

CTCP Bán lẻ Kỹ thuật số FPT (HoSE: FRT)

Ngành	Bán lẻ
Ngày báo cáo	30/01/2026
Vốn hóa (tỷ đồng)	28,543
KLTB 10 ngày	755,460
% sở hữu NĐTNN	32.27%
SLCP lưu hành	170,301,785
SLCP niêm yết	170,301,785
P/E trailing	29.40
P/B (gần nhất)	7.97
ROA	4.98%
ROE	27.11%
EPS (pha loãng)	5,779 VND
Book value	21,312 VND

Tổng quan doanh nghiệp

FRT được thành lập từ năm 2012, được xây dựng với sự hậu thuẫn của FPT và hoạt động trong hai lĩnh vực chính gồm bán lẻ công nghệ và được phẩm. FPT Shop cũng khẳng định vị thế là chuỗi bán lẻ điện thoại và điện máy (ICT và CE) có quy mô lớn thứ hai tại Việt Nam, chỉ đứng sau Thế giới di động & Điện máy xanh. Trong khi đó, chuỗi nhà thuốc Long Châu đang giữ vị trí dẫn đầu thị phần bán lẻ dược phẩm hiện đại, đồng thời là mảng kinh doanh được kỳ vọng lớn nhất của FRT.

Báo cáo được thực hiện bởi:
Trung tâm Phân tích Haseco

Tăng trưởng mạnh mẽ vượt kỳ vọng

FRT công bố báo cáo tài chính quý 4/2025 với lợi nhuận sau thuế đạt 289 tỷ đồng, tăng trưởng mạnh 60% so với cùng kỳ, với sự đóng góp tích cực từ cả hai chuỗi kinh doanh là Long Châu và FPT Shop. Trong đó:

- FPT Shop: Quay lại trạng thái có lãi với lợi nhuận khoảng 79 tỷ đồng (+346% YoY) nhờ tái cơ cấu danh mục sản phẩm và cải thiện hiệu quả vận hành; doanh thu bình quân đạt 2.8 tỷ đồng/cửa hàng/tháng.
- Long Châu: Tiếp tục là động lực tăng trưởng chính với lợi nhuận kỷ lục 269.5 tỷ đồng (+132% YoY); dù tốc độ mở mới chậm lại, hiệu quả vận hành cải thiện rõ rệt khi doanh thu/cửa hàng đạt 1.33 tỷ đồng/tháng.

Cơ cấu doanh thu thuần của FRT

Mảng kinh doanh	Q4/25	Tỷ trọng	Tăng trưởng	2025	Tỷ trọng	Tăng trưởng
FPT Shop	5,259	35%	25%	16,809	33%	11%
Long Châu	9,654	65%	34%	34,274	67%	37%
Tổng	14,913	100%	30%	51,083	100%	27%

Nguồn: FRT, Haseco tổng hợp

Quan điểm đầu tư:

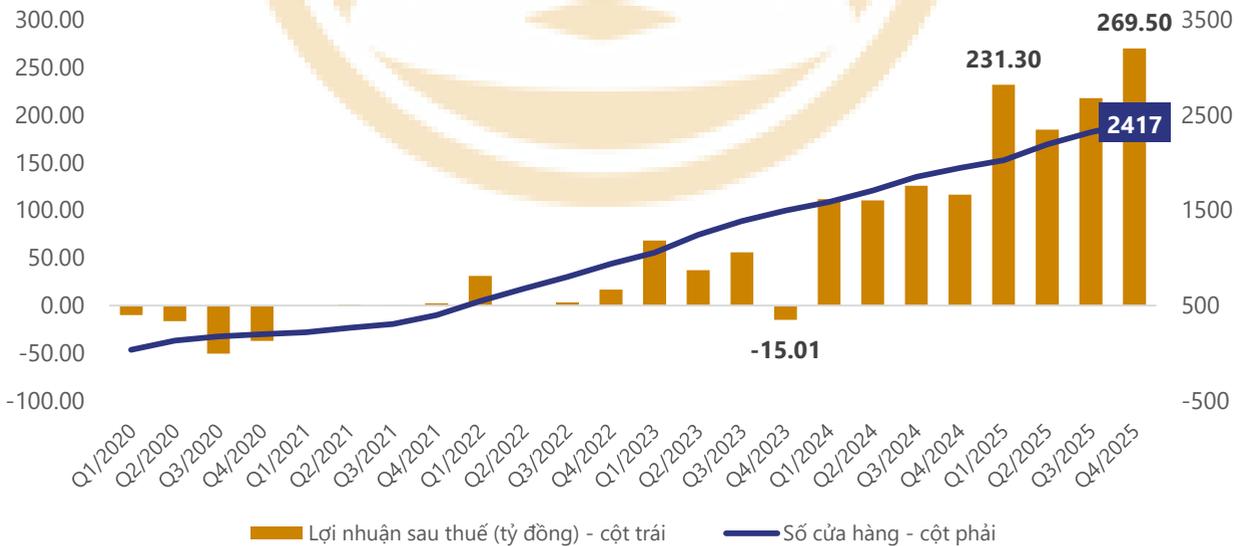
Chúng tôi đánh giá triển vọng FRT năm 2026 ở mức **KHẢ QUAN**, nhờ mảng dược phẩm duy trì tăng trưởng ổn định và mảng bán lẻ công nghệ hồi phục nhẹ sau tái cơ cấu, dù cạnh tranh vẫn cao. FRT được định giá theo phương pháp SOTP, trong đó FPT Shop được định giá khoảng 3,000 tỷ đồng với giả định lợi nhuận 300 tỷ đồng/năm và mức P/E thận trọng 10 lần. Long Châu tiếp tục là động lực chính, với kỳ vọng doanh thu 2026 đạt 40,000 tỷ đồng và định giá P/S ~1 lần, tương ứng 30,000 tỷ đồng. Qua đó, giá mục tiêu FRT đạt 194,000 đồng/cổ phiếu, tương ứng dư địa tăng giá khoảng 14%. Chúng tôi khuyến nghị **NẮM GIỮ**.

I. Cập nhật báo cáo tài chính quý 4/2025

FRT trong tháng Q4/2025 ghi nhận lợi nhuận sau thuế đạt 289 tỷ đồng, tăng 60% so với cùng kỳ. Trong đó:

- **Chuỗi FPT Shop:** Ghi nhận lợi nhuận xấp xỉ 79 tỷ đồng trong quý 4/2025, tương ứng mức tăng mạnh 346% so với cùng kỳ năm 2024. Kết quả này đến từ quá trình tái cơ cấu toàn diện danh mục sản phẩm, chủ động mở rộng sang các ngành hàng có biên lợi nhuận tốt hơn. Theo đó, doanh thu bình quân mỗi cửa hàng đạt 2.8 tỷ đồng/tháng, tăng 19% so với quý trước và tăng 26% so với cùng kỳ, cho thấy sức mua phục hồi tích cực và hiệu quả khai thác mặt bằng được nâng cao. Năm 2025 đánh dấu bước ngoặt quan trọng khi FPT Shop chính thức có lãi trở lại sau giai đoạn cạnh tranh giá gay gắt do MWG khởi xướng từ năm 2023, qua đó tạo nền tảng cho triển vọng tăng trưởng bền vững của chuỗi trong năm 2026.
- **Chuỗi nhà thuốc Long Châu:** Tiếp tục ghi nhận kết quả kinh doanh vượt trội với mức lợi nhuận kỷ lục 269.5 tỷ đồng trong quý 4/2025, tăng 132% so với cùng kỳ năm trước và tăng nhẹ 24% so với quý trước, khẳng định vai trò là động lực tăng trưởng chính của FRT. Tốc độ mở mới có xu hướng chậm lại với 100 cửa hàng được mở mới trong quý 4, thấp hơn so với 169 và 126 cửa hàng của hai quý liền kề trước đó, phản ánh sự chủ động chuyển trọng tâm sang nâng cao hiệu quả vận hành và chất lượng doanh thu. Nhờ đó, doanh thu bình quân trên mỗi cửa hàng tiếp tục cải thiện rõ rệt, đạt 1.33 tỷ đồng/cửa hàng/tháng.

Lợi nhuận chuỗi Nhà thuốc Long Châu



Nguồn: Số liệu được Haseco ước tính dựa vào BCTC FRT công bố

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HẢI PHÒNG

Trụ sở chính:
Số 7 Lô 28A đường Lê Hồng Phong,
Phường Gia Viên, TP.Hải Phòng

Chi nhánh Hà Nội
Tầng 2, số 163 Bà Triệu,
Phường Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội

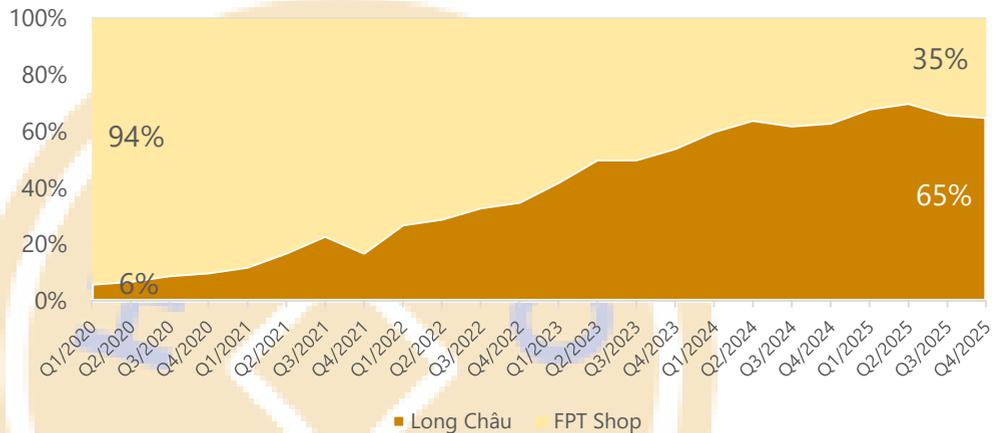
Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh
Số 328 Võ Văn Kiệt, Phường
Cầu Ông Lãnh, TP Hồ Chí Minh

II. Tổng quan doanh nghiệp

1. Lịch sử hình thành

Thành lập từ năm 2012, FRT được xây dựng với sự hậu thuẫn của FPT và hoạt động trong hai lĩnh vực chính gồm bán lẻ công nghệ và dược phẩm. FPT Shop đã khẳng định vị thế là chuỗi bán lẻ điện thoại, điện máy ICT/CE có quy mô lớn thứ hai tại Việt Nam, chỉ đứng sau Thế giới di động & Điện máy xanh. Trong khi đó, chuỗi nhà thuốc Long Châu đang giữ vị trí dẫn đầu thị phần bán lẻ dược phẩm hiện đại, đồng thời là mảng kinh doanh được kỳ vọng lớn nhất của FRT.

Cơ cấu doanh thu của FRT



Nguồn: FRT, Hasceco

a. Chuỗi FPT Shop

FPT Shop là chuỗi bán lẻ sản phẩm công nghệ và thiết bị số hàng đầu tại Việt Nam, trực thuộc Tập đoàn FPT. Được thành lập từ năm 2007, FPT Shop tập trung vào các nhóm sản phẩm cốt lõi như điện thoại di động, máy tính xách tay, thiết bị công nghệ, phụ kiện và các dịch vụ số đi kèm. Với mạng lưới cửa hàng phủ rộng trên toàn quốc, FPT Shop định vị ở phân khúc bán lẻ chính hãng – dịch vụ chuẩn hóa – trải nghiệm khách hàng làm trọng tâm, đồng thời là một trong những kênh phân phối chủ lực của các thương hiệu lớn như Apple, Samsung, OPPO, Xiaomi, ...

Trong giai đoạn cuối năm 2023, nhu cầu tiêu dùng đối với các sản phẩm không thiết yếu suy giảm, ngành bán lẻ thiết bị điện tử ICT bước vào một cuộc cạnh tranh về giá khốc liệt khiến doanh thu và lợi nhuận của chuỗi FPT Shop bị suy giảm nghiêm trọng. Thậm chí, FPT Shop còn từng ghi nhận lỗ trong nhiều quý sau đó. FPT Shop đã đẩy mạnh chuyển đổi mô hình sang bán lẻ đa kênh (omni-channel), tối ưu vận hành và gia tăng tỷ trọng dịch vụ. Nhờ đó, lợi nhuận FPT Shop đã cải thiện trở lại trong 2 quý gần đây.



Ảnh: Khai trương cửa hàng FPT Shop tại đường Đà Nẵng, P.Ngô Quyền, Hải Phòng

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HẢI PHÒNG

Trụ sở chính:

Số 7 Lô 28A đường Lê Hồng Phong,
Phường Gia Viên, TP.Hải Phòng

Chi nhánh Hà Nội

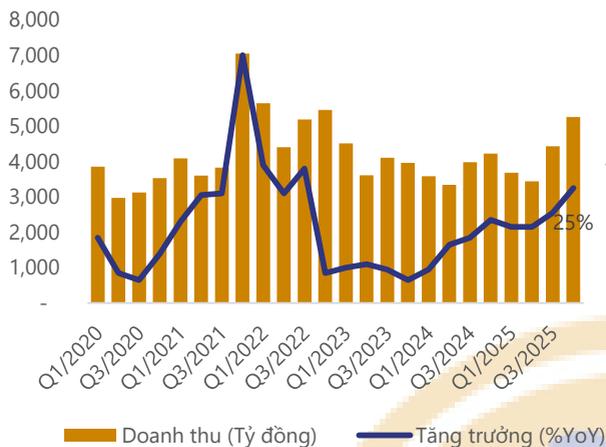
Tầng 2, số 163 Bà Triệu,
Phường Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

Số 328 Võ Văn Kiệt, Phường
Cầu Ông Lãnh, TP Hồ Chí Minh

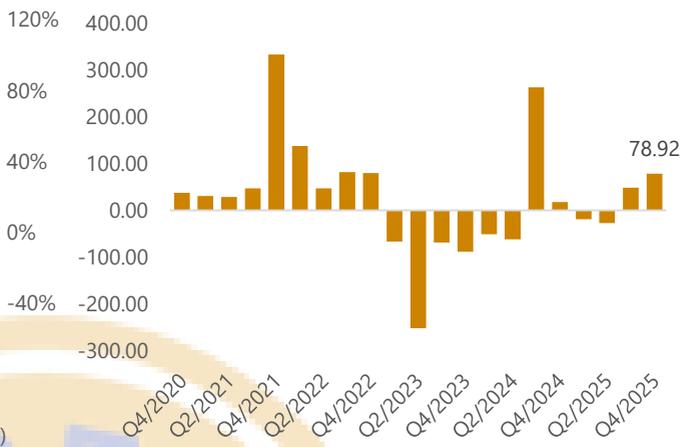
Doanh thu chuỗi FPT Shop

Đơn vị: Tỷ đồng



Lợi nhuận sau thuế chuỗi FPT Shop

Đơn vị: Tỷ đồng



Nguồn: Số liệu được Haseco ước tính dựa vào BCTC FRT công bố

b. Chuỗi nhà thuốc và tiệm chủng Long Châu



Ảnh: Nhà thuốc Long Châu tại P. Phú Liễn, Hải Phòng



Ảnh: Trung tâm tiêm chủng Long Châu tại P. Thủy Nguyên, Hải Phòng

Từ năm 2011, khi thị trường bán lẻ dược phẩm Việt Nam còn phân mảnh và chủ yếu do các nhà thuốc nhỏ lẻ chi phối, một số mô hình chuỗi hiện đại đã bắt đầu được hình thành, tiêu biểu là Pharmacy với định hướng phát triển theo mô hình “drugstore tiện lợi” của Mỹ, tuy nhiên lại chưa phù hợp với hành vi tiêu dùng của người Việt Nam.

Bước ngoặt rõ nét của ngành xuất hiện từ năm 2017, khi Luật Dược sửa đổi có hiệu lực và rút ngắn yêu cầu kinh nghiệm hành nghề của dược sĩ từ 5 năm xuống còn 2 năm. Điều này tạo điều kiện để các doanh nghiệp lớn gia nhập thị trường, nổi bật là MWG và FRT thông qua việc thuê mua Phúc An Khang và Long Châu. Dù cùng tham gia ở giai đoạn đầu, định hướng chiến lược của hai bên có sự khác biệt rõ rệt: MWG không ưu tiên mảng dược khi Điện Máy Xanh tăng trưởng mạnh và nguồn lực tập trung cho Bách Hóa Xanh, trong khi FRT sớm nhận ra hạn chế trong việc cạnh tranh thị phần điện thoại với MWG, từ đó xác định Long Châu là động lực tăng trưởng dài hạn.

Với chiến lược tập trung vào thuốc thiết yếu và mức giá phù hợp với số đông người tiêu dùng, Long Châu nhanh chóng định hình mô hình kinh doanh hiệu quả, mở rộng mạng lưới mạnh mẽ và từng bước vươn lên dẫn đầu thị phần bán lẻ dược phẩm trên thị trường. Tính đến hết năm 2024, doanh thu của Long Châu đã tăng gấp 5 lần và thị phần đã tăng gấp đôi, đạt mức 76% chỉ trong vòng chưa đầy 5 năm.

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HẢI PHÒNG

Trụ sở chính:

Số 7 Lô 28A đường Lê Hồng Phong, Phường Gia Viên, TP. Hải Phòng

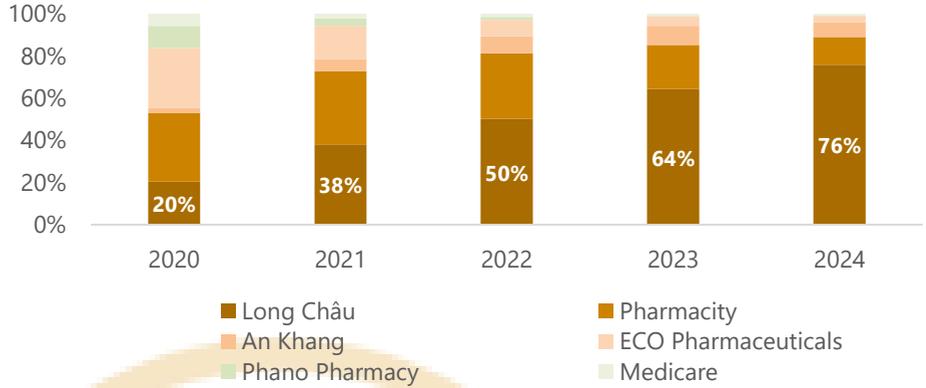
Chi nhánh Hà Nội

Tầng 2, số 163 Bà Triệu, Phường Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

Số 328 Võ Văn Kiệt, Phường Cầu Ông Lãnh, TP Hồ Chí Minh

Thị phần các chuỗi bán lẻ dược phẩm tại Việt Nam



Nguồn: Haseco tổng hợp

III. Quan điểm đầu tư & định giá cổ phiếu

Chúng tôi đánh giá triển vọng FRT trong 2026 ở mức **KHẢ QUAN** nhờ (1) Mạng dược phẩm duy trì tăng trưởng ổn định, và (2) Mạng bán lẻ công nghệ tiếp tục hồi phục nhẹ sau tái cơ cấu trong bối cảnh cạnh tranh vẫn ở mức cao.

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá từng phần (SOTP) cho FRT, trong đó:

- **FPT Shop:** Chúng tôi định giá mảng này ở mức khoảng 3,000 tỷ đồng, dựa trên giả định lợi nhuận cả năm có thể đạt khoảng 300 tỷ đồng. Tuy nhiên, rủi ro suy giảm biên lợi nhuận vẫn hiện hữu khi MWG tiếp tục gia tăng lợi thế quy mô và năng lực đàm phán với các nhà cung cấp. Do đó, chúng tôi áp dụng mức định giá thận trọng với P/E khoảng 10 lần, phản ánh môi trường cạnh tranh chưa thực sự hạ nhiệt.
- **Nhà thuốc Long Châu:** Mạng dược phẩm tiếp tục đóng vai trò trụ cột trong câu chuyện tăng trưởng dài hạn của FRT. Với kỳ vọng doanh thu năm 2026 đạt khoảng 40,000 tỷ đồng, Long Châu được định giá theo phương pháp P/S ở mức xấp xỉ 1 lần, tương ứng giá trị khoảng 30,000 tỷ đồng. Trong bối cảnh FRT sở hữu 75% chuỗi này, Long Châu là yếu tố đóng góp chính vào tổng mức định giá và triển vọng tăng trưởng của FRT trong giai đoạn tới.

Khi đó, mức giá mục tiêu của FRT sẽ ở mức 194,000 đồng/cổ phiếu, tương ứng vốn hóa thị trường xấp xỉ 33,000 tỷ đồng. Như vậy, dư địa tăng giá của FRT trong năm 2026 sẽ vào khoảng 14% so với giá đóng cửa ngày 30/01/2026.

Vì vậy, chúng tôi khuyến nghị **NĂM GIỮ** với cổ phiếu FRT.

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HẢI PHÒNG

Trụ sở chính:

Số 7 Lô 28A đường Lê Hồng Phong,
Phường Gia Viên, TP.Hải Phòng

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 2, số 163 Bà Triệu,
Phường Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

Số 328 Võ Văn Kiệt, Phường
Cầu Ông Lãnh, TP Hồ Chí Minh



Tuyên bố miễn trách nhiệm

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 Haseco cho là đáng tin cậy, tuy nhiên Haseco 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. Haseco và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của Haseco 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.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của Haseco. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. Haseco có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho Haseco.

Haseco 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.



Công ty cổ phần Chứng khoán Hải Phòng

Người bạn tin cậy của nhà đầu tư

TRỤ SỞ CHÍNH

Số 7 Lô 28A đường Lê Hồng Phong,
Phường Gia Viên, TP.Hải Phòng
T: (0225) 3842.335
F: (0225) 3746.266
Email: dvkh@haseco.vn
Website: www.haseco.vn

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, số 163 Bà Triệu,
Phường Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội
T: (024) 3574.7020
F: (024) 3574.7019

CHI NHÁNH TP. HỒ CHÍ MINH

Số 328 Võ Văn Kiệt, Phường
Cầu Ông Lãnh, TP Hồ Chí Minh
T: (028) 3920.7800
Fax: (028) 3920.7825