

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) 158.800

Giá hiện tại (VND) 143.500

Tỷ lệ tăng giá 10,6%

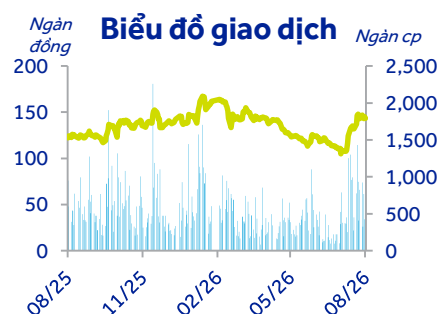
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng 0%

Tổng tỷ suất lợi nhuận 10,6%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	1,4	29,4	14,7	17,3
Tương đối	-0,2	26,8	20,5	10,2

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

CTCP FPT	46,5%
CTBC	4,9%
VOF	4,8%

Thống kê

Mã Bloomberg FRT VN

Thấp/Cao 52 tuần (VND) 100.200-172.381

SL lưu hành (triệu cp) 179

Vốn hóa (tỷ đồng) 25.821

Vốn hóa (triệu USD) 978

Room khối ngoại còn lại (%) 15,5

Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%) 49,1

KLGD TB 3 tháng (cp) 455.856

VND/USD 26.330

Index: VNIndex / HNX 1786,25/285,7

CTCP BÁN LẺ KỸ THUẬT SỐ (FRT VN)

Tăng trưởng nổi bật được duy trì nhờ chuỗi Long Châu (LC) gia tăng quy mô và lợi nhuận, trong khi vai trò chuỗi FPT Shop vẫn khiêm tốn với lợi nhuận biến động. Chúng tôi điều chỉnh tăng 33% dự phóng LNST năm 2026 lên 1.850 tỷ đồng (+88% svck) để phản ánh kết quả tích cực của nửa đầu năm. Giá mục tiêu đến cuối 2026 là 158.800 đồng/cổ phiếu, thấp hơn 5% so với cập nhật trước do chi phí vốn tăng, tương đương tổng tỷ suất lợi nhuận 10,6%. Xếp hạng **KHẢ QUAN**.

Doanh thu và lợi nhuận tăng mạnh trong 6T2026, trong đó LNST tăng trưởng nhanh hơn nhờ hiệu quả hoạt động cải thiện. Doanh thu thuần và LNST tăng lần lượt 37,2% svck và 187% svck trong Q2, đưa kết quả 6T2026 đạt 30.743 tỷ đồng (+33,3% svck) và 825 tỷ đồng (+123% svck).

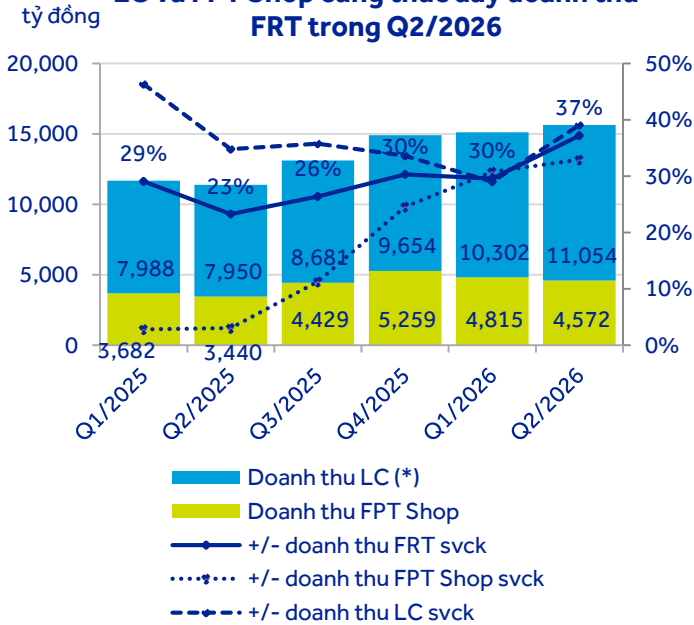
LC vẫn là động lực chính. Mạng lưới mở rộng. Lợi nhuận gia tăng. Doanh thu thuần LC tăng 39% svck trong Q2 và 34% svck lên 21.356 tỷ đồng trong 6T2026, trong khi LNST tăng 94,2% svck, đạt 808 tỷ đồng trong 6T2026 (theo ước tính của ACBS). Tăng trưởng doanh thu phần lớn là thành quả của chiến lược tiếp tục mở rộng mạng lưới, ngoài ra, điểm thu hút sự chú ý hơn là sự cải thiện về doanh thu bình quân trên mỗi cửa hàng – chủ yếu nhờ số lượng đơn hàng tăng – trong 6T2026 so với Q4/2025 và trung bình năm 2025, thể hiện tăng trưởng về chất lượng bên cạnh việc mở rộng số lượng cửa hàng. Tăng trưởng doanh thu kết hợp với các động lực cốt lõi khác gồm biên lợi nhuận gộp và hiệu quả vận hành tốt hơn svck là cơ sở cho kết quả lợi nhuận.

Kết quả chuỗi FPT Shop vẫn biến động. Trong Q2/2026, chuỗi sản phẩm CNTT này ghi nhận khoản LNST nhỏ, tốt hơn so với mức lỗ cùng kỳ nhưng giảm mạnh so với Q1/2026. Mặc dù doanh thu tăng và tỷ lệ chi phí bán hàng & quản lý cải thiện svck, chuỗi vẫn không tạo được lợi nhuận đáng kể do chi phí tài chính tăng và biên lợi nhuận gộp thu hẹp.

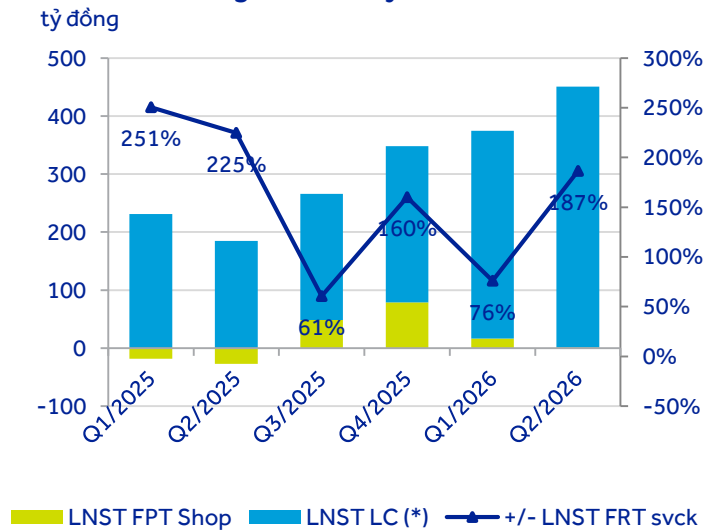
Kết quả kinh doanh 6T2026 hỗ trợ kỳ vọng của chúng tôi về khả năng công ty vượt xa mục tiêu cả năm. Chúng tôi kỳ vọng doanh thu thuần 2026 ở mức 64.312 tỷ đồng (+25,9% svck) và LNST đạt 1.850 tỷ đồng (+88% svck). Tăng trưởng ấn tượng này có thể sẽ không duy trì trong 1-2 năm tới do nền so sánh cao hơn của LC, tuy nhiên, tốc độ quanh 20%/năm vẫn được kỳ vọng nhờ LC tiếp tục mở rộng lợi nhuận thông qua thúc đẩy hiệu quả vận hành, doanh thu/cửa hàng và mạng lưới. Chiến lược đa dạng hóa danh mục sản phẩm bao gồm thuốc kê đơn, thuốc đặc trị và thuốc hiếm, cùng với việc mở rộng hợp tác với các đối tác trong lĩnh vực chăm sóc sức khỏe vẫn là trọng tâm để LC thúc đẩy doanh thu/cửa hàng và duy trì vị thế dẫn đầu trước các đối thủ hiện tại và tiềm năng.

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
DT Thuần (tỷ đồng)	40.104	51.083	64.312	73.443	81.352
Tăng trưởng	25,9%	27,4%	25,9%	14,2%	10,8%
LNTT (tỷ đồng)	527	1.219	2.304	2.812	3.346
LNST (tỷ đồng)	408	984	1.850	2.266	2.698
Tăng trưởng		141,0%	88,0%	22,5%	19,1%
EPS (hiệu chỉnh; VND)	1.747	4.432	7.912	9.736	11.622
Tăng trưởng		153,6%	78,5%	23,1%	19,4%
ROE	18,1%	26,1%	29,0%	27,0%	24,8%
ROA	2,2%	4,1%	5,8%	6,7%	8,0%
Nợ ròng/EBITDA (x)	5,6	0,7	1,2	0,8	0,1
P/E (lần)	82,1	32,4	18,1	14,7	12,3
Suất sinh lợi cổ tức	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

LC và FPT Shop cùng thúc đẩy doanh thu FRT trong Q2/2026



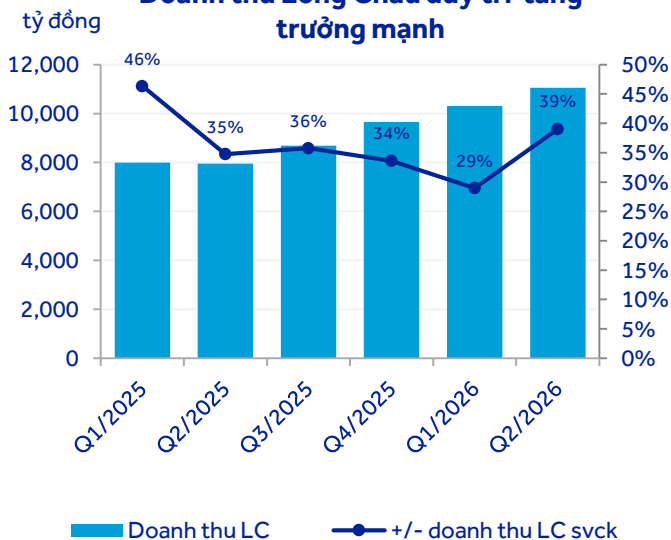
Nhưng LNST chủ yếu đến từ LC



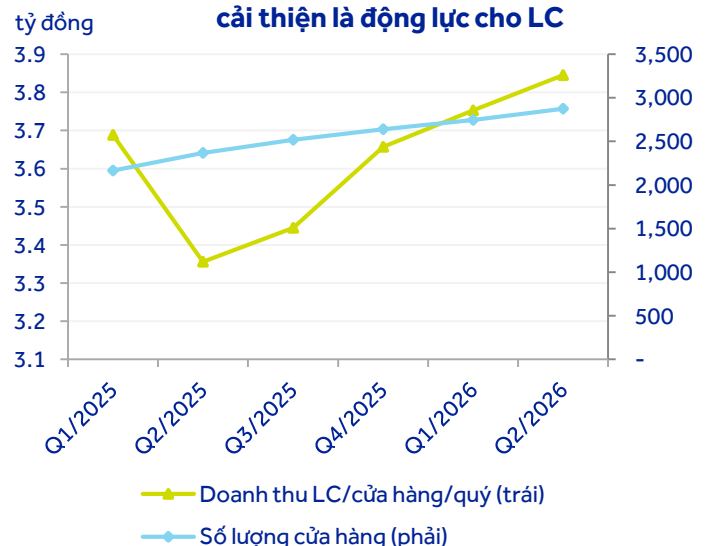
Nguồn: FRT; ACBS

Doanh thu 6T2026 của FRT được thúc đẩy bởi cả LC và FPT Shop, tuy nhiên, LNST hầu như đến từ LC. Tăng trưởng doanh thu của FPT Shop (nhờ xu hướng nâng cấp công nghệ, tình trạng thiếu hụt chip nhớ và gia tăng các chương trình tài chính tiêu dùng) cùng hiệu quả vận hành cải thiện không đủ để tạo lợi nhuận đáng kể do biên lợi nhuận thu hẹp và chi phí tài chính tăng (chi phí lãi vay Q2 tăng 76% svck và cao hơn gấp đôi so với quý trước).

Doanh thu Long Châu duy trì tăng trưởng mạnh

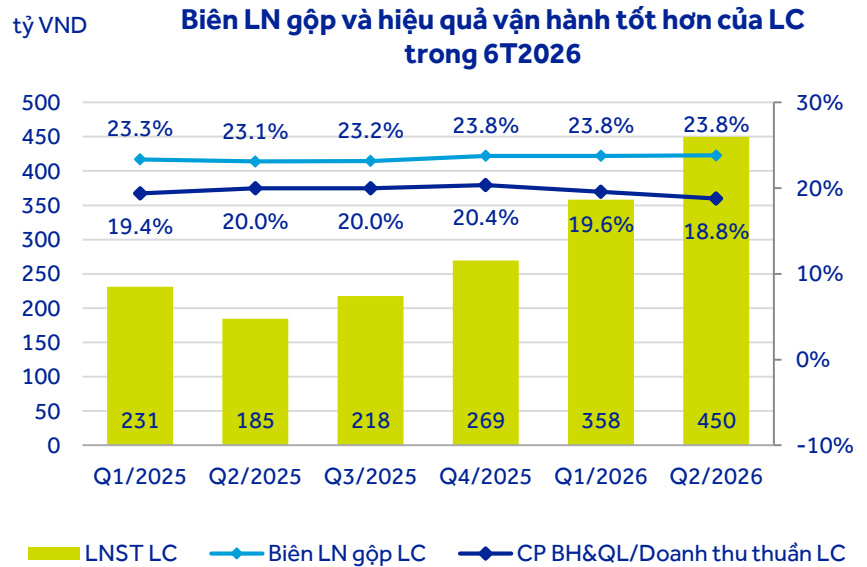


Mạng lưới mở rộng và doanh thu/cửa hàng cải thiện là động lực cho LC



Nguồn: FRT; ACBS

LC duy trì kết quả mạnh mẽ trong 6T2026 nhờ tăng trưởng ở cả mạng lưới và doanh thu/cửa hàng. Trong đó doanh thu/cửa hàng được hỗ trợ bởi lượng hóa đơn gia tăng hơn là tác động của lạm phát do LC định hướng giữ giá các loại thuốc thiết yếu bình ổn. Tính đến 6T2026, hệ thống của LC bao gồm 2.639 nhà thuốc và 236 trung tâm tiêm chủng trên toàn quốc.



Nguồn: FRT; ACBS

Hiệu quả hoạt động nâng cao trên nền tăng trưởng doanh thu tích cực đã hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận cho LC. LNST của chuỗi tăng 94,2% svck, đạt 808 tỷ đồng trong 6T2026.

Triển vọng và định giá

Chúng tôi dự phóng doanh thu thuần của FRT ở mức 64.312 tỷ đồng (+25,9% svck) và LNST đạt 1.850 tỷ đồng (+88% svck) trong 2026.

Tăng trưởng ấn tượng này có thể sẽ không duy trì trong 1-2 năm tới do nền so sánh của LC ngày càng cao hơn, tuy nhiên, tốc độ quanh 20%/năm vẫn được kỳ vọng. LC vẫn là trụ cột với lợi nhuận dự kiến tiếp tục gia tăng nhờ tăng trưởng doanh thu và hiệu quả hoạt động cải thiện. Chuỗi kiên định với chiến lược đa dạng hóa danh mục sản phẩm, củng cố thế mạnh ở các dòng thuốc kê đơn, thuốc thể hệ mới, thuốc hiếm và thuốc đặc trị, đồng thời tăng cường hợp tác để đưa các sản phẩm, giải pháp điều trị tiên tiến về Việt Nam. Đây là những yếu tố quan trọng giúp thúc đẩy doanh thu/cửa hàng và duy trì vị thế dẫn đầu của LC trong bối cảnh cạnh tranh có thể ngày càng gia tăng.

Kết hợp phương pháp định giá DCF và P/E, giá mục tiêu của chúng tôi cho cổ phiếu FRT đến cuối năm 2026 là 158.800 đồng/cổ phiếu, thấp hơn 5% so với cập nhật trước do chi phí vốn tăng theo lợi suất trái phiếu.

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ FRT	Giá hiện tại (đồng): 143.500		Giá mục tiêu (đồng): 158.800	Vốn hóa (tỷ đồng): 25.821	
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Doanh thu thuần	40.104	51.083	64.312	73.443	81.352
<i>Tăng trưởng</i>	<i>25,9%</i>	<i>27,4%</i>	<i>25,9%</i>	<i>14,2%</i>	<i>10,8%</i>
GVHB trừ khấu hao	32.521	41.073	51.389	58.489	64.651
Chi phí bán hàng	5.266	6.704	8.163	9.414	10.518
Chi phí quản lý doanh nghiệp	1.309	1.589	1.927	2.129	2.341
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	2.843	3.420	3.851
<i>Tỷ suất EBITDA</i>	<i>2,5%</i>	<i>3,4%</i>	<i>4,4%</i>	<i>4,7%</i>	<i>4,7%</i>
Khấu hao	318	403	449	490	525
Lợi nhuận từ HĐKD	700	1.324	2.394	2.930	3.326
<i>Biên LN HĐKD</i>	<i>1,7%</i>	<i>2,6%</i>	<i>3,7%</i>	<i>4,0%</i>	<i>4,1%</i>
Lợi nhuận/Lỗ khác	(16)	6	6	6	6
Lợi nhuận/Lỗ từ công ty LDLK	-	-	-	-	-
Chi phí lãi vay ròng	157	111	96	124	(14)
<i>Lãi suất trung bình</i>	<i>2,7%</i>	<i>3,2%</i>	<i>4,1%</i>	<i>4,1%</i>	<i>-1,0%</i>
<i>Hệ số thanh toán lãi vay (x)</i>	<i>4,5</i>	<i>12,0</i>	<i>24,8</i>	<i>23,7</i>	<i>-233,6</i>
Thuế	119	235	453	546	648
<i>Thuế suất thực tế</i>	<i>21,8%</i>	<i>19,4%</i>	<i>19,7%</i>	<i>19,5%</i>	<i>19,4%</i>
Lợi ích CĐKKS	91	189	436	525	620
Lợi nhuận ròng sau CĐKKS	317	795	1.415	1.741	2.078
<i>Tăng trưởng</i>		<i>150%</i>	<i>78%</i>	<i>23,1%</i>	<i>19,4%</i>
Tiền mặt từ hoạt động kinh doanh	636	1.197	1.864	2.231	2.603
Tổng số lượng cổ phiếu	136.242.389	170.301.785	178.815.054	178.815.054	178.815.054
EPS (VND)	2.293	4.653	7.912	9.736	11.622
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	0,76	0,95	1,00	1,00	1,00
EPS hiệu chỉnh (VND)	1.747	4.432	7.912	9.736	11.622
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh</i>		<i>153,6%</i>	<i>78,5%</i>	<i>23,1%</i>	<i>19,4%</i>

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Thay đổi vốn lưu động	189	-1.608	3.719	1.088	188
Capex	490	534	500	446	298
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	-2.199	853	2.273
Phát hành cp	52	2.037	-	-	-
Cổ tức	54	-	-	-	-
Thay đổi nợ ròng	-237	-4.464	2.199	-853	-2.273
Nợ ròng cuối năm	5.717	1.253	3.451	2.598	325
Vốn CSH	1.912	4.171	5.586	7.327	9.405
Giá trị sổ sách/cp (VND)	14.033	24.495	31.241	40.977	52.599
Nợ ròng / VCSH	299,0%	30,0%	61,8%	35,5%	3,5%
Nợ ròng / EBITDA (x)	5,6	0,7	1,2	0,8	0,1
Tổng tài sản	1.912	23.714	27.328	28.216	28.021

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2024	2025	2026F	2027F	2028F
ROE	18,1%	26,1%	29,0%	27,0%	24,8%
ROA	2,2%	4,1%	5,8%	6,7%	8,0%
ROIC	5,8%	13,5%	20,6%	19,4%	21,0%
WACC	5,1%	11,3%	9,8%	11,1%	13,4%
EVA	0,7%	2,3%	10,8%	8,3%	7,6%
P/E (x)	82,1	32,4	18,1	14,7	12,3
EV/EBITDA (x)	26,4	15,6	9,5	7,9	7,0
EV/FCF (x)	130,9	12,9	-14,3	36,8	13,8
P/B (x)	13,4	6,2	4,6	3,5	2,7
P/S (x)	0,6	0,5	0,4	0,3	0,3
EV/Doanh thu (x)	0,7	0,5	0,4	0,4	0,3
PEG	1,1	0,4	0,4	0,8	0,8
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,
Phường 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: research.gr@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

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.

KHUYẾN CÁO

Vui lòng nhấp vào [đây](#) để xem toàn văn Khuyến cáo, bao gồm: Xác nhận của chuyên viên phân tích, Công bố thông tin quan trọng, Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm.

Trường hợp liên kết phía trên không hoạt động, vui lòng truy cập trực tiếp tại:

https://acbs.com.vn/acbsmedia/2026/07/KhuyenCao_VI.pdf