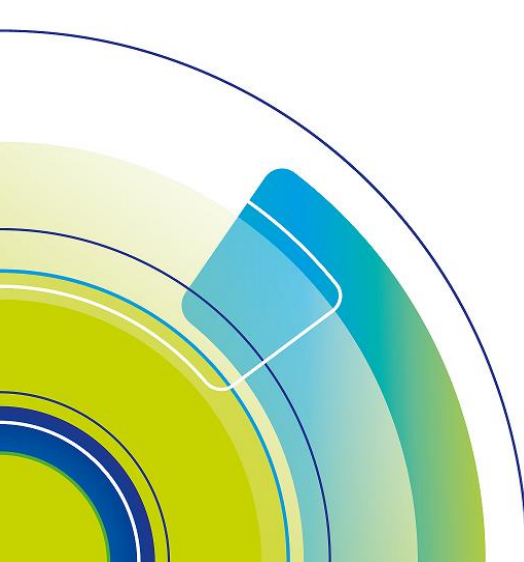




Cập nhật FRT – KHẢ QUAN

Ngày 06/03/2026



Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 7300 7000 (x1042)

chiltk@acbs.com.vn

Báo cáo Cập nhật

Khuyến nghị

KHẢ QUAN

HSX: FRT

Bán lẻ

Giá mục tiêu (VND) 171.700

Giá hiện tại (VND) 150.600

Tỷ lệ tăng giá 14,0%

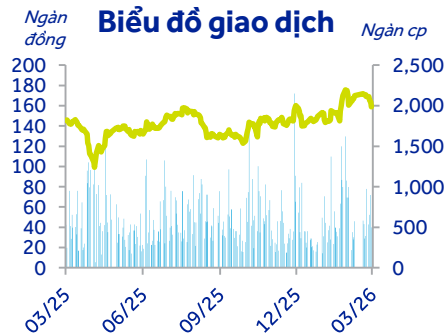
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng 0,0%

Tổng tỷ suất lợi nhuận 14,0%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	1,1	-6,5	-0,6	9,5
Tương đối	-0,1	-8,0	-4,6	-31,5

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

CTCP FPT	46,5%
Eaton Vance Corp.	3,7%
Capital Group Cos Inc.	2,6%

Thông kê

Mã Bloomberg	FRT VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	96.880-181.000
SL lưu hành (triệu cp)	170
Vốn hóa (tỷ đồng)	25.733
Vốn hóa (triệu USD)	978
Room khối ngoại còn lại (%)	16,5
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	49,1
KLGD TB 3 tháng (cp)	594.016
VND/USD	26.309
Index: VNIIndex / HNX	1802,46/256,3

CTCP BÁN LẺ KỸ THUẬT SỐ FPT (FRT VN)

Công ty ghi nhận LNTT tăng 131% svck đạt 1.219 tỷ đồng trong 2025, hoàn thành 109% dự phóng của chúng tôi. Trong 2026, công ty tiếp tục hướng đến mục tiêu tăng trưởng LNTT cao ở mức 27% svck. Chúng tôi nâng dự phóng LNTT 2026 thêm 16% lên 1.626 tỷ đồng (+33,4% svck) do tăng dự phóng cho Long Châu. Giá mục tiêu của chúng tôi đến cuối 2026 là 171.700 đồng/cp, tương đương tổng mức sinh lợi 14%. Đánh giá **KHẢ QUAN**.

Doanh thu thuần và LNTT tăng 27,4% và 131% svck trong 2025, lần lượt đạt 51.083 tỷ đồng và 1.219 tỷ đồng, hoàn thành 104%/109% dự phóng của chúng tôi và 106%/135% kế hoạch của công ty.

Tăng trưởng LNTT mạnh mẽ được hỗ trợ bởi biên lợi nhuận gộp mở rộng, đặc biệt là Long Châu, trong khi tỷ lệ chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp (BH&QLDN) trên doanh thu thuần cải thiện nhẹ. Chi phí tài chính giảm 31% svck (nhờ lãi tiền gửi) cũng góp phần thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận 2025.

Long Châu giữ vai trò dẫn dắt kết quả chung với LNTT tăng 3 lần svck lên 1.137 tỷ đồng (chiếm 93% LNTT của FRT) trong 2025 theo ước tính của chúng tôi, được thúc đẩy bởi hệ thống cửa hàng mở rộng nhanh và tăng trưởng doanh thu trên cửa hàng. Chuỗi đã mở mới 571 nhà thuốc và trung tâm tiêm chủng trong 2025, đạt tổng cộng 2.640 cửa hàng tại cuối 2025. Việc mở rộng được dự kiến tiếp tục trong 2026.

Chuỗi cửa hàng FPT Shop ghi nhận một số cải thiện khi có lãi trong nửa cuối năm trong khi lỗ trong nửa đầu năm 2025, đưa LNTT 2025 lên 82 tỷ đồng (so với 2024 lỗ nếu không tính khoản cổ tức đáng kể trong thu nhập tài chính) và doanh thu 16.809 tỷ đồng (+11,1% svck).

Cho năm 2026, chúng tôi dự phóng doanh thu thuần của FRT đạt 61.513 tỷ đồng (+20,4% svck), LNTT 1.626 tỷ đồng (+33,4% svck) và LNST 1.301 tỷ đồng (+32,2% svck), nhờ Long Châu là động lực chính. Dự phóng này tăng 16% so với trước đó do điều chỉnh dự phóng cho Long Châu khi số lượng cửa hàng mở mới cao hơn dự phóng của chúng tôi. Việc tập trung cung cấp các sản phẩm thuốc kê đơn, duy trì danh mục thuốc đa dạng và có thể truy xuất nguồn gốc tiếp tục là những lợi thế của Long Châu thu hút người tiêu dùng tìm đến các nhà bán lẻ có thương hiệu trong bối cảnh chính phủ tăng cường xử phạt các sản phẩm giả, nhái.

	2024	2025CKT	2026F	2027F	2028F
DT Thuần (tỷ đồng)	40.104	51.083	61.513	69.966	77.410
Tăng trưởng	25,9%	27,4%	20,4%	13,7%	10,6%
LNST (tỷ đồng)	408	984	1.301	1.547	1.870
Tăng trưởng		141,0%	32,2%	18,9%	20,9%
EPS (hiệu chỉnh; VND)	1.864	4.667	5.878	6.988	8.446
Tăng trưởng		150,4%	25,9%	18,9%	20,9%
ROE	18,1%	26,1%	21,4%	20,6%	20,3%
ROA	2,2%	4,1%	4,1%	4,6%	5,6%
Nợ ròng/EBITDA (x)	5,6	0,7	1,7	1,3	0,4
EV/EBITDA (x)	26,5	15,6	12,4	10,6	9,4
EV/Doanh thu (x)	0,7	0,5	0,4	0,4	0,3
P/E (lần)	81,0	32,4	25,7	21,6	17,9
P/B (lần)	10,8	6,2	5,0	4,0	3,3
Cổ tức	-	-	-	-	-
Suất sinh lợi cổ tức	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

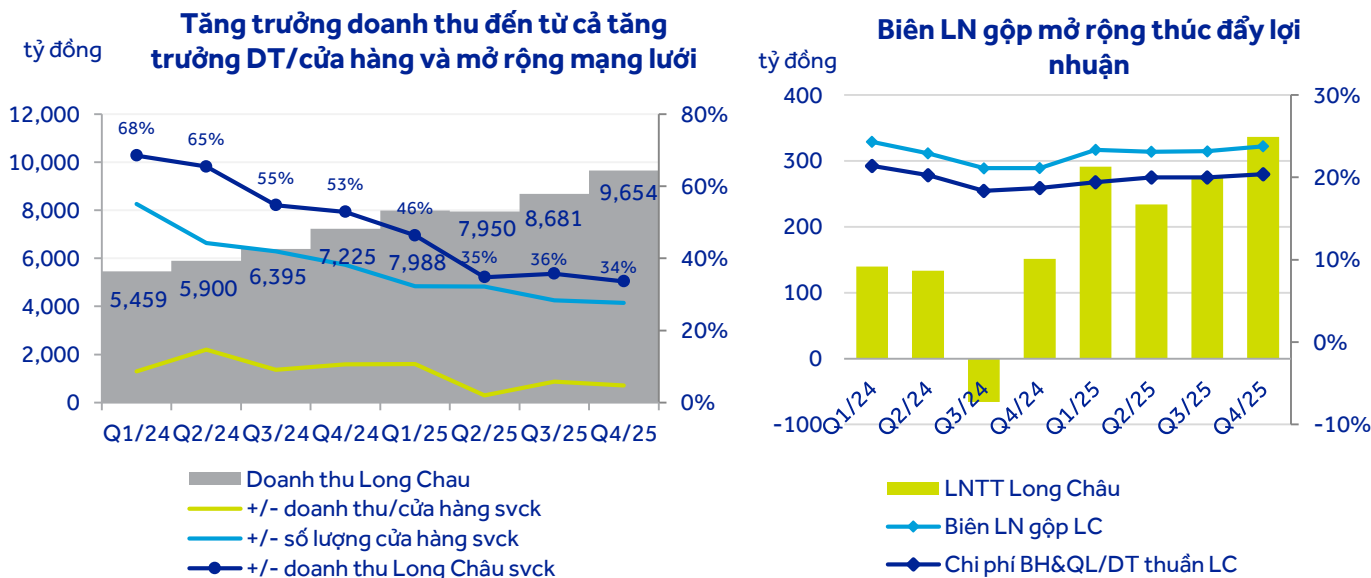
Tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận nổi bật



Nguồn: FRT; ACBS. (*) bao gồm đóng góp không đáng kể của CTCP Hữu Nghị Việt Hàn

FRT ghi nhận tăng trưởng doanh thu thuần và LNTT lần lượt là 27,4% và 131% svck, đạt 51.083 tỷ đồng và 1.219 tỷ đồng trong 2025. Long Châu (chúng tôi ước tính bao gồm trung tâm tiêm chủng và phần đóng góp nhỏ của CTCP Hữu Nghị Việt Hàn) tiếp tục là nguồn đóng góp lớn 67% và 93% doanh thu và LNTT của FRT trong năm 2025, phần còn lại đến từ mảng kinh doanh CNTT (chuỗi cửa hàng FPT Shop).

Long Châu là trụ cột dẫn dắt



Nguồn: FRT; ACBS

Long Châu kéo dài chuỗi tăng trưởng cao với mức tăng doanh thu 37,2% svck, đạt 34.274 tỷ đồng trong năm 2025. Kết quả này chủ yếu đến từ chuỗi nhà thuốc với thể mạnh vẫn là tập trung cung cấp danh mục thuốc đa dạng, thuốc kê đơn và có thể truy xuất nguồn gốc thuốc. Tăng trưởng doanh thu đến từ tăng trưởng doanh thu trên mỗi cửa hàng cùng với tốc độ mở rộng mạng lưới nhanh chóng. Chuỗi đã mở mới 474 nhà thuốc và 97 trung tâm tiêm chủng, nâng tổng số cửa hàng lên 2.640 cửa hàng vào cuối năm 2025.

Tăng trưởng doanh thu với mạng lưới cửa hàng vẫn trong giai đoạn mở rộng đồng thời biên lợi nhuận gộp gia tăng (lên 23,4% năm 2025 từ 22,2% năm 2024) và nền thấp của những năm trước khi bắt đầu có lợi nhuận là những yếu tố hỗ trợ cho LNTT của Long Châu đạt 1.137 tỷ đồng năm 2025, gấp ba lần so với 2024. Đà tăng trưởng mạnh được dự phóng duy trì trong năm 2026 nhờ tốc độ mở rộng nhanh và đóng góp ngày càng tăng của các cửa hàng mới.

Dự phóng và định giá

Chúng tôi dự phóng FRT có thể đạt doanh thu thuần 61.513 tỷ đồng (+20,4% svck) trong năm 2026, bao gồm 43.032 tỷ đồng (+25,6% svck) từ Long Châu và 18.481 tỷ đồng (+9,9% svck) từ FPTShop. LNTT và LNST dự phóng đạt lần lượt 1.626 tỷ đồng (+33,4% svck) và 1.301 tỷ đồng (+32,2% svck).

Kết hợp phương pháp DCF và P/E, **giá mục tiêu của chúng tôi cho FRT đến cuối năm 2026 là 171.700 đồng/cổ phiếu.**

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ FRT	Giá hiện tại (đồng):	150.600	Giá mục tiêu (đồng):	171.700	Vốn hóa (tỷ đồng):	25.733
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2024	2025CKT	2026F	2027F	2028F	
Doanh thu thuần	40.104	51.083	61.513	69.966	77.410	
<i>Tăng trưởng</i>	<i>25,9%</i>	<i>27,4%</i>	<i>20,4%</i>	<i>13,7%</i>	<i>10,6%</i>	
GVHB	32.521	41.073	49.303	55.913	61.716	
Chi phí bán hàng trừ khấu hao	5.266	6.685	8.132	9.358	10.432	
Chi phí quản lý doanh nghiệp trừ khấu hao	1.309	1.609	1.909	2.157	2.388	
Doanh thu tài chính trừ lãi tiền gửi	11	10	10	10	10	
Chi phí tài chính trừ lãi vay	0	0	0	0	0	
EBITDA	1.019	1.726	2.179	2.548	2.884	
<i>Tỷ suất EBITDA</i>	<i>2,5%</i>	<i>3,4%</i>	<i>3,5%</i>	<i>3,6%</i>	<i>3,7%</i>	
Khấu hao	318	403	451	483	491	
Lợi nhuận từ HĐKD	700	1.324	1.728	2.065	2.392	
<i>Biên LN HĐKD</i>	<i>1,7%</i>	<i>2,6%</i>	<i>2,8%</i>	<i>3,0%</i>	<i>3,1%</i>	
Lợi nhuận/Lỗ khác	(16)	6	6	6	6	
Lợi nhuận/Lỗ từ công ty LDLK	-	-	-	-	-	
Chi phí lãi vay ròng	157	111	108	137	61	
<i>Lãi suất trung bình</i>	<i>2,7%</i>	<i>3,2%</i>	<i>4,4%</i>	<i>4,0%</i>	<i>2,7%</i>	
<i>Hệ số thanh toán lãi vay (x)</i>	<i>4,5</i>	<i>12,0</i>	<i>16,0</i>	<i>15,1</i>	<i>39,4</i>	
Thuế	119	235	325	387	468	
<i>Thuế suất thực tế</i>	<i>21,8%</i>	<i>19,4%</i>	<i>20,1%</i>	<i>20,1%</i>	<i>20,1%</i>	
Lợi ích CĐKKS	91	189	300	357	432	
Lợi nhuận ròng sau CĐKKS	317	795	1.001	1.190	1.438	
Tiền mặt từ hoạt động kinh doanh	636	1197	1.452	1.673	1.930	
Tổng số lượng cổ phiếu	136.242.389	170.301.785	170.301.785	170.301.785	170.301.785	
EPS (VND)	2.330	4.667	5.878	6.988	8.446	
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	0,80	1,00	1,00	1,00	1,00	
EPS hiệu chỉnh (VND)	1.864	4.667	5.878	6.988	8.446	
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh</i>		<i>150,4%</i>	<i>25,9%</i>	<i>18,9%</i>	<i>20,9%</i>	

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2024	2025CKT	2026F	2027F	2028F
Thay đổi vốn lưu động	189	-1.608	3.509	1.108	-33
Capex	490	534	520	298	50
Đầu tư vào cty liên kết, liên doanh	-	-	-	-	-
Các khoản mục dòng tiền khác	283	156	156	156	156
Dòng tiền tự do	240	2.426	-2.421	422	2.068
Phát hành cp	52	2.037	-	-	-
Cổ tức	54	-	-	-	-
Thay đổi nợ ròng	-237	-4.464	2.421	-422	-2.068
Nợ ròng cuối năm	5.717	1.253	3.674	3.252	1.184
Vốn CSH	1.912	4.171	5.173	6.363	7.801
Giá trị sổ sách/cp (VND)	14.033	24.495	30.373	37.361	45.807
Nợ ròng / VCSH	299,0%	30,0%	71,0%	51,1%	15,2%
Nợ ròng / EBITDA (x)	5,6	0,7	1,7	1,3	0,4
Tổng tài sản	15.832	23.714	27.136	27.905	27.275

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2024	2025CKT	2026F	2027F	2028F
ROE	18,1%	26,1%	21,4%	20,6%	20,3%
ROA	2,2%	4,1%	4,1%	4,6%	5,6%
ROIC	5,8%	13,5%	15,2%	14,1%	16,0%
WACC	4,9%	10,6%	9,1%	9,7%	11,6%
EVA	1,0%	2,9%	6,2%	4,4%	4,4%
P/E (x)	81,0	32,4	25,7	21,6	17,9
EV/EBITDA (x)	26,5	15,6	12,4	10,6	9,4
EV/FCF (x)	131,1	13,0	-13,0	74,5	15,2
P/B (x)	10,8	6,2	5,0	4,0	3,3
P/S (x)	0,6	0,5	0,4	0,4	0,3
EV/Doanh thu (x)	0,7	0,5	0,4	0,4	0,3
PEG	1,4	0,5	1,2	1,2	1,5
Suất sinh lợi cổ tức	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà Léman Luxury, 117 Nguyễn Đình Chiểu, P. Xuân Hoà, TP. HCM

Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội

Số 10 Phan Chu Trinh, Phường Cửa Nam, Hà Nội

Tel: (+84 24) 3942 9396

PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Email: acbs_phantich@acbs.com.vn
trangdm@acbs.com.vn

KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 7000 (x1083)

huongctk@acbs.com.vn

groupis@acbs.com.vn

Giám đốc Xử lý giao dịch KHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh

(+84 28) 7300 6879 (x1088)

huynhntn@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 20% so với giá thị trường.

KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.

TRUNG LẬP: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong khoảng -10% và 10% so với giá thị trường.

KÉM KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.

BÁN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 20% so với giá thị trường.

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào. ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này. **Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này.** Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2026). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích. Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.