Nguồn: VNVC, MBS Research

Hình 10: Bảng tiêm cho trẻ em 0-2 tháng của Long Châu

Gói trẻ em từ 0-2 tuổi

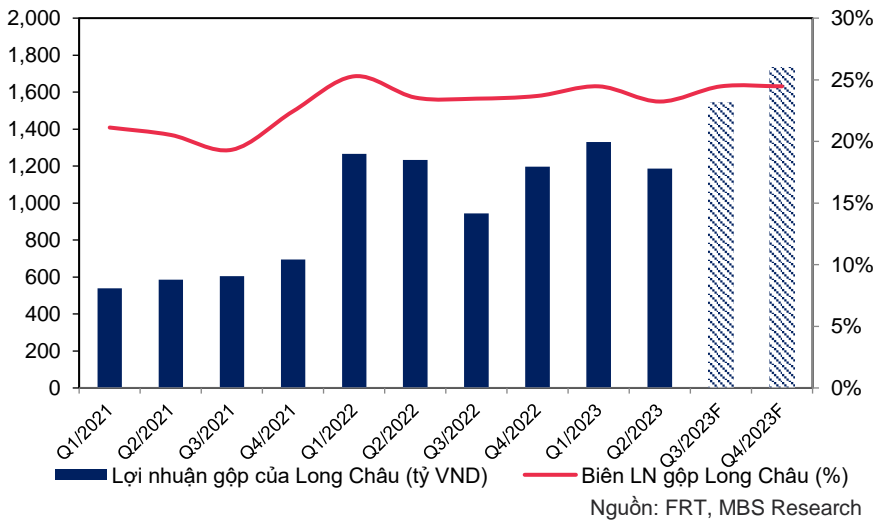
Trẻ cần được tiêm vắc xin sớm và đúng lịch để có kháng thể bảo vệ trước khi tiếp xúc với các mầm bệnh nguy hiểm.

COMBO DÀNH CHO TRẺ SƠ SINH ĐẾN 24 THÁNG TUỔI 21.040.000đ **18.940.000đ**
Tiết kiệm: 2.100.000đ

• Rota virus	ROTARIX	Bỉ	2
• Các bệnh do phế cầu (Viêm phổi, Viêm tai giữa, Viêm màng não)	SYNFLORIX	Bỉ	4
• Cúm mùa	VAXIGRIP TETRA	Pháp	3
• Sởi	MVVAC	Việt Nam	1
• Viêm não Nhật Bản	IMOJEV	Thái Lan	2
• Viêm màng não mô cầu ACYW	MENACTRA	Mỹ	2
• Thủy Đậu	VARIVAX	Mỹ	2
• Sởi - Quai Bị - Rubella	MMR II	Mỹ	1
• Viêm Gan A+B	TWINRIX	Bỉ	2
• Thương Hàn	TYPHIM VI	Pháp	1
• Tả	MORCVAX	Việt Nam	2

Nguồn: FRT website, MBS Research

Hình 11: Lợi nhuận gộp và biên LN gộp của Long Châu theo quý



Kỳ vọng FPT shop phục hồi kể từ 4Q23, doanh thu năm 2023/24 tăng trưởng 14.1%/18.4% so với cùng kỳ

Doanh thu phục hồi kể từ 4Q23, sau đó phục hồi mạnh mẽ hơn vào năm 2024

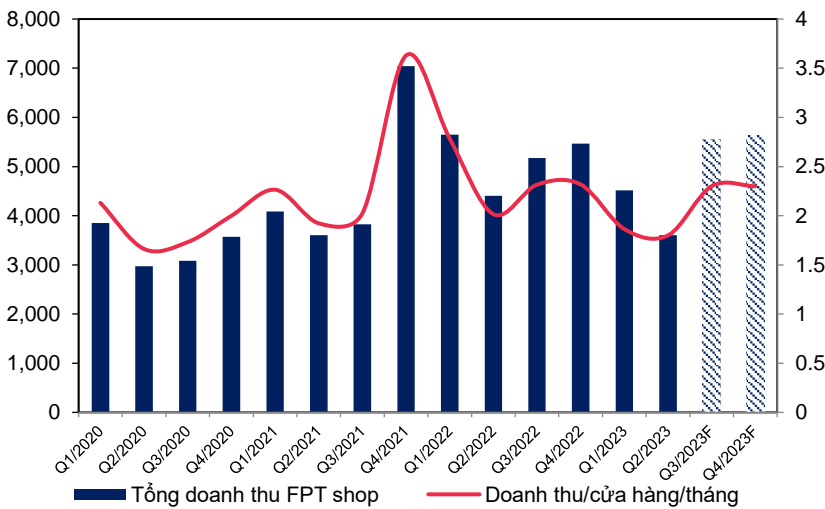
1H2023, doanh thu trung bình mỗi cửa hàng chỉ đạt 1.8 tỷ/cửa hàng, thấp hơn 14%/25% so với 1H21/1H22 do ảnh hưởng của sức mua tiêu thụ hàng không thiết yếu giảm mạnh. Chúng tôi kỳ vọng vào 2H2023, đặc biệt 4Q2023, doanh thu và biên lợi nhuận gộp sẽ được cải thiện lên 8,358 tỷ đồng/10.0%, doanh thu trung bình 1 cửa hàng đạt 2.3 tỷ đồng/tháng nhờ vào:

- (1) Tình hình lạm phát hạ nhiệt, sức mua tiêu dùng có sự phục hồi nhẹ kể từ 4Q23

- (2) Sự kiện Iphone ra mắt sản phẩm mới (dự kiến vào 15/9), dự báo vào khoảng 29/9 sẽ phân phối tại Việt Nam, giúp kích thích mua sắm tiêu dùng tầng lớp trung – cao cấp
- (3) Mùa cao điểm sắm laptop, máy tính bảng vào cuối năm khi tân sinh viên, học sinh bước vào năm học mới, kích cầu mua sắm thu nhập bình dân – trung.

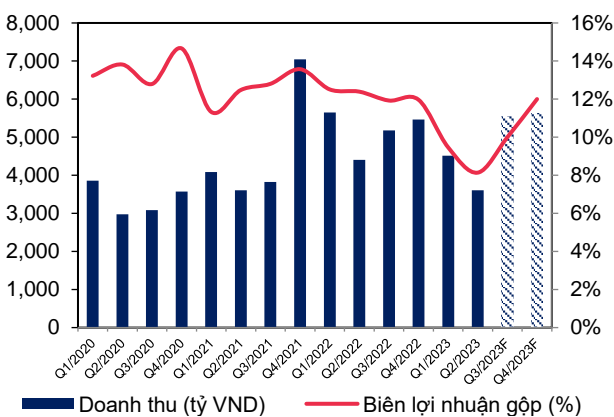
Sau đó vào năm 2024, cho vay tiêu dùng sẽ quay trở lại do (1) nền kinh tế phục hồi trở lại, (2) giảm lãi suất trong 2H2023 kích thích cho vay tiêu dùng trong năm 2024. Chúng tôi kỳ vọng doanh thu và biên lợi nhuận gộp năm 2024 đạt 20,767 tỷ đồng/12.1%, tăng 30%/190 điểm cơ bản so với năm 2023.

Hình 12: Lợi nhuận gộp và biên LN gộp của FPT shop theo quý (tỷ VND)



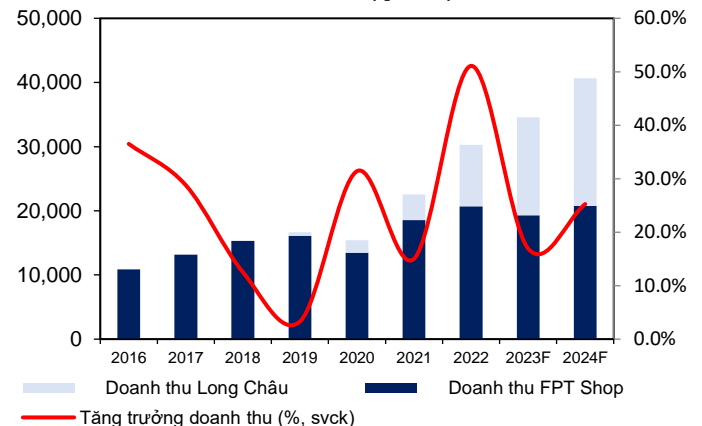
Nguồn: FRT, MBS Research

Hình 13: Doanh thu và biên lợi nhuận gộp FPT shop theo quý



Nguồn: FRT, MBS Research

Hình 14: Doanh thu FRT theo năm (tỷ VND)



Nguồn: FRT, MBS Research

Dự báo KQKD giai đoạn 2023–24

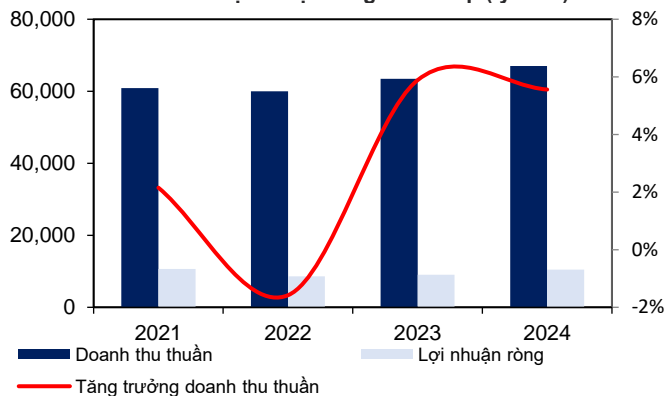
Năm 2023, FRT sẽ còn chịu ảnh hưởng của sức mua hàng không thiết yếu chưa phục hồi và cuộc chiến cạnh tranh giá mạnh mẽ ở các sản phẩm ICT. Vì thế,

Chúng tôi dự báo doanh thu và lợi nhuận sau thuế của FRT năm 2023 đạt 34,553/237.7 tỷ đồng dựa vào các giả định dưới đây:

Hình 15: Giả định cho FRT giai đoạn 2023-24

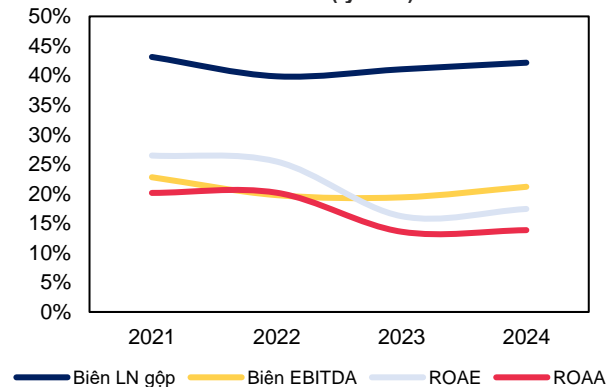
Các chỉ tiêu KQKD	2023F	2024F	2023 %svck	2024 %svck	Đánh giá
Doanh thu	34,553.0	40,642.9	14.5%	17.6%	
- FPT shop	19296.0	20767.5	-6.7%	7.6%	(1) Sức mua điện thoại phục hồi vào 4Q2023 nhờ vào sự kiện ra mắt sản phẩm của Iphone (2) Sức mua hàng không thiết yếu dần trở lại vào 4Q2023, mạnh mẽ hơn vào năm 2024
- Long Châu	15257.0	19875.4	59.0%	30.3%	(1) Dự báo số lượng cửa hàng Long Châu đạt 1,450/1,550 cửa hàng vào cuối năm 2023 và năm 2024
Biên LN gộp					
- FPT shop	10.1%	12.0%			(1) Chiết khấu giá để xả lượng hàng tồn kho cũ sẽ kết thúc vào 3Q23
- Long Châu	24.2%	24.5%			
Chi phí quản trị DN & bán hàng	5,255.2	6,629.2	26.7%	26.1%	
% Chi phí quản trị DN & bán hàng/Doanh thu	15.2%	16.3%			
Chi phí tài chính	264.4	206.6	2.0%	-21.8%	Nền lãi suất cho vay giảm trong năm 2024
LNTT	296.8	702.9	-38.9%	136.8%	Năm 2024, lợi nhuận tăng trở lại sau mức nền thấp của năm 2023
Thuế TNDN	59.0	139.8			
LNST	237.7	563.1	-40.3%	136.8%	
LNST của công ty mẹ	237.6	562.9	-39.1%	136.8%	

Hình 16: Doanh thu và lợi nhuận ròng FPT shop (tỷ VND)



Nguồn: FRT, MBS Research

Hình 17: Doanh thu FRT theo năm (tỷ VND)



Nguồn: FRT, MBS Research

Luận điểm đầu tư & Khuyến nghị

Luận điểm đầu tư

Chúng tôi khuyến nghị **NĂM GIỮ** với giá mục tiêu của FRT là 82,300 đồng/cổ phiếu (sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền) dựa trên các luận điểm chính:

- (1) Long Châu chiếm lĩnh thị phần bán lẻ nhà thuốc tiềm năng, trở thành động lực tăng trưởng chính cho FRT, tăng trưởng 54% tổng số cửa hàng vào năm 2023

- (2) Chúng tôi kỳ vọng vào năm 2024, doanh thu FPT shop phục hồi 7.6% so với cùng kỳ khi lãi suất cho vay bắt đầu giảm từ 2H2023, kích cầu cho vay tiêu dùng trở lại từ đầu năm 2024

Định giá

Hình 15: Định giá theo FCFF

Giá trị hiện tại giai đoạn 2023E-2027E	tỷ đồng	4,564
Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn	tỷ đồng	8,736
Tiền và tương đương tiền	tỷ đồng	1,865
Nợ vay ngắn và dài hạn	tỷ đồng	5,363
Giá trị doanh nghiệp	tỷ đồng	13,300
Số lượng cổ phiếu	triệu cp	118.4
Giá mục tiêu	Nghìn đồng	82,300

Nguồn: MBS Research

Hình 16: Tóm tắt các yếu tố giá định của WACC

Phương pháp	
Giá mục tiêu	82,300
Chi phí vốn	14.51%
WACC	10.4%
Tăng trưởng dài hạn	2.0%

Nguồn: MBS Research

Hình 17: So sánh các doanh nghiệp cùng ngành

Công ty	Mã Bloomberg	Vốn hóa (triệu USD)	P/E (lần)		P/B (lần)		ROA%		ROE (%)	
			TTM	2022	hiện tại	2022	TTM	2022	TTM	2022
CTCP Đầu tư Thế giới Di động	MWG VN	3,217.6	12.8	12.1	50.2	19.3	2.7	6.9	6.6	18.5
CTCP Thế Giới Số	DGW VN	404.5	30.2	40.1	17.9	12.8	7.8	10.6	20.7	32.8
Walgreens Boots Alliance Inc	WBA US	26,217.2	8.7	8.5	1.1	1.2	3.5	5.1	14.0	17.8
Walmart INC	WMT US	406,713.2	28.9	28.0	5.4	5.6	5.6	4.8	17.9	14.6
Trung bình			20.1	22.2	18.6	9.7	3.2	6.8	7.8	20.9
CTCP Bán lẻ Kỹ thuật số FPT	FRT VN	468.40	-233.4	21.7	6.0	4.2	-0.5	3.7	-2.3	21.3

Nguồn: Fiinpro, MBS Research

Rủi ro đầu tư

- Sức tiêu thụ của hàng không thiết yếu phục hồi chậm hơn kỳ vọng
- Nhà thuốc Long Châu tạm dừng tăng tốc mở mới cửa hàng, số lượng cửa hàng ít hơn dự báo

Báo cáo tài chính

Báo cáo kết quả HĐKD	31/12/21	31/12/22	31/12/23	31/12/24	Báo cáo lưu chuyển tiền tệ	31/12/21	31/12/22	31/12/23	31/12/24
Doanh thu thuần	22,495	30,166	34,553	40,643	LN trước thuế	554	486	297	703
Giá vốn hàng bán	(19,343)	(25,463)	(28,914)	(33,281)	Khấu hao	4	115	74	41
Lợi nhuận gộp	3,152	4,703	5,639	7,362	Thuế đã nộp	(91)	(135)	(59)	(140)
Chi phí quản lý DN	(586)	(887)	(1,008)	(1,314)	Các khoản điều chỉnh khác	(184)	(141)	(74)	(2)
Chi phí bán hàng	(2,071)	(3,259)	(4,247)	(5,315)	Thay đổi VLD	(1,758)	(1,896)	603	(90)
LN từ HĐKD	495	557	384	732	LCCT từ HĐKD	(1,474)	(1,572)	840	513
EBITDA thuần	499	672	458	774	Đầu tư TSCĐ	(2)	(454)	(78)	(39)
LN trước thuế & lãi vay	495	557	384	732	Thu từ TL, nhượng bán TSCĐ	-	-	-	-
Thu nhập lãi	198	174	165	163	LCCT từ đầu tư	(1,686)	1,924	(78)	(39)
Chi phí tài chính	(146)	(256)	(264)	(207)	Thu từ PH CP, nhận góp VCSH	10	11	177	-
Thu nhập ròng khác	9	16	18	21	Tiền vay ròng nhận được	3,554	(684)	(700)	(127)
TN từ các Cty LK & LD	-	-	-	-	Dòng tiền từ HĐTC khác	(0)	0	(17)	5
LN trước thuế	556	490	303	710	Cổ tức, LN đã trả cho CSH	-	(39)	(68)	(68)
Thuế TNDN	(110)	(88)	(59)	(140)	LCCT từ hoạt động TC	3,564	(712)	(608)	(190)
Lợi nhuận sau thuế	445	403	243	570	Tiền & tương đương tiền đầu kì	702	1,105	746	901
Lợi ích cổ đông thiểu số	(0)	(8)	(0)	(0)	LC tiền thuần trong năm	404	(360)	155	284
Lợi nhuận ròng	445	395	243	570	Tiền & tương đương tiền cuối kì	1,105	746	901	1,184
Chi trả cổ tức	-	(39)	(68)	(68)					
Lợi nhuận giữ lại	445	355	175	502					
Bảng cân đối kế toán	31/12/21	31/12/22	31/12/23	31/12/24	Các chỉ số cơ bản	31/12/21	31/12/22	31/12/23	31/12/24
Tiền và tương đương tiền	1,105	746	901	1,184	Tăng trưởng doanh thu thuần	53.4%	34.1%	14.5%	17.6%
Đầu tư ngắn hạn	1,821	1,119	1,282	1,219	Tăng trưởng EBITDA	533.2%	34.7%	-31.9%	69.0%
Phải thu khách hàng	73	82	92	106	Tăng trưởng LN từ HĐKD	639.5%	112.5%	69.0%	190.8%
Hàng tồn kho	4,930	6,484	6,194	6,795	Tăng trưởng LN trước thuế	1795.6%	-11.8%	-38.3%	134.6%
Tổng tài sản ngắn hạn	10,222	9,327	9,594	10,670	Tăng trưởng LN ròng	1639.0%	-11.3%	-38.4%	134.0%
Tài sản cố định	16	675	623	596	Tăng trưởng EPS	1639.0%	-11.3%	-38.4%	134.0%
Xây dựng cơ bản dở dang	0	2	2	2	Biên LN gộp	14.0%	15.6%	16.3%	18.1%
BĐS đầu tư	-	-	-	-	Biên EBITDA	1.9%	1.2%	0.4%	1.5%
Đầu tư vào công ty con	-	-	-	-	Biên LN ròng	2.0%	1.3%	0.7%	1.4%
Đầu tư vào công ty LD,LK	-	-	-	-	ROAE	31.0%	21.5%	11.1%	21.9%
Các khoản đầu tư dài hạn khác	392	348	739	869	ROAA	5.5%	3.7%	2.2%	4.8%
Tổng tài sản dài hạn	564	1,197	1,592	1,720	ROIC	5.8%	5.3%	3.5%	7.7%
Tổng tài sản	10,786	10,524	11,186	12,389	Vòng quay tài sản	2.8	2.8	3.2	3.4
Vay & nợ ngắn hạn	6,047	5,363	4,663	4,537	Cổ tức chi trả/LN ròng	0.0%	10.0%	28.0%	12.0%
Phải trả người bán	2,336	2,307	2,805	3,431	Tổng nợ vay/VCSH	360.1%	261.7%	195.5%	157.8%
Phải trả ngắn hạn khác	172	130	407	473	Nợ vay ròng/VCSH	294.3%	225.3%	157.8%	116.6%
Tổng nợ ngắn hạn	9,107	8,474	8,801	9,515	Nợ vay ròng/Tổng tài sản	45.8%	43.9%	33.6%	27.1%
Vay & nợ dài hạn	-	-	-	-	Khả năng thanh toán lãi vay	(3.7)	(2.4)	(1.7)	(4.5)
Các khoản phải trả khác	0	0	-	-	Số ngày phải thu	1.2	1.0	1.0	1.0
Tổng Nợ dài hạn	0	0	-	-	Số ngày nắm giữ hàng tồn kho	93.0	92.9	78.2	74.5
Tổng nợ	9,107	8,474	8,801	9,515	Số ngày phải trả tiền bán	44.1	33.1	35.4	37.6
Vốn điều lệ	790	1,185	1,362	1,362	Khả năng thanh toán ngắn hạn	1.1	1.1	1.1	1.1
Thặng dư vốn cổ phần	-	-	-	-	Khả năng thanh toán nhanh	0.6	0.3	0.4	0.4
Cổ phiếu quỹ	-	-	-	-	Khả năng thanh toán tiền mặt	0.3	0.2	0.2	0.3
LN giữ lại	872	824	999	1,483	Định giá				
Các quỹ thuộc VCSH	-	-	-	-	EPS	5,637	4,001	1,911	4,183
Vốn chủ sở hữu	1,662	2,008	2,361	2,845	BVPS	21,045	16,951	17,338	20,893
Lợi ích cổ đông thiểu số	17	41	24	29	P/E	12.1	17.0	35.7	16.3
Tổng vốn chủ sở hữu	1,679	2,049	2,385	2,874	P/B	3.2	4.0	3.9	3.3
Tổng nợ và VCSH	10,786	10,524	11,186	12,389					

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
NẮM GIỮ	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn 15%

Khuyến nghị đầu tư ngành

KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG LẬP	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Nắm giữ, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
KÉM KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Bán, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ:

Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội

Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601

Website: www.mbs.com.vn

KHỐI NGHIÊN CỨU CÔNG TY CPCK MB

Giám đốc Khối Nghiên cứu

Trần Thị Khánh Hiền

Trưởng phòng

Hoàng Công Tuấn

Vĩ mô & Chiến lược thị trường

Lê Minh Anh

Lê Ngọc Hưng

Ngân hàng – Dịch vụ Tài chính

Đinh Công Luyến

Đỗ Lan Phương

Bất động sản

Nguyễn Minh Đức

Lê Hải Thành

Dịch vụ - Tiêu dùng

Nguyễn Quỳnh Ly

Công nghiệp – Năng Lượng

Phạm Thị Thanh Huyền