

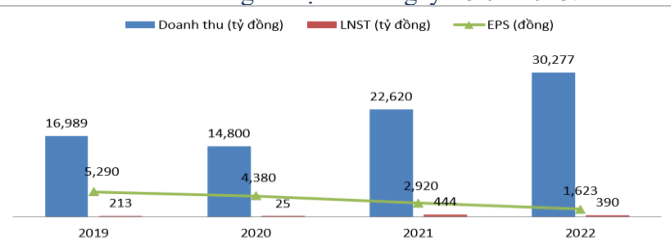
# NGÀNH BÁN LẺ

# CTCP Bán lẻ Kỹ thuật số FPT (FRT – HOSE)

## ATTRACTIVE

### Tổng quan về Doanh nghiệp

CTCP Bán lẻ Kỹ thuật số FPT được thành lập vào tháng 03/2012 là một trong 07 công ty trực thuộc CTCP FPT. Công ty được cổ phần hoá và đi hoạt động từ T3/2012 với vốn điều lệ 88.5 tỷ. Lĩnh vực hoạt động chính bao gồm Bán lẻ máy vi tính, thiết bị ngoại vi, phần mềm và thiết bị viễn thông, Sửa chữa máy thuốc, thiết bị viễn thông, buôn bán phân phối các mặt hàng thuốc, dược phẩm, Dịch vụ giá trị gia tăng trên mạng internet, dịch vụ truy cập dữ liệu, dịch vụ xử lý số liệu.. FPT Retail chính thức niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) với mã chứng khoán là FRT và chính thức giao dịch vào ngày 26/04/2018.



#### Thông kê giá cổ phiếu

Cao nhất 52 tuần (VNĐ)	93,500
Thấp nhất 52 tuần (VNĐ)	55,700
KLCP khớp lệnh TB 10 phiên	1,075,370

#### Thông tin Cổ phiếu

Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	9,877.57
KLCP lưu hành (triệu)	136.24
P/B	4.34
EPS	1,863
P/E	40.26

#### Tỷ suất lợi nhuận

Tỷ suất LN ròng	0.73%
ROA	2.34%
ROE	10.77%

#### Chỉ số tài chính

Tổng nợ/Tổng tài sản	0.78
Tổng nợ/ Vốn CSH	3.6

### Biểu đồ kỹ thuật:



### FRT – Doanh nghiệp hàng đầu trong ngành Bán Lẻ

#### Luận điểm đầu tư

Là công ty bán lẻ đứng thứ 1 về thị phần máy tính xách tay tại Việt Nam, đứng thứ 2 về thị phần điện thoại và là công ty bán lẻ sản phẩm Apple chính hãng hàng đầu tại Việt Nam. FPT Retail đã từng bước khẳng định thương hiệu cũng như vị thế của mình. Hiện nay FRT hợp tác với nhiều thương hiệu nổi tiếng trên thế giới trong cả 3 lĩnh vực: Điện thoại di động, Laptop, Máy tính bảng và phụ kiện. Năm 2018, việc ra mắt chuỗi nhà thuốc Long Châu là động lực tăng trưởng bền vững cho DN. Tuy nhiên trong ngắn hạn, ngành bán lẻ đang đối diện với rất nhiều khó khăn do sự cạnh tranh lớn cũng như ảnh hưởng từ việc kinh tế vĩ mô đang tăng trưởng chậm lại. Hiện tại giá FRT đang cao hơn so với định giá của chúng tôi nên SBS đánh giá FRT ở mức không hấp dẫn (chi tiết xem phần Khuyến Nghị).

#### Điểm nhấn doanh nghiệp

##### Kết quả kinh doanh đang có dấu hiệu suy giảm

- FRT ghi nhận doanh thu quý 1/2023 giảm nhẹ 0.4% (tương ứng giảm 32.77 tỷ, về 7,752.87 tỷ) so với cùng kỳ, lợi nhuận gộp biến động giảm khoảng 3.8% tương ứng giảm 46.38 tỷ, về 1,186.38 tỷ, lợi nhuận sau thuế âm 5 tỷ, so với mức lãi hơn 169 tỷ của cùng kỳ năm trước.
- Chuỗi FPTShop liên tục chịu ảnh hưởng xấu từ áp lực giảm cầu, sự cạnh tranh mạnh mẽ trên thị trường bán lẻ dẫn đến FPT Retail đã đưa ra nhiều chính sách giảm giá, khuyến mại nhằm kích cầu cho các sản phẩm điện tử, đặc biệt là sản phẩm Apple. Áp lực nói trên làm lợi nhuận DN ảnh hưởng nặng nề.

##### Long Châu sẽ là động lực tăng trưởng bền vững

- Chuỗi nhà thuốc Long Châu tiếp tục mở rộng mạnh mẽ hướng tới hơn 3,000 cửa hàng vào năm 2027, tối ưu hóa Product mix để gia tăng biên LNR lên 3-4% trong các năm tới. Sự mở rộng tích cực của Long Châu trong bối cảnh các đối thủ đi chậm lại tạo điều kiện để FRT gia tăng thị phần. Long Châu được đánh giá sẽ là điểm sáng của FRT để tạo đà bứt phá cho doanh nghiệp từ 2024.
- Long Châu sẽ tập trung mở rộng về tuyển huyện và các địa phương khác ngoài các thành phố lớn. Chi phí mở shop tại các khu vực này thấp hơn, thời gian hòa vốn cũng nhanh hơn so với các cửa hàng thuốc tại thành phố lớn.

##### Ngành bán lẻ công nghệ đang cạnh tranh khốc liệt

- Trong bối cảnh giá các mặt hàng công nghệ, nhất là iPhone giảm sâu, FPT Shop không tránh khỏi việc phải hạ giá bán lẻ theo thị trường. Với giá bán iPhone ở Việt Nam hiện nay, hầu hết nhà bán lẻ đều chịu lỗ.
- Bên cạnh sự đi xuống của mảng cốt lõi, FRT phải gánh chi phí lãi vay cao đây cũng là điều đặc trưng của các doanh nghiệp trong ngành bán lẻ. Với mức lợi nhuận sau thuế Q1/23 âm 5 tỷ, đây là kết quả kém nhất trong gần 3 năm qua, kể từ quý 2-2020.

## Phân tích doanh nghiệp

### CƠ HỘI

Dự báo, số người từ 65 tuổi trở lên ở VN sẽ tăng hơn gấp đôi vào 2040, chiếm 18% dân số, thúc đẩy chi tiêu chăm sóc sức khỏe. Do đó, sức tăng trưởng chi tiêu cho dược phẩm ở VN vẫn còn rất khả quan, đặc biệt ở một thị trường đầy tiềm năng như bán lẻ dược phẩm.

Xét về dài hạn xu hướng chuyển dịch khách hàng từ các điểm bán hàng nhỏ lẻ sang các kênh bán lẻ hiện đại ở các đô thị vẫn là điều tất yếu và đầy tiềm năng đặc biệt trong lĩnh vực công nghệ.

### ĐIỂM MẠNH

Với lợi thế cạnh tranh là sự am hiểu ngành nghề công nghệ thông tin (đăng sau lưng là tập đoàn công nghệ FPT). Là người đi sau có thể học hỏi rút kinh nghiệm từ chính MWG.

FRT xuất thân là công ty công nghệ, tham gia vào chuỗi nhà thuốc nên ưu tiên sử dụng công cụ công nghệ hỗ trợ cho quản trị nhằm tăng hiệu quả KD.

Mạng lưới cửa hàng trải rộng khắp cả nước với nhiều vị trí đắc địa tại các thành phố lớn sẽ là lợi thế lớn so với đối thủ.

### THÁCH THỨC

Kinh tế tăng trưởng chậm lại cùng với đó là mặt bằng lãi suất duy trì ở mức cao sẽ ảnh hưởng rất lớn tới ngành bán lẻ như FRT.

Sự cạnh tranh về giá bán không lành mạnh giữa các đối thủ trong ngành thời gian gần đây nhằm chiếm lĩnh thị phần.

Việc mở rộng thị trường kinh doanh là cực kỳ quan trọng trong ngành bán lẻ dược phẩm. Tuy nhiên cùng với đó là thách thức về chất lượng nhân sự do tính đặc thù của ngành dược là cần trình độ tư vấn và bán hàng.

### ĐIỂM YẾU

Lĩnh vực phân phối dược phẩm có tính đặc thù riêng, đòi hỏi yếu tố chuyên môn nhất định, đây không phải lĩnh vực thế mạnh của doanh nghiệp viễn thông như FPT.

FRT là đơn vị ra sau khá lâu so với các nhà bán lẻ khác như MWG do đó việc đánh giá thị trường còn hạn chế, các định hướng phát triển sản phẩm phân phối còn phải chạy theo đối thủ.

So với MWG thì biên lợi nhuận gộp luôn ở mức thấp. Điều này cho thấy việc quản lý chi phí bán hàng của MWG là tốt hơn đáng kể.

## So sánh tài chính DN trong ngành

Các chỉ số	FRT	MWG	DGW
ROE (%)	10.77%	11.70%	24.65%
ROA (%)	2.34%	4.61%	8.81%
EPS	1,863	1,828	3,384
P/E	40.26	23.71	12.78
P/B	4.34	2.65	2.82
TỔNG NỢ/VCSH	3.6	1.25	1.36

(Theo giá tham chiếu ngày 06/07/2023)

## Rủi ro đầu tư

- Thiếu động lực tăng trưởng cho mảng bán lẻ ICT trong 2023F-2024F trước bối cảnh kinh tế khó khăn. Chuỗi FPT Shop được dự báo khó tránh khỏi kết quả thua lỗ trong năm 2023.

- Quá trình mở rộng và cải thiện hoạt động của Long Châu chưa đạt như kì vọng.

## Định giá doanh nghiệp

### 1) PP So sánh P/E:

Chúng tôi dự báo năm 2023, FRT sẽ đạt LNST ở mức 196 tỷ, tương đương EPS-forward đạt 1,439. P/E trung bình các DN quy mô tương đương có so sánh các nước trong khu vực là 23

Giá trị hợp lý của **FRT**: 33,097 đồng/cp

### 2) PP So sánh P/B:

So sánh chỉ số P/B của DN với chỉ số P/B TB của các DN đầu ngành tương đương trong khu vực.

Chỉ số P/B trung bình: 3.5 ; Book value-fw của KSB: 16,496




Giá trị hợp lý của **FRT**: 57,736 đồng/cp

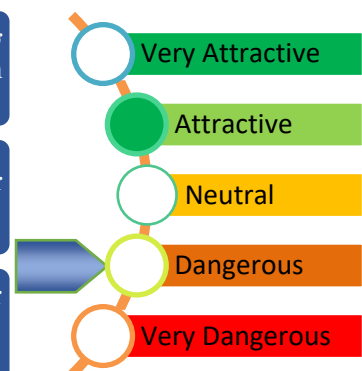
PP định giá	Kết quả	Tỉ trọng	Giá mục tiêu
P/E	33,097	50%	45,417
P/B	57,736	50%	

## Khuyến nghị

**SBS nhận định:** FRT là công ty bán lẻ đứng thứ 1 về thị phần máy tính xách tay, thứ 2 về thị phần ĐTDD và là công ty bán lẻ sản phẩm Apple hàng đầu tại Việt Nam. FPT Retail đã từng bước khẳng định thương hiệu cũng như vị thế với sự hỗ trợ rất lớn từ tập đoàn FPT. Đồng thời mảng bán lẻ thuốc từ chuỗi cửa hàng Long Châu được đánh giá là nhiều tiềm năng. Tuy nhiên trước bối cảnh kinh tế năm nay gặp nhiều khó khăn, lạm phát tăng cao đã tác động tiêu cực đến toàn bộ ngành bán lẻ nói chung và FRT nói riêng. Mảng kinh doanh nhà thuốc được dự báo khả quan cũng khó giúp FRT tránh khỏi việc KQKD 2023 sụt giảm mạnh so với năm 2022. Giá tham chiếu ngày 06/07/2023 của FRT là 75,000 đ/cp, rất cao so với định giá của chúng tôi, do vậy SBS đánh giá cổ phiếu FRT ở mức **Không Hấp dẫn**.

**Khuyến nghị: BÁN**

-  Thị giá cổ phiếu đang ở mức rất cao so với định giá doanh nghiệp
-  Chịu ảnh hưởng lớn từ tình hình kinh tế âm ảm
-  Chuỗi FPT Shop được dự báo thua lỗ trong năm 2023



## **KHUYẾN CÁO**

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kì cổ phiếu nào. Công ty SBS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. SBS sẽ không chịu trách nhiệm với bất kì thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kĩ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và SBS hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kì khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kì sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

### **Chuyên viên phân tích**

**Hoàng Đức Việt**

*viet.hd@sbsc.com.vn*

### **Người chịu trách nhiệm**

**Dương Hoàng Linh**

*linh.dh@sbsc.com.vn*

### **Công ty cổ phần chứng khoán SBS**

#### **Hội sở chính**

40 Phạm Ngọc Thạch, Phường Võ Thị Sáu, Quận 3, TP HCM, Việt Nam

Tel: +84 (8) 6268 6868

Fax: +84 (8) 6255 5957

[www.sbsc.com.vn](http://www.sbsc.com.vn)

#### **Chi nhánh Thảo Điền**

25 Xuân Thủy, Phường Thảo Điền, Tp. Thủ Đức, Thành phố Hồ Chí Minh

Tel: +84 (8) 6268 6868

Hotline: 084 549 6886

#### **Chi nhánh Hà Nội**

Tầng 3, 205 Giảng Võ, Phường Cát Linh, Quận Đống Đa, Hà Nội, Việt Nam

Tel: +84 (4) 3942 8076

Fax: +84 (8) 3942 8075

**SBS . Cửa ngõ kết nối đầu tư**