

CTCP Bán lẻ Kỹ thuật số FPT (HOSE: FRT)_ Báo cáo cập nhật T12.2022

NĂM GIỮ - Giá mục tiêu: VND 82.100 (+10,3%)

Cơ hội đầu tư

Chúng tôi khuyến nghị **NĂM GIỮ** với FRT với giá mục tiêu là **82.100 đồng** (tăng 10.3% so với mức tham chiếu ngày 19/12/2022) bằng phương pháp chiết khấu dòng tiền (DCF), phản ánh đà tăng trưởng dần chậm lại của FPT Shop, cũng như đà tăng trưởng mạnh mẽ và khả năng sinh lời dần được cải thiện của chuỗi nhà thuốc Long Châu. Ngoài ra, **nhờ mở rộng quy mô và chú trọng cơ cấu sản phẩm, biên lợi nhuận gộp của FRT đang trong xu hướng được cải thiện.**

Cập nhật thông tin

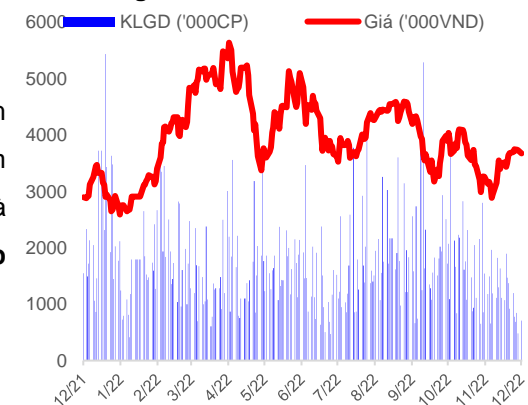
- Kết thúc 9 tháng đầu năm 2022, FRT ghi nhận doanh thu và LNTT lần lượt đạt 21.708 tỷ đồng và 369 tỷ đồng, tăng trưởng 55% và 2,7 lần svck. Với kết quả này, FRT đã hoàn thành 80% kế hoạch doanh thu và 51% kế hoạch lợi nhuận năm.
- Chuỗi FPT Shop đem về 15.233 tỷ doanh thu, tăng 32% so với cùng kỳ, đóng góp 70% vào tổng doanh thu. Doanh số bán hàng online tăng 39% và đạt 4 nghìn tỷ đồng, chiếm 26% doanh thu của FPT Shop. Doanh thu chuỗi Long Châu đạt 6.562 tỷ đồng, tăng gấp 2,6 lần so với 2021.
- Chuỗi FPT Shop có 745 cửa hàng, tăng thêm 98 cửa hàng so với 647 cửa hàng cuối năm 2021. Long Châu sở hữu 800 nhà thuốc trên cả nước, mở mới 400 nhà thuốc so với đầu năm, hoàn thành kế hoạch mở mới đưa ra đầu năm.

Rủi ro đầu tư

Tác động của lạm phát lên sức mua và nhu cầu của người tiêu dùng lên mặt hàng ICT mạnh hơn dự kiến

Chuỗi Long Châu mở rộng và tối ưu hóa được các hoạt động kinh doanh không đạt kỳ vọng đề ra.

Diễn biến giá



	1T	3T	12T
FRT (%)	-16%	-31%	288%
VN-Index (%)	-4%	-20%	-8%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại	VND 73.500
Giá mục tiêu	VND 82.100
Upside	10,3%
Bloomberg	FRT VN
Vốn hóa	8.707 tỷ VND
	367 triệu USD
Biến động giá trong 52 tuần	VND 51.807 – VND 112,781
Giá trị giao dịch bình quân	137 tỷ VND
Sở hữu nước ngoài tối đa	49%
Sở hữu nước ngoài hiện tại	26%

Chỉ tiêu	Đơn vị	2021A	2022F	2023F	2024F	2025F
Doanh thu thuần	Tỷ đồng	22.495	28.410	33.998	38.800	43.082
Lợi nhuận gộp	Tỷ đồng	3.152	4.390	5.358	5.957	6.401
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	%	14,01%	15,45%	15,76%	15,35%	14,86%
Lợi nhuận trước thuế và lãi vay_EBIT	Tỷ đồng	495	497	542	552	656
Lợi nhuận trước thuế	Tỷ đồng	554	490	540	591	694
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	444	392	433	474	556
Thu nhập mỗi cp-EPS	Đồng	5.597	2.947	3.467	3.796	4.454
<i>Tăng trưởng EPS</i>	%	1691,73%	-47,34%	17,63%	9,47%	17,34%
<i>Lợi tức cổ phần</i>	%	0,50%	0,68%	0,68%	0,68%	0,68%
P/E	Lần	17,90	24,94	21,20	19,36	16,50
P/B	Lần	4,71	3,83	3,11	2,70	2,34
EV/EBITDA	Lần	18,71	20,54	18,28	17,62	15,04
ROE	%	26,42%	16,15%	15,42%	14,70%	14,93%
ROA	%	4,11%	3,80%	3,91%	4,05%	4,53%

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

Kết quả kinh doanh 9T2022

Quý 3 năm 2022, doanh thu của FRT đạt 7.709 tỷ đồng, tăng 54% so với cùng kỳ (svck) năm 2021. Lợi nhuận trước thuế đạt 106 tỷ đồng, tăng 73,7% svck khi cả hai mảng kinh doanh chính là FPT Shop (+36,2% svck) và chuỗi nhà thuốc Long Châu (+118,9% svck) đều tăng trưởng ấn tượng.

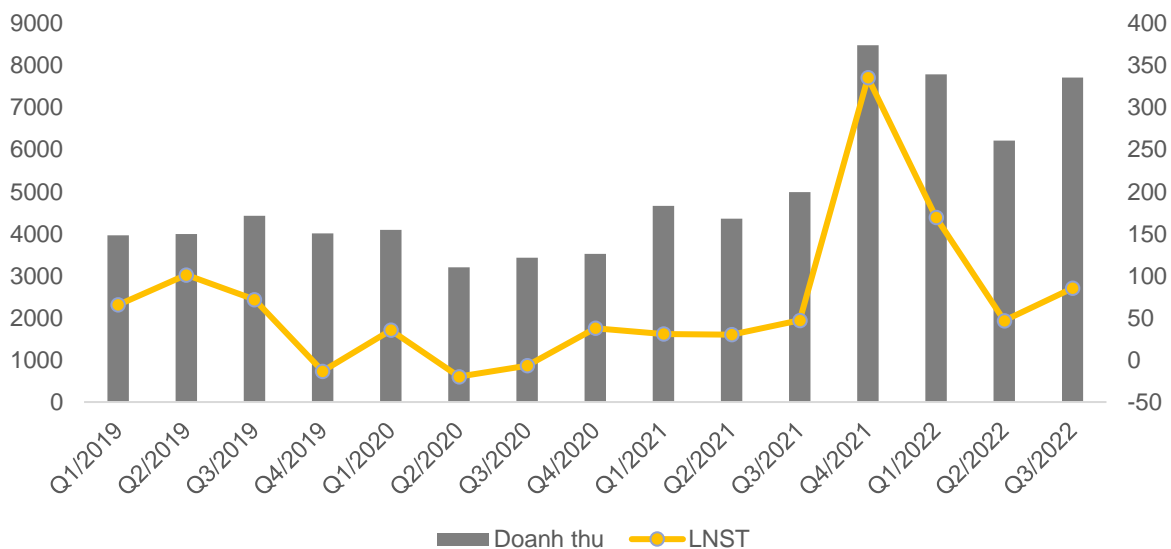
Kết thúc 9 tháng đầu năm 2022, FRT ghi nhận doanh thu và LNTT lần lượt đạt 21.708 tỷ đồng và 369 tỷ đồng, tăng trưởng 55% và 2,7 lần svck. Với kết quả này, FRT đã hoàn thành 80% kế hoạch doanh thu và 51% kế hoạch lợi nhuận năm.

Trong 9T 2022, chuỗi FPT Shop đem về 15.233 tỷ doanh thu, tăng 32% svck, đóng góp 70% vào tổng doanh thu. Doanh số bán hàng online tăng 39% và đạt 4 nghìn tỷ đồng, chiếm 26% doanh thu của FPT Shop. Doanh thu chuỗi Long Châu đạt 6.562 tỷ đồng, tăng gấp 2,6 lần svck.

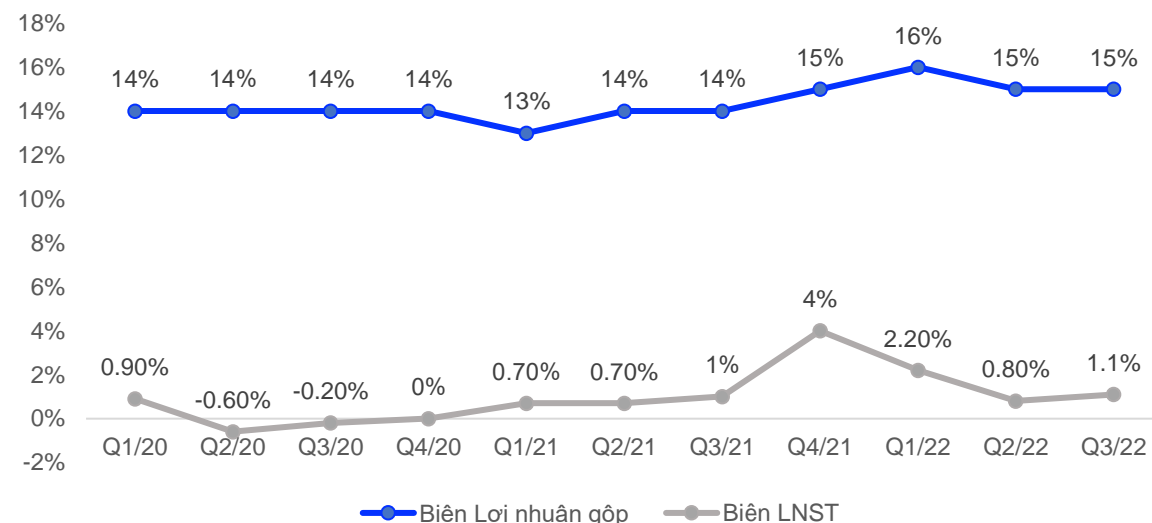
Với sự tăng trưởng mạnh mẽ của FPT Shop và Long Châu, biên lợi nhuận ròng của FRT tăng đạt 1,4% trong 9T 2022 từ mức 0,8% trong 9T 2021. Biên lợi nhuận ròng Quý 3 2022 tăng nhẹ 0,1% svck, trở lại mức ổn định sau khi tăng mạnh vào cuối năm 2021.

Kết thúc 9 tháng đầu năm, chuỗi FPT Shop có 745 cửa hàng, tăng thêm 98 cửa hàng so với 647 cửa hàng cuối năm 2021. Long Châu sở hữu 800 nhà thuốc trên cả nước, mở mới 400 nhà thuốc so với đầu năm, hoàn thành kế hoạch mở mới đưa ra đầu năm.

Doanh thu và LNST FRT



Biên lợi nhuận FRT



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

II. Hoạt động sản xuất kinh doanh của FRT

1. Mảng dược phẩm

Năm 2021, Chuỗi nhà thuốc Long Châu đã được hưởng lợi rất lớn nhờ sản phẩm kit test nhanh Covid-19 và khẩu trang, vốn là những sản phẩm có biên lợi nhuận cao hơn thuốc thông thường và được tiêu thụ rất mạnh vào cao điểm của dịch bệnh, do hệ thống Long Châu được phép hoạt động trong thời điểm giãn cách xã hội. Qua đó, độ nhận diện và phủ sóng của chuỗi nhà thuốc này tăng lên nhanh chóng.

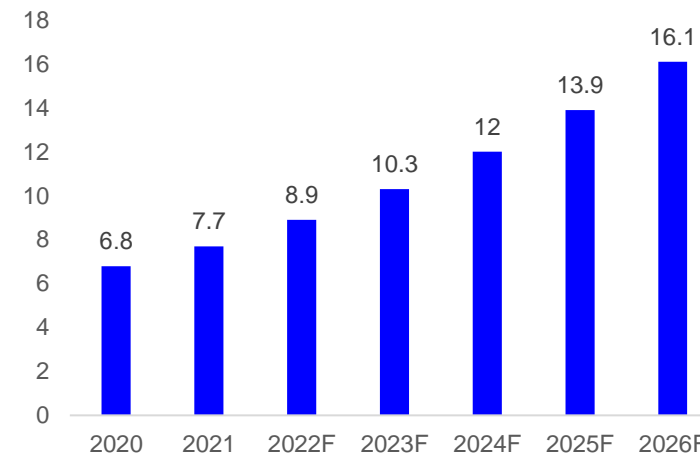
Theo số liệu của Tổng cục Thống kê, dân số Việt Nam đang già đi với tốc độ gia tăng, kết hợp với tỷ lệ sinh thấp sẽ dẫn đến tỷ lệ người già trên 65 tuổi vào năm 2055 tăng cao. Trong khi đó, Quỹ tiền tệ quốc tế IMF đã dự báo, đến năm 2025, Việt Nam sẽ vươn lên đứng thứ 3 Đông Nam Á về quy mô kinh tế, với mức GDP chỉ xếp sau Indonesia và Thái Lan, vượt qua Malaysia, Philippines và Singapore. **Mức sống nâng cao và cơ cấu dân số già được dự báo sẽ khiến cho người dân ngày càng chú trọng tới việc nâng cao sức khỏe và chi tiêu nhiều hơn cho các sản phẩm thực phẩm chức năng, sản phẩm chăm sóc sức khỏe và vật tư y tế, đồng thời có xu hướng sử dụng các sản phẩm dược mỹ phẩm với tiêu chí an toàn cho sức khỏe.**

Thị trường dược phẩm Việt Nam được định giá khoảng 10 tỉ USD vào năm 2020, tăng gấp đôi so với năm 2015. Theo IBM, quy mô của ngành dược Việt Nam có thể đạt 16,1 tỉ USD vào năm 2026. Ngành này cũng có mức tăng trưởng 2%, đạt tốc độ tăng trưởng kép hàng năm là 6% trong giai đoạn 2018-2020. Quy mô, tiềm năng của ngành dược là rất lớn, và có đến 60 nghìn hàng thuốc truyền thống trong khi cửa hàng theo chuỗi còn ít. Đây chính là cơ hội của những chuỗi nhà thuốc bán lẻ như Long Châu, Pharmacity hay An Khang nhằm tìm kiếm thị phần trong mảng kinh doanh còn đang phân mảnh này. Thị trường bán lẻ dược phẩm được dự báo sẽ ngày càng khốc liệt hơn, tuy nhiên, dư địa tăng trưởng còn lớn do hiện tại các nhà thuốc tư nhân vẫn chiếm tới 97,1% thị phần (năm 2021).

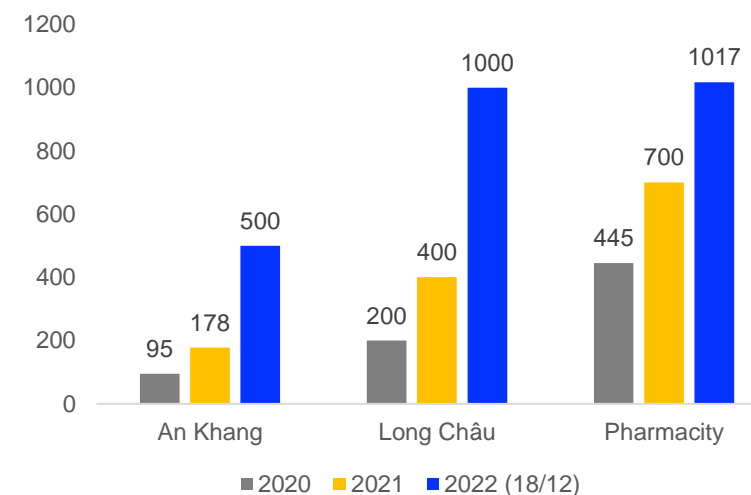
Các nhà thuốc của Long Châu chỉ trong quý 3/2022 đạt doanh thu trung bình theo tháng đạt 1.1 nghìn tỷ đồng sau khi tác động từ dịch Covid 19 đã dần bị loại bỏ. Biên LNG đạt 22%, mục tiêu trong 4-5 năm tới sẽ lên mức 25. Tính đến Tháng 12 2022, chuỗi nhà thuốc FPT Long Châu đã chính thức vượt mốc 1.000 nhà thuốc, phủ khắp 63 tỉnh thành tại Việt Nam, vượt 125% kế hoạch mở mới của năm 2022. FRT cũng dự kiến sẽ tăng tổng số cửa hàng lên 3000 trong 5 năm tới. Khi mảng ICT được dự phóng là sẽ tăng trưởng nhưng không đột biến nữa, Long Châu được kỳ vọng sẽ là mũi nhọn dẫn dắt tăng trưởng chính cho FRT trong các năm tiếp theo với mục tiêu đóng góp khoảng 50% doanh thu, ngang bằng với FPT Shop vì dư địa phát triển trong ngành dược phẩm còn nhiều.

Long Châu có danh mục sản phẩm đa dạng, chuyên thuốc theo toa và đang có kế hoạch bổ sung thêm 50 SKU thương hiệu riêng trong 2022 để tăng biên lợi nhuận. **Giá cả ở mức cạnh tranh so với đối thủ Pharmacy** và khả năng đáp ứng tốt nhu cầu của khách hàng về thuốc kê toa giúp Long Châu chiếm lợi thế hơn khi tiếp cận được mọi đối tượng khách hàng. Long Châu được giới thiệu như một chuỗi hiệu thuốc có giá thuốc bán ra thấp hơn so với thị trường chung, tương đương với giá bán sỉ.

Quy mô thị trường dược phẩm Việt Nam (tỷ USD)



Số CH của Long Châu phủ sóng mạnh mẽ tại 63 tỉnh thành, hướng đến mục tiêu 3000 CH



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

2. Mạng điện thoại di động và phụ kiện

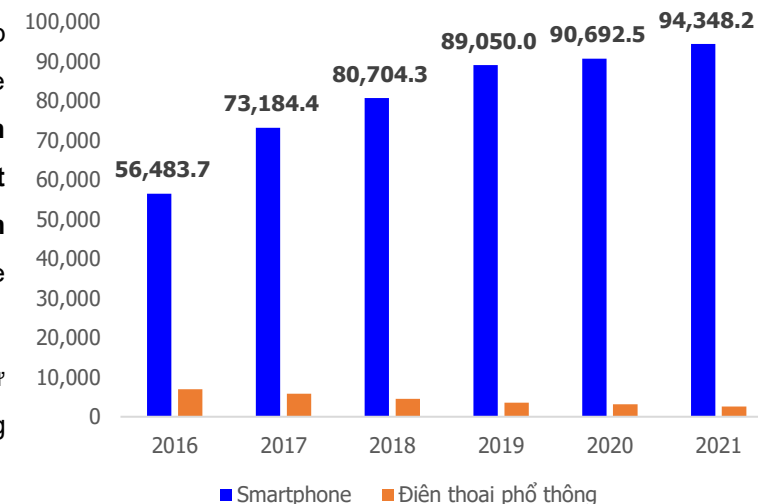
Tuy chỉ mới gia nhập vào thị trường bán lẻ điện thoại di động từ năm 2012 so với các đối thủ như MWG (2004) hay Viettel Store (2006), **FRT đã có hệ thống cửa hàng lớn thứ 2 tại Việt Nam chỉ sau MWG**. Chiến lược kinh doanh mạng điện thoại di động và phụ kiện của FRT tập trung vào sản phẩm của Apple, doanh nghiệp cũng đã nhận được giấy phép ủy quyền cho cả 3 mô hình cửa hàng của Apple: AAR (Apple Authorized Reseller), APR (Apple Premium Reseller) và iCorner. **Hiện tại, chính sách bảo hành của Apple chỉ hỗ trợ các đơn vị phân phối sản phẩm có giấy phép, do vậy, các sản phẩm xách tay sẽ không được bảo hành**. Chính sách này, cùng với việc **giá bán tại Việt Nam các sản phẩm của Apple sau khi áp dụng các ưu đãi thường không chênh lệch quá nhiều so với giá bán xách tay, thời gian giao hàng và thời gian mở bán so với nước ngoài cũng rút ngắn** đã gia tăng sức cạnh tranh cho FRT, khi hiện tại sản phẩm của Apple chiếm khoảng 1/3 doanh thu mạng điện thoại di động và phụ kiện của công ty.

Apple cũng đã thể hiện sự quan tâm đến thị trường Việt Nam khi nâng mức ưu tiên của thị trường nước ta lên hạng 3 thay vì hạng 4-5 như trước, giúp người dùng có thể nhận được máy sớm chỉ sau 3 tuần so với các thị trường lớn như Mỹ, Singapore,... Điều này sẽ hạn chế hàng xách tay, hướng người tiêu dùng đến với các cửa hàng phân phối chính hãng.

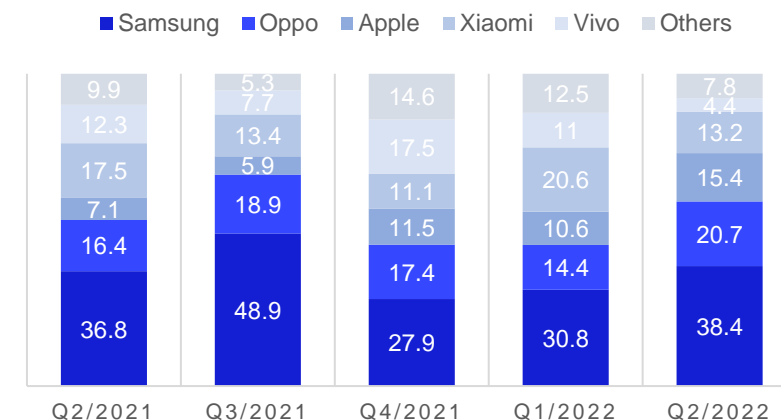
Sự ra mắt của Iphone 14 vào Tháng 9 vừa qua dự kiến đóng góp doanh thu cho FPT Shop vào quý cuối cùng của năm. Tuy nhiên, tình trạng khó khăn tại chuỗi cung ứng do căng thẳng tại các nhà máy của Iphone tại Trung Quốc có thể ảnh hưởng đến kỳ vọng doanh thu của mảng này.

Theo Euromonitor dự phóng, **CAGR giai đoạn 2016-2021 của mảng smartphone ở Việt Nam dự kiến đạt 6.4%**. Việc Apple tăng số lượng nhà phân phối ủy quyền tại Việt Nam (4 nhà phân phối mới trong năm 2021) cũng gia tăng cạnh tranh cho FRT. Biên lợi nhuận gộp của sản phẩm Iphone thấp hơn khoảng 4-5% so với các sản phẩm smartphone khác, trong khi đây là sản phẩm chủ lực trong mảng kinh doanh điện thoại di động của FRT, do đó, **cơ hội để cải thiện biên lợi nhuận của mảng này trong những năm tới là thấp**. Hiện MWG cũng đã mở ra chuỗi cửa hàng TopZone để phân phối riêng các sản phẩm Apple. **Áp lực cạnh tranh cùng việc thị trường điện thoại di động đã dần bão hòa là thách thức lớn cho FRT trong trung và dài hạn**. CAGR của thị trường này đã đạt mức 19.5% trong giai đoạn những năm 2012-2017, song hành cùng quá trình đô thị hóa và sự gia tăng của thu nhập trung bình của người dân cũng như sự phát triển của các gói tín dụng tiêu dùng cho vay mua điện thoại. **Với việc FRT đang cố gắng để có thể duy trì được thị phần ở mảng điện thoại di động, chúng tôi dự đoán tăng trưởng mảng điện thoại của FRT sẽ chỉ ở mức tương đương với tăng trưởng của ngành trong trung hạn**.

Lượng tiêu thụ điện thoại di động (tỷ đồng)



Thị phần di động tại Việt Nam (Q2/2022)



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

3. Mạng laptop và các mạng khác

FRT chia hệ thống bán lẻ hàng điện tử thành 2 chuỗi: FPT Shop chuyên bán lẻ các sản phẩm kỹ thuật số di động như điện thoại di động, máy tính bảng, laptop, phụ kiện và dịch vụ công nghệ. F.Studio By FPT là chuỗi cửa hàng được ủy quyền chính thức của Apple tại Việt Nam chuyên kinh doanh sản phẩm chính hãng Apple.

Doanh thu laptop của FRT trong 9 tháng đạt 3,590 tỷ đồng, tăng 7% svck với việc tập trung đầu tư cho các trung tâm laptop và triển khai thành công chương trình “Back to school”. Dòng sản phẩm Laptop Gaming tiếp tục tăng trưởng mạnh giúp FPT Shop giữ vững vị trí số 1 thị trường về dòng sản phẩm này. FPT Shop sẽ tiếp tục hoàn thiện và nâng cao các dịch vụ nhằm mang đến cho khách hàng những trải nghiệm mua sắm tốt nhất.

So với cuối năm 2021 – thời điểm dịch Covid 19 diễn ra và thúc đẩy về nhu cầu laptop và máy tính bảng, tốc độ kinh doanh các mặt hàng này hiện nay đã giảm, tuy nhiên sau thời điểm giãn cách xã hội, việc học online và làm việc từ xa đã trở nên phổ biến và người tiêu dùng cũng đã nhận ra sự cần thiết của các thiết bị điện tử ở mọi mặt đời sống. FRT kỳ vọng rằng nhu cầu về mặt hàng này vẫn sẽ cao hơn thời điểm trước dịch Covid 19.

FRT đã có những định hướng mới để hỗ trợ cho doanh thu của FPT Shop như đưa thêm nhóm sản phẩm gia dụng vào các cửa hàng hiện hữu để phục vụ nhu cầu gia tăng của khách hàng. Tính đến hiện tại, nhóm sản phẩm mới này đóng góp doanh thu và lãi tương đối tốt cho các cửa hàng FPT Shop. FRT cũng triển khai mở rộng các cửa hàng FPT Shop tại các địa điểm, thành phố có triển vọng mà chưa được khai thác. Cùng với đó, FPT Shop cũng mở rộng chuỗi Trung tâm laptop (những cửa hàng chuyên biệt, tập trung bày bán đa dạng các sản phẩm laptop và nhiều phụ kiện có liên quan). Ngay từ quý 1/2021, FRT đã mở mới thêm 70 trung tâm laptop, và hiện nay đã có 159 trung tâm phủ khắp 58 tỉnh thành.

Với áp lực lạm phát khiến nhu cầu suy yếu cùng với mức nền so sánh cao của Quý 4/2022, cùng với tình hình vĩ mô không mấy khả quan, chúng tôi cho rằng doanh thu mảng ICT của FRT quý 4 năm nay sẽ giảm so với cùng kỳ và vẫn sẽ tăng trưởng trong 2023 tuy nhiên không còn đột biến như giai đoạn trước nữa.

II. Định giá

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá chiết khấu dòng tiền FCFF để xác định giá mục tiêu cho FRT. MBS đưa ra khuyến nghị **NĂM GIỮ** cho cổ phiếu FRT, dựa trên giá trị hợp lý cho cổ phiếu FRT là **82.100 VND/cp, upside 10,3%** so với mức giá tham chiếu ngày 19/12/2022 là 73,500 VND/cp.

Số lượng trung tâm laptop của FRT theo tỉnh

Tỉnh	Số lượng trung tâm	Tỉnh	Số lượng trung tâm	Tỉnh	Số lượng trung tâm	Tỉnh	Số lượng trung tâm
Bắc Giang	4	Gia Lai	2	Hà Nam	1	Hồ Chí Minh	22
Bắc Ninh	6	Khánh Hoà	2	Hà Tĩnh	2	Long An	1
Cao Bằng	1	Lâm Đồng	3	Hải Dương	2	An Giang	4
Phú Thọ	3	Ninh Thuận	1	Hải Phòng	2	Cần Thơ	3
Hà Giang	1	Phú Yên	2	Hưng Yên	2	Bạc Liêu	1
Hoà Bình	1	Quảng Nam	2	Nam Định	2	Bến Tre	1
Sơn La	1	Quảng Ngãi	2	Nghệ An	3	Cà Mau	2
Tuyên Quang	1	Thừa Thiên - Huế	1	Ninh Bình	1	Đồng Tháp	3
Vĩnh Phúc	1	Bà Rịa – Vũng Tàu	7	Thái Bình	1	Kiên Giang	2
Quảng Ninh	3	Bình Dương	4	Thanh Hoá	2	Long An	1
Thái Nguyên	2	Bình Phước	5	Quảng Bình	2	Sóc Trăng	1
Lào Cai	2	Bình Thuận	1	Quảng Trị	2	Tiền Giang	3
Yên Bái	2	Bình Định	2	Bình Định	2	Trà Vinh	1
Hà Nội	16	Đồng Nai	6	Đà Nẵng	2	Vĩnh Long	1
		Tây Ninh	2	Đắk Lắk	2	Hậu Giang	1

Doanh thu theo nhóm sản phẩm	2021A	2022F	2023F	2024F	2025F
Doanh thu	22.495	28.410	33.998	38.800	43.082
<i>Tăng trưởng</i>	<i>46%</i>	<i>26%</i>	<i>20%</i>	<i>14%</i>	<i>11%</i>
Điện thoại di động	12.818	13.459	14.001	14.631	15.289
<i>Tăng trưởng</i>	<i>13,4%</i>	<i>5,0%</i>	<i>4,0%</i>	<i>4,5%</i>	<i>4,5%</i>
Laptop & Tablet & Các mạng khác	5.700	6.128	6.556	7.212	8.303
<i>Tăng trưởng</i>	<i>161,9%</i>	<i>7,5%</i>	<i>7,0%</i>	<i>10,0%</i>	<i>15,1%</i>
Dược phẩm	3.977	8.824	13.441	16.957	19.490
<i>Tăng trưởng</i>	<i>107,24%</i>	<i>121,87%</i>	<i>52,33%</i>	<i>26,16%</i>	<i>14,94%</i>

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

Kết quả kinh doanh	2021A	2022F	2023F	2024F	2025F
Doanh thu	22.495	28.410	33.998	38.800	43.082
Giá vốn hàng bán	19.343	24.021	28.640	32.842	36.682
Lợi nhuận gộp	3.152	4.390	5.358	5.957	6.401
Doanh thu tài chính	198	201	187	202	217
Chi phí tài chính	146	218	200	176	194
Chi phí bán hàng	2.071	3.103	3.803	4.193	4.433
Chi phí quản lý doanh nghiệp	586	790	1.013	1.212	1.312
Lợi nhuận thuần hđ kinh doanh	495	497	542	552	656
Lợi nhuận trước thuế	554	490	540	591	694
Lợi nhuận sau thuế	444	392	433	474	556

Tài sản- Nguồn vốn	2021A	2022F	2023F	2024F	2025F
Tài sản ngắn hạn	10.222	9.859	10.487	10.841	11.315
Tiền tương đương tiền	1.105	1.146	959	901	715
Đầu tư tài chính ngắn hạn	1.821	1.970	1.911	2.016	1.879
Khoản phải thu	73	78	94	107	119
Hàng tồn kho	4.930	5.041	5.655	5.797	6.048
Phải thu về cho vay ngắn hạn	1.560	840	930	910	1.150
Tài sản ngắn hạn khác	733	784	938	1.109	1.404
Tài sản dài hạn	564	472	572	851	950
Tài sản cố định	172	(23)	(21)	(19)	(17)
Tài sản dài hạn khác	392	495	593	870	966
Tổng tài sản	10.786	10.331	11.059	11.692	12.265
Nợ phải trả	9.107	7.903	8.255	8.471	8.545
Nợ phải trả ngắn hạn	9.107	7.903	8.255	8.471	8.545
Phải trả người bán ngắn hạn	2.336	2.019	2.310	2.547	2.844
Vay và nợ thuê tài chính ngắn hạn	6.047	5.180	5.106	4.964	4.629
Phải trả ngắn hạn khác	724	704	839	960	1.071
Nợ phải trả dài hạn	0	-	-	-	-
Vay và nợ thuê tài chính dài hạn	-	-	-	-	-
Phải trả dài hạn khác	0	-	-	-	-
Vốn chủ sở hữu	1.679	2.428	2.804	3.221	3.720
Vốn góp của chủ sở hữu	790	1.185	1.185	1.185	1.185
Thặng dư vốn cổ phần	-	9	9	9	9
Cổ phiếu quỹ	-	3	3	3	3
Quỹ đầu tư phát triển	-	-	-	-	-
Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	872	1.207	1.579	1.992	2.486
Tổng nguồn vốn	10.786	10.331	11.059	11.692	12.265

Lưu chuyển dòng tiền	2021A	2022F	2023F	2024F	2025F
Dòng tiền thuần hđ kinh doanh	(1.474)	398	(52)	142	209
Dòng tiền thuần hđ đầu tư	(1.686)	155	(5)	(4)	(5)
Dòng tiền thuần hđ tài chính	3.564	(512)	(130)	(196)	(390)

Hệ số tài chính	2021A	2022F	2023F	2024F	2025F
Hệ số hiệu quả					
Biên lợi nhuận gộp	14,0%	15,5%	15,8%	15,4%	14,9%
EBITDA Margin	2,2%	1,8%	1,6%	1,4%	1,5%
Biên lợi nhuận ròng	2,0%	1,4%	1,3%	1,2%	1,3%
ROE	26,4%	16,1%	15,4%	14,7%	14,9%
ROA	4,1%	3,8%	3,9%	4,0%	4,5%

Hệ số tăng trưởng	2021A	2022F	2023F	2024F	2025F
Tăng trưởng doanh thu	53,4%	26,3%	19,7%	14,1%	11,0%
Tăng trưởng LNTT	1849,3%	-11,6%	10,3%	9,5%	17,3%
Tăng trưởng LNST	4244,8%	-11,6%	10,3%	9,5%	17,3%
Tăng trưởng EPS	1691,7%	-47,3%	17,6%	9,5%	17,3%

Hệ số thanh khoản	2021A	2022F	2023F	2024F	2025F
Hệ số thanh toán hiện hành	1,12x	1,25x	1,27x	1,28x	1,32x
Hệ số thanh toán nhanh	0,32x	0,39x	0,35x	0,34x	0,30x
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,56x	0,50x	0,46x	0,42x	0,38x
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	3,60x	2,13x	1,82x	1,54x	1,24x
Hệ số đảm bảo chi phí lãi vay	3,74x	3,15x	3,34x	4,16x	4,50x

Hệ số định giá	2021A	2022F	2023F	2024F	2025F
Lợi suất cổ tức	0,5%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%
EPS (VND)	5.597	2.947	3.467	3.796	4.454
BVPS (VND)	21.262	19.215	23.668	27.190	31.400

Liên hệ: Phòng Nghiên cứu Khách hàng Tổ chức – Khối Nghiên cứu

Trưởng Phòng

Hoàng Công Tuấn Tuan.HoangCong@mbs.com.vn

Nhóm nghiên cứu Kinh tế vĩ mô

Kinh tế vĩ mô

Lê Minh Anh Anh.LeMinh@mbs.com.vn

Nhóm Nghiên cứu Ngành và Cổ phiếu

Năng lượng - Dầu khí

Chu Thế Huỳnh Huynh.ChuThe@mbs.com.vn

Hàng tiêu dùng - Bán lẻ

Phạm Thùy Trang Trang.PhamThuy@mbs.com.vn

Tài chính - Ngân hàng

Đỗ Lan Phương Phuong.DoLan@mbs.com.vn

Thực phẩm – Đồ uống

Nguyễn Thành Công Cong1.NguyenThanh@mbs.com.vn

Bất động sản - Tài chính

Trần Thái Bình Binh.TranThai@mbs.com.vn

Bất động sản - Tài chính

Đinh Công Luyện Luyen.DinhCong@mbs.com.vn

Tài chính- Vật liệu xây dựng

Dương Thiện Chí Chi.DuongThien@mbs.com.vn

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của MBS được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá

Xếp hạng	Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại
MUA	>=15%
GIỮ	Từ -15% đến +15%
BÁN	<= -15%

MBS SECURITIES

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư và các nghiệp vụ thị trường vốn. Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP, HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác, Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp, Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC), Công ty Tài chính TNHH MB Shinsei (MS Finance). MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

MBS RESEARCH | TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Copyrights. MBS 2020, ALL RIGHTS RESERVED. Bản quyền năm 2020 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS), Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng, Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS, Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào, Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.

MBS HỘI SỞ

Tòa Nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội | Tel: +84 24 7304 5688 – Fax: +84 24 3726 2601 | Website: www.mbs.com.vn