



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

Khuyến nghị

MUA

Giá hiện tại	145,000
Giá mục tiêu	178,400
% Tăng giá	23.0%
Ngày báo cáo	06/10/2026
Vốn hóa (tỷ đồng)	25,926
KLTB 10 ngày	816,970
% sở hữu NDTNN	33.33%
SLCP lưu hành	178,815,054
SLCP niêm yết	178,815,054
P/E trailing	22.8
P/B (gần nhất)	5.4
ROA	4.99%
ROE	24.34%
EPS (pha loãng)	6,359
Book value	26,292

Tổng quan doanh nghiệp

Thành lập năm 2012, FRT ra đời dưới sự hậu thuẫn của FPT - hoạt động trong lĩnh vực bán lẻ công nghệ và dược phẩm. Đến nay, chuỗi nhà thuốc Long Châu đang dẫn đầu thị phần trong mảng bán lẻ dược phẩm hiện đại và mang trong mình niềm kỳ vọng lớn nhất của FRT. Trong khi đó, FPT Shop cũng sở hữu vị thế là chuỗi bán lẻ ICT/CE có quy mô lớn thứ 2 tại Việt Nam (chỉ sau TGDĐ & ĐMX).

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

Đòn bẩy tăng trưởng từ Long Châu, FPT Shop vẫn là gánh nặng

Quý 2/2026, FRT ghi nhận kết quả kinh doanh tích cực: doanh thu thuần đạt 15,626 tỷ đồng (+37% YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 451 tỷ đồng (gấp gần 3 lần so với cùng kỳ). Cụ thể:

- **Long Châu:** động lực tăng trưởng chính với 11,054 tỷ đồng doanh thu (+39% YoY) và 450 tỷ đồng lợi nhuận (+143% YoY). Đây là mức LNST theo quý cao kỷ lục của chuỗi. Điều này là nhờ (1) Doanh thu trung bình mỗi cửa hàng cũ tăng khoảng 10%; (2) Chuỗi đã mở mới khoảng 200 cửa hàng trong 6 tháng đầu năm, hướng đến mục tiêu mở mới 400-450 cửa hàng cả năm.
- **FPT Shop:** doanh thu đạt 4,572 tỷ đồng (+33% YoY), lợi nhuận thuần đạt 1 tỷ đồng - mặc dù cải thiện so với mức lỗ 27 tỷ đồng nhưng vẫn không đạt kỳ vọng của chúng tôi. Có thể thấy, hiệu quả kiểm soát hoạt động của FPT Shop còn chưa tối ưu, và kém xa hơn rất nhiều so với ĐMX.

Kết quả kinh doanh quý 2/2026

Khoản mục	Q2/26	Q2/25	Tăng trưởng (% svck)
Doanh thu thuần	15,626	11,391	37.2%
Giá vốn hàng bán	(12,465)	(9,119)	36.7%
Lợi nhuận gộp	3,161	2,272	39.1%
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>20.2%</i>	<i>19.9%</i>	<i>0.3 ppts</i>
Lãi ròng từ hoạt động tài chính	(40)	(32)	25.0%
Chi phí bán hàng & QLDN (SG&A)	(2,562)	(2,034)	26.0%
<i>SG&A/Doanh thu</i>	<i>16.4%</i>	<i>17.9%</i>	<i>-1.5 ppts</i>
Lợi nhuận trước thuế	567	207	173.9%
Lợi nhuận sau thuế	451	157	187.3%
<i>Biên lợi nhuận ròng</i>	<i>2.9%</i>	<i>1.4%</i>	<i>1.5 ppts</i>
LNST cổ đông công ty mẹ	342	118	189.8%

Nguồn: FRT

Quan điểm đầu tư:

Chúng tôi nâng dự báo lợi nhuận của chuỗi Long Châu cho năm 2026 đạt mức 1,600 tỷ đồng (+77% YoY), trong khi hạ dự báo lợi nhuận chuỗi FPT Shop xuống 50 tỷ đồng (-39% YoY) do kết quả kinh doanh không đạt kỳ vọng của chúng tôi.

Haseco khuyến nghị **MUA** cổ phiếu FRT với giá mục tiêu trong 2026 là **178,400 VND/cổ phiếu** (upside 23.0% so với giá đóng cửa ngày 06/10/2026).

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

I. Cập nhật kết quả kinh doanh Q2/2026

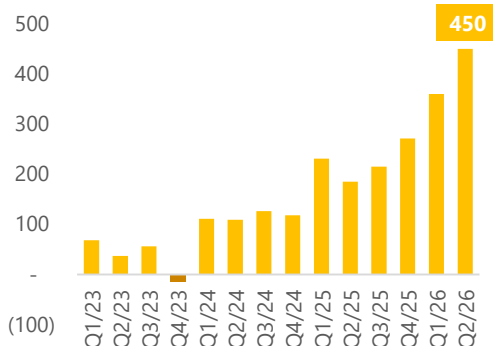
Quý 2/2026, FRT ghi nhận kết quả kinh doanh tích cực: doanh thu thuần đạt 15,626 tỷ đồng (+37% YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 451 tỷ đồng (gấp gần 3 lần so với cùng kỳ). Lợi nhuận gộp tăng 39% YoY lên 3,161 tỷ đồng, vượt tốc độ tăng trưởng doanh thu, qua đó biên lợi nhuận gộp cải thiện 0.3 điểm % lên 20.2%. Trong khi đó, chi phí SG&A chỉ tăng 26% YoY lên 2,562 tỷ đồng, giúp tỷ lệ chi phí trên doanh thu giảm từ 17.9% trong Q2/2025 xuống 16.4%. Ngoài ra, doanh thu tài chính tăng 175% YoY lên 171 tỷ đồng, song chi phí tài chính cũng tăng 125% lên 211 tỷ đồng, khiến lỗ tài chính nới rộng 26% lên 40 tỷ đồng.

Cụ thể các chuỗi:

- **Long Châu:** động lực tăng trưởng chính với 11,054 tỷ đồng doanh thu (+39% YoY) và 450 tỷ đồng lợi nhuận (+143% YoY). Đây là mức lợi nhuận theo quý cao kỷ lục của chuỗi. Điều này là nhờ (1) Hiệu quả trên từng cửa hàng cải thiện khi doanh thu trung bình mỗi cửa hàng cũ tăng khoảng 10%; (2) Chuỗi đã mở mới khoảng 200 cửa hàng trong 6 tháng đầu năm, hướng đến mục tiêu mở mới 400-450 cửa hàng cả năm; (3) Long Châu mở rộng danh mục thuốc thế hệ mới, thuốc hiếm, từ đó nâng cao khả năng tiếp cận các giải pháp điều trị tiên tiến; (4) Chiến dịch truy quét hàng lậu/hàng giả (điểm yếu của kênh truyền thống) hỗ trợ Long Châu.
- **FPT Shop:** doanh thu đạt 4,572 tỷ đồng (+33% YoY), lợi nhuận thuần đạt 1 tỷ đồng - mặc dù cải thiện so với mức lỗ 27 tỷ đồng nhưng vẫn không đạt kỳ vọng của chúng tôi. Nguyên nhân là do: (1) Biên lợi nhuận gộp FPT Shop giảm xuống 11.5% từ mức 12.6% cùng kỳ; (2) Chi phí SG&A tăng hơn 9% YoY lên 486 tỷ đồng; (3) Hoạt động tài chính ghi nhận lỗ 43 tỷ đồng (gấp 2.5 lần so với cùng kỳ). Có thể thấy, hiệu quả kiểm soát hoạt động của FPT Shop còn chưa tối ưu, và kém xa hơn rất nhiều so với DMX.

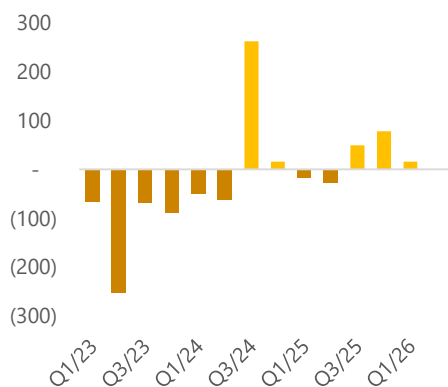
Nhìn chung, kết quả kinh doanh tích cực, động lực chính đến từ chuỗi Long Châu. Ban lãnh đạo cho rằng Long Châu vẫn còn dư địa mở rộng đáng kể tại các đô thị loại 2,3 - nơi nhu cầu chăm sóc sức khỏe vẫn cao trong khi chi phí thuê mặt bằng và nhân công thấp hơn bù đắp sức mua suy yếu hơn!

Lợi nhuận Long Châu
Đơn vị: tỷ đồng



Nguồn: Haseco ước tính

Lợi nhuận FPT Shop
Đơn vị: tỷ đồng



Nguồn: Haseco ước tính



Kết quả kinh doanh Long Châu

Khoản mục	Q2/26	Q2/25	svck	1H26	1H25	svck
Doanh thu thuần	11,054	7,951	39.0%	21,448	15,939	34.6%
Giá vốn hàng bán	(8,421)	(6,113)	37.8%	(16,274)	(12,236)	33.0%
Lợi nhuận gộp	2,633	1,838	43.3%	5,083	3,703	37.3%
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>23.8%</i>	<i>23.1%</i>	<i>0.7 ppts</i>	<i>23.8%</i>	<i>23.2%</i>	<i>0.6 ppts</i>
Lợi nhuận sau thuế	450	185	143.2%	810	416	94.7%
<i>Biên lợi nhuận ròng</i>	<i>4.1%</i>	<i>2.3%</i>	<i>1.8 ppts</i>	<i>3.8%</i>	<i>2.6%</i>	<i>1.2 ppts</i>
Số lượng nhà thuốc	2,639	2,191	+448			
Số lượng trung tâm tiêm chủng	236	178	+58			

Nguồn: FRT, Haseco ước tính

Kết quả kinh doanh FPT Shop

Khoản mục	Q2/26	Q2/25	svck	1H26	1H25	svck
Doanh thu thuần	4,572	3,440	32.9%	9,386	7,122	31.8%
Giá vốn hàng bán	(4,044)	(3,006)	34.5%	(8,313)	(6,228)	33.5%
Lợi nhuận gộp	528	434	21.7%	1,073	894	20.0%
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>11.5%</i>	<i>12.6%</i>	<i>-1.1 ppts</i>	<i>11.4%</i>	<i>12.6%</i>	<i>-1.2 ppts</i>
Lợi nhuận sau thuế	1	(27)	Đảo chiều	17	(45)	Đảo chiều
<i>Biên lợi nhuận ròng</i>	<i>0.02%</i>	<i>-0.78%</i>	<i>0.8 ppts</i>	<i>0.2%</i>	<i>-0.6%</i>	<i>0.8 ppts</i>
Số lượng cửa hàng FPT Shop	621	625	-4			

Nguồn: FRT, Haseco ước tính



II. Quan điểm đầu tư & định giá cổ phiếu

Haseco duy trì khuyến nghị mua với cổ phiếu FRT từ báo cáo lần đầu trước đó. Tuy nhiên, chúng tôi nâng dự báo lợi nhuận của chuỗi Long Châu cho năm 2026 đạt mức 1,600 tỷ đồng (+77% YoY), trong khi hạ dự báo lợi nhuận chuỗi FPT Shop xuống 50 tỷ đồng (-39% YoY) do kết quả kinh doanh không đạt kỳ vọng của chúng tôi.

Haseco khuyến nghị **MUA** cổ phiếu FRT với giá mục tiêu trong 2026 là **178,400 VND/cổ phiếu** (upside 23.0% so với giá đóng cửa ngày 06/10/2026).

Định giá FRT	
Chuỗi Long Châu	
- Doanh thu 2026 (tỷ)	43,126
- P/S (x)	0.8
- Tỷ lệ sở hữu của FRT	75.97%
Vốn hóa mục tiêu (tỷ) (1)	26,210
Chuỗi FPT Shop	
- Doanh thu 2026 (tỷ)	18,994
- P/S (x)	0.3
- Tỷ lệ sở hữu của FRT	100%
Vốn hóa mục tiêu (tỷ) (2)	5,698
Định giá FRT (tỷ) (1) + (2)	31,908
Giá mục tiêu (VND/cổ phiếu)	178,400
Upside	23.0%

Nguồn: Haseco ước tính



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