

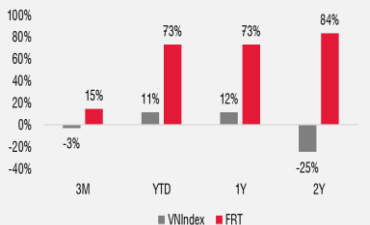
Công ty Cổ phần Bán lẻ Kỹ thuật số FPT (FRT: HOSE)

Ngày báo cáo: 28/12/2023
NGÀNH: HÀNG TIÊU DÙNG
CVPT cao cấp: Nguyễn Trần Phương Nga
Email: ngantp@ssi.com.vn
SĐT: +84-28 3636 3688 ext. 3050

Khuyến nghị: **KHẢ QUAN**
Giá mục tiêu 1Y: **117.000 Đồng**
Giá CP ngày 27/12/2023: 103.100 Đồng
% Tăng giá: **+13,5%**

Giá trị vốn hoá (triệu USD): 577
Giá trị vốn hoá (tỷ VND): 14.047
Số cổ phiếu lưu hành (triệu): 136
KLGD trung bình 3 tháng (cp): 530.880
Giá cao/thấp nhất 52T (1000 Đ): 104,9/52,6
GTGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng): 51,02
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%): 36,26
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%): 0

Biên động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

FPT Retail (FPTshop.com) là một trong những công ty con của CTCP FPT (FPT: HSX). Công ty là một trong hai nhà bán lẻ CNTT-TT lớn nhất Việt Nam, được thành lập 5 năm kể từ năm 2012, gia nhập thị trường sau Nguyễn Kim (1996) và Thegioioidong (2004). Tính tại thời điểm cuối năm 2022, FRT có 786 cửa hàng FPY Shop và 937 cửa hàng Long Châu. Trong thời gian tới, FRT tập trung mở mới cửa hàng Long Châu đồng thời duy trì mạng lưới cửa hàng FPT Shop hiện tại.

Lợi nhuận dự kiến phục hồi trong các quý sắp tới

Mặc dù FRT ghi nhận lỗ 13 tỷ đồng trong Q3/2023 nhưng vẫn cải thiện so với quý trước nhờ lợi nhuận của chuỗi nhà thuốc Long Châu cải thiện trong khi cuộc chiến giá cả bớt căng thẳng hơn sau khi hàng tồn kho iPhone 14 gần như đã được giải phóng trong Q2/2023. Tuy nhiên, lợi nhuận 9T2023 thấp hơn dự báo cả năm của chúng tôi do nhu cầu yếu. Hiện tại, chúng tôi dự báo lợi nhuận ròng của FRT trong Q4/2023 đạt 30 tỷ đồng (giảm 69% svck so với mức lỗ ròng 13 tỷ đồng trong Q3/2023), nhờ mùa cao điểm của cả iPhone và điện thoại di động khác và cuộc chiến giá cả bớt căng thẳng hơn. Do đó, chúng tôi ước tính năm 2023 công ty ghi nhận lỗ 196 tỷ đồng (từ lãi 200 tỷ đồng) nhưng có lãi trở lại trong năm 2024, chúng tôi ước tính lợi nhuận năm 2024 đạt 439 tỷ đồng (từ 446 tỷ đồng) nhờ (1) lợi nhuận từ FPT Shop phục hồi và (2) lợi nhuận của chuỗi nhà thuốc Long Châu tiếp tục cải thiện nhờ các hoạt động mở mới và gia tăng biên lợi nhuận.

Chúng tôi lưu ý rằng tỷ lệ sở hữu của FRT trong chuỗi nhà thuốc Long Châu đã giảm từ 89,8% trong Q2/2023 xuống 84,6% trong Q3/2023 do nhân viên của Long Châu tăng vốn. Từ năm 2018, FRT đã cho phép nhân viên Long Châu được góp tối đa 25% vốn Long Châu. Do nhân viên Long Châu chậm góp vốn nên tỷ lệ sở hữu của FRT tại Long Châu ở mức cao hơn hẳn 75% kể từ năm 2018 đến nay. Theo chia sẻ của ban lãnh đạo, nhân viên Long Châu sẽ tăng vốn trong thời gian tới để tỷ lệ sở hữu của nhân viên tại Long Châu đến cuối năm 2023-2024 sẽ lần lượt đạt 20%-25%. Do đó, chúng tôi điều chỉnh giá mục tiêu cho FRT dựa trên tỷ lệ sở hữu mới.

Vị thế đòn bẩy cao là điểm cần lưu tâm chính đối với FRT, đặc biệt là trong môi trường lãi suất tăng cao (Q4/2022 và Q1/2023). Áp lực vốn của FRT đã giảm bớt khi chi phí vay trong Q3/2023 giảm 200 điểm cơ bản so với mức đỉnh và lợi nhuận từ chuỗi nhà thuốc cải thiện. Với chi phí vay thấp hơn, FRT có thể đẩy nhanh tốc độ mở mới cho chuỗi Long Châu để giành thị phần trong bối cảnh đối thủ An Khang và Pharmacy vẫn đang chật vật với mô hình kinh doanh của họ. Quy mô lớn hơn sẽ giúp tăng biên lợi nhuận cho Long Châu về lâu dài. Như vậy, việc giảm chi phí vay có ý nghĩa quan trọng đối với một công ty có vốn vay cao như FRT, do đó chúng tôi nâng hệ số P/S mục tiêu cho chuỗi nhà thuốc từ 0,8x lên 1x. Do đó, chúng tôi nâng giá mục tiêu 1 năm lên **117.000 đồng/cổ phiếu** (từ 105.000 đồng). Do giá cổ phiếu FRT đã tăng 35% kể từ khuyến nghị MUA gần đây nhất của chúng tôi, theo đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu FRT với tiềm năng tăng giá là 13,5%.

Mảng	Tỷ lệ sở hữu	PE mục tiêu (x)	PS mục tiêu (x)	EPS 2024 (không đổi)	Doanh thu/CP 2024 (không đổi)	Định giá (VND)
ICT	100%	9,0 (không đổi)		910 (từ 1.323)		8.191
Dược phẩm	75% (từ 90%)		1,0 (from 0,8x)		144.958 (từ 129.366)	108.719
Giá mục tiêu						116.910

Nguồn: SSI Research

Quan điểm ngắn hạn: FRT đã tăng 35% kể từ khuyến nghị MUA gần đây nhất của chúng tôi, từ đó có thể gây ra một số áp lực chốt lời, tuy nhiên, với việc FRT có thể ghi nhận lợi nhuận dương từ Q4/2023 sẽ giảm bớt áp lực chốt lời.

Quan điểm dài hạn: Tăng trưởng lợi nhuận trong dài hạn sẽ được thúc đẩy nhờ tốc độ mở rộng cửa hàng của chuỗi Nhà thuốc Long Châu. Công ty có kế hoạch mở 2.500-3.000 cửa hàng trong vài năm tới, so với 1.384 cửa hàng tính đến Q3/2023.

Rủi ro giảm giá: Với vị thế đòn bẩy cao và khả năng thương lượng thấp hơn của FRT so với MWG, hành động giải phóng hàng tồn kho và/hoặc cuộc chiến giá hiện tại vẫn có thể tiếp tục diễn ra trong trường hợp nhu cầu yếu kéo dài.

	2020	2021	2022	2023F	2024F
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	14.661	22.495	30.166	33.281	37.622
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	10	444	398	-196	439
Tăng trưởng LN ròng (%)	-95,0%	4244,8%	-10,3%	N.a	N.a
EPS (VND)	154	3.257	2.807	-1.579	2.966
ROE (%)	0,8%	30,6%	21,4%	-10,2%	22,3%
Ng/VCSH	2,03	3,6	2,62	3,73	3,45
Tỷ suất cổ tức (%)	0%	0%	1%	0%	0%
P/E (x)	120,2	17,8	21,4	-56,7	30,2
P/B (x)	2,1	4,8	4,1	7,1	5,9
EV/EBITDA (x)	24,6	16	16,1	98,2	22,2

Nguồn: SSI Research

KQKD Q3/2023

Tỷ đồng	3Q23	3Q22	YoY	2Q23	QoQ	% hoàn thành kế hoạch năm	Biên lợi nhuận			
							3Q23	3Q22	2Q23	2022
Doanh thu thuần	8.236,0	7.709,1	6,8%	7.170,3	14,9%	68,1%				
Lợi nhuận gộp	1.371,3	1.196,6	14,6%	1.083,7	26,5%		16,7%	15,5%	15,1%	15,6%
Lợi nhuận hoạt động	47,4	124,2	-61,9%	-135,6	N.a		0,6%	1,6%	-1,9%	1,8%
EBIT	64,2	166,3	-61,4%	-127,6	N.a		0,8%	2,2%	-1,8%	2,4%
EBITDA	126	168,1	-25,0%	-106,5	N.a		1,5%	2,2%	-1,5%	2,4%
Lợi nhuận trước thuế	1,4	105,8	-98,7%	-200,4	N.a	0,0%	0,0%	1,4%	-2,8%	1,6%
Lợi nhuận ròng	-13	85,3	N.a	-214,8	N.a		-0,2%	1,1%	-3,0%	1,3%
Lợi nhuận ròng thuộc về cổ đông công ty mẹ	-21,1	84,5	N.a	-218,6	N.a		-0,3%	1,1%	-3,0%	1,3%

Nguồn: FRT, SSI Research

Trong Q3/2023, doanh thu thuần đạt 8,2 nghìn tỷ đồng (tăng 7% svck), nhưng công ty ghi nhận lỗ ròng 13 tỷ đồng (so với lợi nhuận ròng 85 tỷ đồng trong Q3/2022), thấp hơn dự báo cả năm của chúng tôi. Lũy kế 9 tháng đầu năm 2023, doanh thu thuần và lỗ ròng lần lượt là 23,1 nghìn tỷ đồng (tăng 7% svck) và -226 tỷ đồng (so với lợi nhuận ròng là 301 tỷ đồng trong 9T2022). Theo đó, công ty vẫn đạt được kế hoạch doanh thu đặt ra nhưng kém xa kế hoạch lợi nhuận trước thuế là 240 tỷ đồng trong năm 2023.

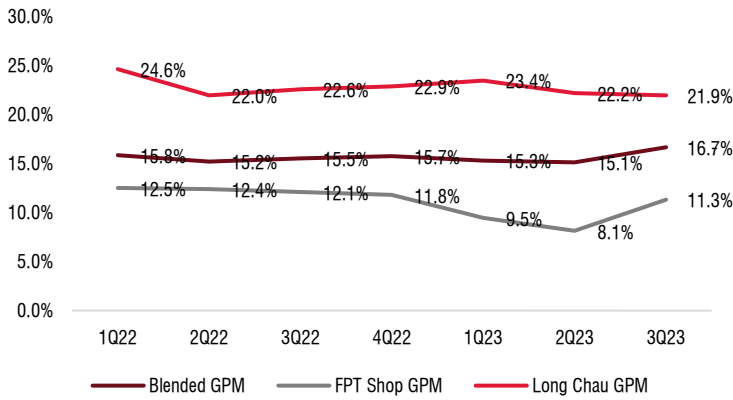
FPT shop (đóng góp 50% tổng doanh thu):

- Doanh thu chỉ đạt 4,1 nghìn tỷ đồng (giảm 21% svck, tăng 14% QoQ) do SSSG giảm trong bối cảnh nhu cầu yếu. So với quý trước, doanh thu tăng 14% so với quý trước, chủ yếu nhờ doanh thu máy tính xách tay tăng cao trong mùa tựu trường.
- Công ty đã đóng cửa 9 cửa hàng FPT Shop trong quý, theo đó, tổng số cửa hàng cuối Q3/2023 là 791 cửa hàng (tăng 5 cửa hàng so với đầu năm).
- Biên lợi nhuận gộp Q3/2023 ở mức 11,3% giảm so với mức 12,1% trong Q3/2022, nhưng đã cải thiện từ mức đáy 8,1% trong Q2/2023. Sự cải thiện về biên lợi nhuận gộp có thể là do (1) doanh thu máy tính xách tay cao hơn trong mùa tựu trường, tạo ra biên lợi nhuận cao hơn so với điện thoại di động và (2) cuộc chiến giá cả đỡ căng thẳng hơn. Theo ban lãnh đạo, cuộc chiến giá cả diễn ra phần lớn ở dòng sản phẩm iPhone 14 và khốc liệt nhất trong Q2/2023. Sau khi lượng hàng tồn kho iPhone 14 giảm và các cửa hàng của đối thủ cạnh tranh có thị phần nhỏ hơn đóng cửa do thua lỗ, cuộc chiến giá cả đã bớt căng thẳng hơn trong Q3/2023.

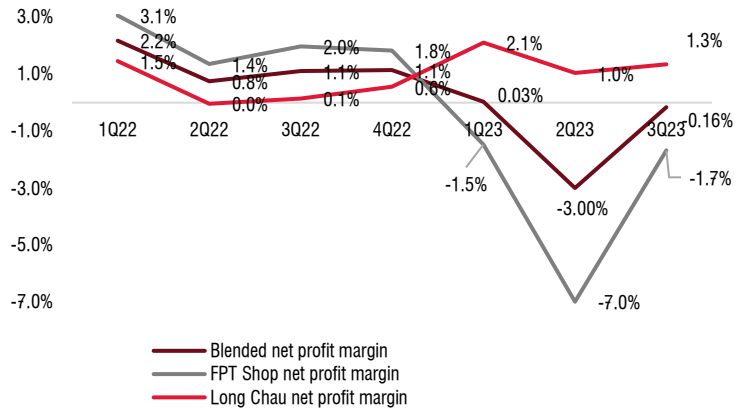
Long Châu (đóng góp 50% tổng doanh thu cho FRT):

- Doanh thu đạt 4,1 nghìn tỷ đồng (tăng 64% svck, tăng 16% so với quý trước) nhờ SSSG đạt 5-10% và số lượng cửa hàng mở mới tích cực.
- Công ty mở mới 141 cửa hàng Long Châu trong Q3/2023. Tính đến Q3/2023, FRT có 1.384 cửa hàng Long Châu (tăng 447 cửa hàng so với đầu năm, vượt kế hoạch của công ty là 400 cửa hàng mới trong năm 2023).
- Biên lợi nhuận gộp duy trì ổn định quanh mức 21-22% trong Q3/2023.
- Trong Q3/2023, FRT bắt đầu mở các trung tâm vắc xin nhằm tận dụng số lượt khách hàng tới mua hàng tại các cửa hàng Long Châu. Công ty ước tính nhu cầu về dịch vụ tiêm chủng tăng 20% mỗi năm, trong khi các trung tâm vắc xin công có thể không đáp ứng đủ nhu cầu. Tính đến thời điểm hiện tại, công ty đã mở 7 trung tâm vắc xin để thử nghiệm.

Biểu đồ 1: Biên lợi nhuận gộp



Biểu đồ 2: Biên lợi nhuận ròng



Nguồn: FRT, SSI Research

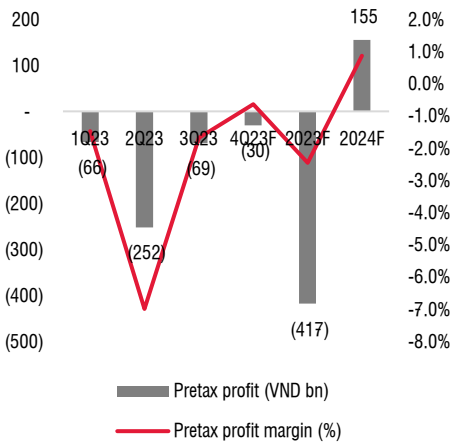
Lỗ tài chính ròng giảm từ -18 tỷ đồng trong Q3/2022 xuống -44 tỷ đồng trong Q3/2023, do công ty tiếp tục tích cực mở thêm các cơ sở mới cho Long Châu trong bối cảnh chi phí đi vay tăng cao. Tuy nhiên, chúng tôi ước tính chi phí đi vay đã giảm 250 điểm cơ bản trong Q3/2023 so với mức cao nhất trong Q1/2023, giúp FRT thu hẹp lỗ tài chính ròng trong hai quý vừa qua.

Triển vọng lợi nhuận năm 2023-2024

FPT Shop

- FPT Shop đã đóng cửa bớt cửa hàng kể từ Q2/2023 (-7 cửa hàng trong Q2/2023 và -9 cửa hàng trong Q3/2023) để cắt giảm chi phí trong bối cảnh doanh thu và lợi nhuận yếu. Chúng tôi dự báo FPT Shop sẽ tiếp tục đóng bớt các cửa hàng trong Q4/2023, theo đó, FPT Shop dự kiến đóng tổng cộng 30 cửa hàng trong năm 2023. Sang năm 2024, chúng tôi giả định công ty sẽ duy trì số lượng cửa hàng. **Như vậy, doanh thu năm 2023-2024 của FPT Shop ước tính lần lượt là 17 nghìn tỷ đồng (giảm 18% svck) và 17,9 nghìn tỷ đồng (tăng 5% svck).**
- Đối với iPhone 14, chúng tôi nhận thấy mức giảm giá lên tới 25% so với giá niêm yết vào Q2/2023. Trong khi đó, iPhone 15 có mức giảm khoảng 5-6% so với giá niêm yết. Như vậy, chúng tôi cho rằng cuộc chiến giá cả bằng cách nào đó đã giảm bớt. Tuy nhiên, nhu cầu phục hồi vẫn là vấn đề cần thêm thời gian nên chúng tôi ước tính FPT Shop có thể vẫn lỗ trong Q4/2023, nhưng ít hơn so với Q2/2023 và Q3/2023 (chi tiết biểu đồ dưới). Giá trị hàng tồn kho của FPT Shop tính tại thời điểm cuối Q3/2023 đã gần đạt mức cao trong Q4/2021 và Q1/2022 (thời điểm các công ty bán lẻ điện thoại di động máy có nhu cầu dồn nén cao), vì vậy chúng tôi cho rằng các công ty bán lẻ lớn như MWG và FRT có thể vẫn phải duy trì chính sách giá cạnh tranh để bảo vệ doanh thu trong bối cảnh nhu cầu phục hồi chậm. **Chúng tôi ước tính chuỗi FPT Shop lỗ 417 tỷ đồng trong năm 2023 và lợi nhuận trước thuế đạt 155 tỷ đồng trong năm 2024 (tương đương 29%-36% mức 2021-2022).**

Biểu đồ 3: Lợi nhuận của FPT Shop



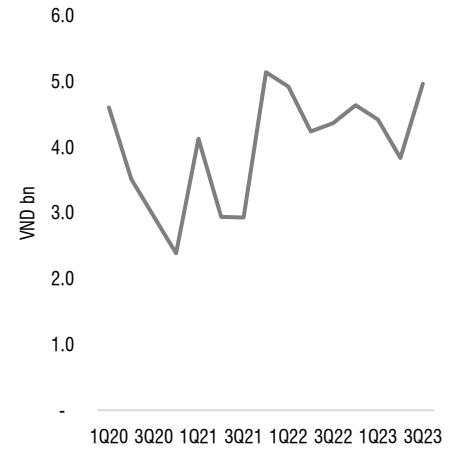
Nguồn: FRT, SSI ước tính

Biểu đồ 4: Giá trị hàng tồn kho tại cửa hàng MWG (tỷ đồng)



Nguồn: SSI ước tính dựa trên dữ liệu MWG và FRT cung cấp

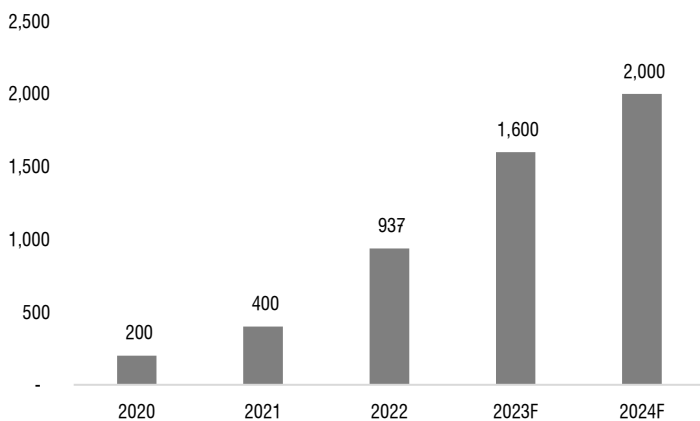
Biểu đồ 5: Giá trị hàng tổng kho tại FPT Shop (tỷ đồng)



Long Châu

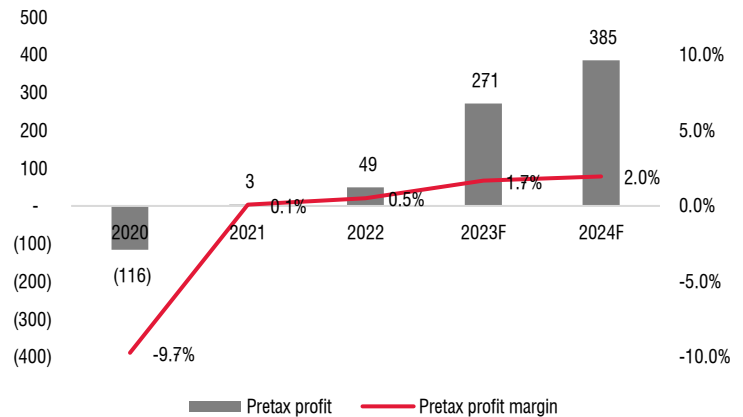
- Dựa trên kế hoạch mở rộng dài hạn của FRT đối với Nhà thuốc Long Châu, chúng tôi dự báo FRT sẽ mở 663 cửa hàng (so với 447 cửa hàng trong 9T2023) và 400 cửa hàng Long Châu mới, nâng tổng số cửa hàng cuối năm 2023-2024 lên lần lượt là 1.600 và 2.000 cửa hàng. **Do đó, chúng tôi ước tính doanh thu của chuỗi nhà thuốc Long Châu đạt lần lượt là 16,2 nghìn tỷ đồng (tăng 71% svck) và 19,7 nghìn tỷ đồng (tăng 22% svck) trong năm 2023-2024.**

Biểu đồ 6: Số lượng cửa hàng Long Châu tính tại thời điểm cuối năm



Nguồn: FRT, SSI ước tính

Biểu đồ 7: Lợi nhuận của Long Châu



- **Lợi nhuận trước thuế của chuỗi nhà thuốc Long Châu ước đạt 271 tỷ đồng (tăng 454% svck) và 385 tỷ đồng (tăng 42% svck) trong năm 2023-2024**, tương đương biên lợi nhuận trước thuế lần lượt là 1,7% và 2% trong năm 2023-2024. Đáng chú ý, biên lợi nhuận của chuỗi Nhà thuốc Long Châu bền vững hơn rất nhiều so với FPT Shop, nhờ tính chất cần thiết của thuốc và lợi thế cạnh tranh của Long Châu. Chuỗi Long Châu sở hữu những lợi thế cạnh tranh nhất định so với các công ty cùng ngành (An Khang và Pharmacy), như (1) phạm vi sản phẩm rộng hơn phản ánh số lượng SKU lớn hơn, (2) quy mô lớn hơn tạo điều kiện tìm nguồn cung ứng trực tiếp nhiều hơn và (3) doanh thu từ thuốc kê đơn cao hơn, từ đó giúp chuỗi có thể giành được thị phần từ kênh bệnh viện.

	Long Châu	An Khang	Pharmacy
Số lượng SKU	>20.000	~3.000	N/A
Phạm vi bao phủ (trên 63 tỉnh thành)	63	33	35
% thuốc/thực phẩm chức năng	70-80%	50-60%	27-40%
% không phải thuốc/thực phẩm chức năng	20-30%	40-50%	60-73%
Doanh thu/tháng/cửa hàng (triệu đồng)	1.000-1.100	300-350	500
Biên lợi nhuận gộp năm 2022	23%	20-21%	25%
Biên lợi nhuận trước thuế năm 2022	+0,5%	-20%	-22%

Nguồn: SSI tổng hợp

Bảng chi tiết ước tính năm 2023-2024:

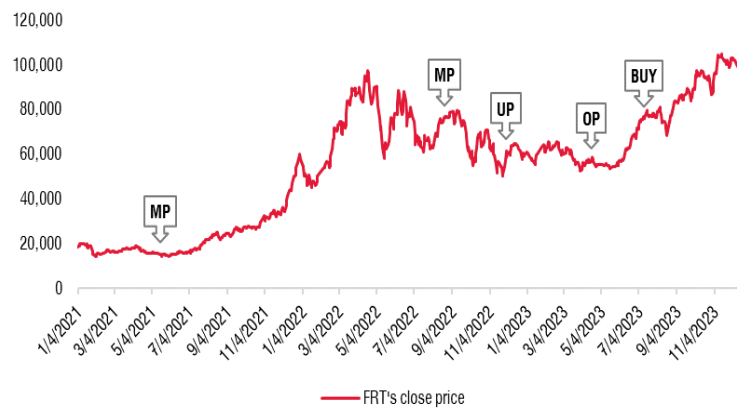
	2022	2023	2024	Tăng trưởng svck năm 2023	Tăng trưởng svck năm 2024
Doanh thu (tỷ đồng)	30.166	33.281	37.622	10%	13%
FPT Shop	20.689	17.035	17.872	-18%	5%
Mở mới	139	-30	-		
Long Châu	9.477	16.246	19.749	71%	22%
Mở mới	537	663	400		
Lợi nhuận trước thuế (tỷ đồng)	486	-141	547	N.a	N.a
FPT Shop	425	-417	155	N.a	N.a
Long Châu	49	271	385	454%	42%
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	398	-196	439	N.a	N.a
Biên lợi nhuận ròng	1,3%	-0,6%	1,2%		

Nguồn: FRT, SSI ước tính

Cập nhật khác: Tháng 12/2023, Bộ Y tế đã đề xuất dự thảo cho phép bệnh nhân yêu cầu hoàn lại tiền bảo hiểm y tế toàn dân trong trường hợp mua thuốc tại nhà thuốc ngoài bệnh viện nêu:

- Thuốc nằm trong phạm vi được bảo hiểm y tế chi trả;
- Thuốc không có sẵn tại bệnh viện mà bác sĩ kê đơn thuốc.

Theo quan điểm của chúng tôi, chính sách này nhằm giúp bệnh nhân yêu cầu hoàn lại tiền bảo hiểm y tế trong trường hợp các nhà thuốc của bệnh viện thiếu thuốc, vấn đề đã xảy ra trong 2 năm qua. Điều này sẽ có lợi cho Long Châu nếu quy định này được thực thi. Tuy nhiên, tình trạng thiếu thuốc tại bệnh viện đã dần giảm bớt và kỳ vọng sẽ được giải quyết trong năm 2024-2025. Như vậy, việc phê duyệt quy định này có thể không mang lại nhiều lợi ích trong thực tế.

Lịch sử khuyến nghị

Nguồn: SSI Research

Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2021	2022	2023F	2024F
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	1.105	746	116	278
+ Đầu tư ngắn hạn	1.821	1.119	1.821	1.821
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	1.985	606	3.312	3.743
+ Hàng tồn kho	4.928	6.521	6.915	7.706
+ Tài sản ngắn hạn khác	339	430	611	686
Tổng tài sản ngắn hạn	10.177	9.422	12.773	14.234
+ Các khoản phải thu dài hạn	137	170	0	0
+ GTCL Tài sản cố định	172	256	482	701
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn dở dang	0	2	2	2
+ Đầu tư dài hạn	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn khác	255	615	555	619
Tổng tài sản dài hạn	564	1.042	1.039	1.322
Tổng tài sản	10.741	10.464	13.812	15.555
+ Nợ ngắn hạn	9.061	8.415	12.024	13.400
<i>Trong đó: vay ngắn hạn</i>	<i>6.047</i>	<i>5.363</i>	<i>6.665</i>	<i>7.427</i>
+ Nợ dài hạn	0	0	0	0
<i>Trong đó: vay dài hạn</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Tổng nợ phải trả	9.062	8.415	12.024	13.400
+ Vốn góp	790	1.185	1.362	1.362
+ Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0	0
+ Lợi nhuận chưa phân phối	872	824	341	631
+ Quỹ khác	17	41	85	162
Vốn chủ sở hữu	1.679	2.049	1.788	2.155
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	10.741	10.464	13.812	15.555
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	-1.212	-1.933	-1.623	-292
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-1.963	2.285	-240	-240
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	3.578	-712	1.233	695
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	404	-360	-629	162
Tiền đầu kỳ	702	1.105	746	116
Tiền cuối kỳ	1.105	746	116	278
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	1,12	1,12	1,06	1,06
Hệ số thanh toán nhanh	0,54	0,29	0,44	0,44
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,32	0,22	0,16	0,16
Nợ ròng / EBITDA	4,87	6,59	32,38	8,66
Khả năng thanh toán lãi vay	5,19	3,1	0,53	3,46
Ngày phải thu	2	1	1,4	1,7
Ngày phải trả	33,5	32,8	40,3	48,5
Ngày tồn kho	63,7	82,1	88,3	86,2
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,16	0,2	0,13	0,14
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,84	0,8	0,87	0,86
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	5,4	4,11	6,73	6,22
Nợ/Vốn chủ sở hữu	3,6	2,62	3,73	3,45
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	3,6	2,62	3,73	3,45

Nguồn: FRT, SSI ước tính

Tỷ đồng	2021	2022	2023F	2024F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	22.495	30.166	33.281	37.622
Giá vốn hàng bán	-19.343	-25.463	-27.770	-30.947
Lợi nhuận gộp	3.152	4.703	5.512	6.675
Doanh thu hoạt động tài chính	198	174	100	21
Chi phí tài chính	-146	-256	-355	-285
Thu nhập từ các công ty liên kết	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-2.059	-3.259	-4.364	-4.698
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-598	-887	-1.044	-1.178
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	546	474	-151	536
Thu nhập khác	8	12	10	11
Lợi nhuận trước thuế	554	486	-141	547
Lợi nhuận ròng	444	398	-196	439
Lợi nhuận chia cho cổ đông	444	390	-239	362
Lợi ích của cổ đông thiểu số	0	8	43	77
EPS cơ bản (VND)	3.257	2.807	-1.737	2.630
Giá trị sổ sách (VND)	21.045	16.951	12.503	14.633
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	500	500	500	500
EBIT	686	717	159	770
EBITDA	690	725	172	791
Tăng trưởng				
Doanh thu	53,4%	34,1%	10,3%	13,0%
EBITDA	381,0%	5,0%	-76,2%	358,6%
EBIT	383,0%	4,5%	-77,9%	385,7%
Lợi nhuận ròng	4244,8%	-10,3%	-149,1%	-324,4%
Vốn chủ sở hữu	37,1%	22,0%	-12,8%	20,5%
Vốn điều lệ	0,0%	50,0%	15,0%	0,0%
Tổng tài sản	99,4%	-2,6%	32,0%	12,6%
Định giá				
PE	17,8	21,4	-51,6	34,1
PB	4,8	4,1	7,2	6,1
Giá/Doanh thu	0,4	0,3	0,4	0,3
Tỷ suất cổ tức	0,5%	0,7%	0,5%	0,5%
EV/EBITDA	16	16,1	98,2	22,2
EV/Doanh thu	0,5	0,4	0,5	0,5
Tỷ suất lợi nhuận gộp	14,0%	15,6%	16,6%	17,7%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	2,2%	1,8%	0,2%	2,0%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	2,0%	1,3%	-0,6%	1,2%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	9,2%	10,8%	13,1%	12,5%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	2,7%	2,9%	3,1%	3,1%
ROE	30,6%	21,4%	-10,2%	22,3%
ROA	5,5%	3,8%	-1,6%	3,0%
ROIC	9,6%	7,8%	2,8%	6,9%

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Ví mô

Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trưởng

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Ví mô

trinhhtt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích Định lượng

Lê Huyền Trang

Chuyên viên cao cấp Phân tích dữ liệu

tranglh1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8710

Nguyễn Bùi Minh Châu

Chuyên viên Phân tích dữ liệu

chaunbm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8706

Phân tích Ngành Bán lẻ

Nguyễn Trần Phương Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp

ngnatp@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3050

Dữ liệu

Lương Thị Việt

Chuyên viên cao cấp hỗ trợ

vietlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8714

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

baonq1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3059

Hồ Hữu Tuấn Hiếu, CFA

Chuyên gia Chiến lược đầu tư

hieuhht1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8704

Trần Thị Bảo Châu

Chuyên viên Chiến lược đầu tư

chauttb@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3043