

MUA

Giá mục tiêu 2026: **172.000 VND**
% tăng giá: **24%**
Cập nhật: **13/11/2025**

TRIỂN VỌNG 2026

Tích cực: Long Châu còn nhiều dư địa tăng trưởng khi được hưởng lợi từ chiến dịch chống thuốc giả

Tiêu cực: FPT Shop dự kiến tăng trưởng chậm lại trong Q4 khi mùa cao điểm mua sắm đã qua trong khi mảng điện thoại chịu áp lực cạnh tranh lớn từ các doanh nghiệp cùng ngành.

Rủi ro: Tốc độ phục hồi bán lẻ tiêu dùng toàn ngành vẫn còn chậm có thể ảnh hưởng đến KQKD.

Đơn vị : tỷ VND	Q3/24	Q3/25	2025F
DTT	10.376	13.110	49.708
% YoY	26%	26%	24%
LNTT	197	325	1.044
% YoY	14479%	65%	98%

Tổng quan doanh nghiệp

FRT là một doanh nghiệp bán lẻ và là công ty liên kết thuộc Tập đoàn FPT. Hiện nay 2 mảng kinh doanh chính của FRT là bán lẻ sản phẩm ICT với chuỗi FPT Shop và kinh doanh dược phẩm với chuỗi Long Châu, thương hiệu số 1 về quy mô chuỗi bán lẻ dược phẩm tại Việt Nam.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Phân phối hàng chuyên dụng
Giá hiện tại:	139.100 VND
Vốn hóa:	23.689 tỷ VND
Số lượng CPLH:	170 triệu CP
EPS 4 quý gần nhất:	3.620 VND
P/E:	38,4 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	0,0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	25,0%



FRT

CTCP Bán lẻ Kỹ thuật số FPT

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Q3/2025, FRT ghi nhận doanh thu đạt 13.110 tỷ đồng (+26% YoY) và LNTT đạt 325 tỷ đồng (+65% YoY).

Lũy kế 9T/2025, doanh thu của FRT đạt 36.170 tỷ đồng (+26% YoY) và LNTT đạt 804 tỷ đồng (+125% YoY), hoàn thành lần lượt 75% và 89% kế hoạch năm. Với kỳ vọng tích cực về tình hình doanh của Long Châu và FPT Shop trong giai đoạn cuối năm, DSC đưa ra dự phóng KQKD năm 2025 với mức doanh thu là 49.708 tỷ đồng (+24% YoY) và LNTT là 1.044 tỷ đồng (+98% YoY).

DSC khuyến nghị mua đối với FRT với giá mục tiêu 172.000VND (đã điều chỉnh sau chia cổ tức và cổ phiếu thưởng), tương đương với mức P/S hợp lý là 0,59 lần.

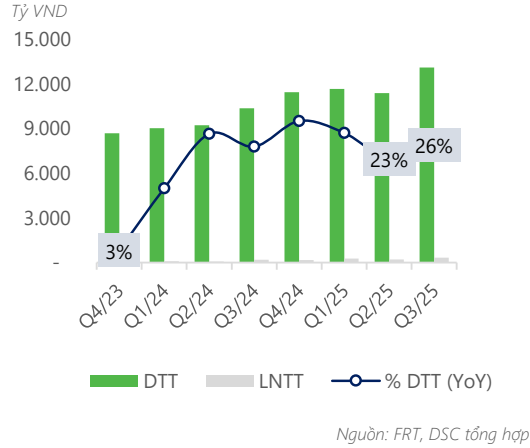
CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Tiềm năng từ các sản phẩm thuốc giảm cân khi hợp tác toàn diện với Novo Nordisk

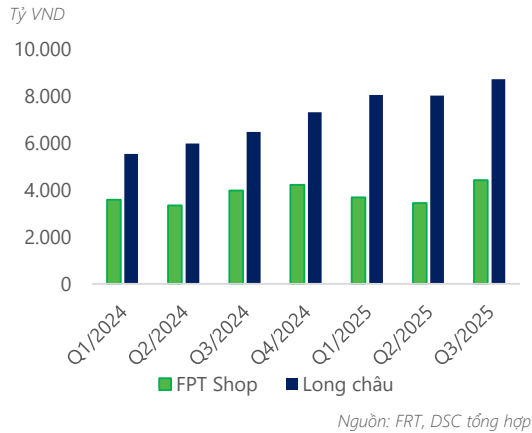
Trong Q3/2025, Long Châu (LC) đã ký kết hợp tác chiến lược toàn diện với Novo Nordisk, nhằm mở rộng khả năng tiếp cận các giải pháp điều trị đái tháo đường và béo phì tại Việt Nam. Đây là bước đi quan trọng giúp LC chính thức gia nhập thị trường thuốc điều trị béo phì, với trọng tâm là sản phẩm Ozempic – loại thuốc đang tạo sức hút nhờ hiệu quả vượt trội trong giảm cân và kiểm soát đường huyết.

Thị trường trong nước đang mở ra cơ hội đáng kể khi tỷ lệ thừa cân – béo phì ở người trưởng thành đã vượt 20% và tăng 38% trong những năm gần đây, thuộc nhóm cao nhất khu vực Đông Nam Á. Theo World Obesity Atlas, chi phí y tế trực tiếp liên quan đến béo phì dự kiến đạt 569 triệu USD vào năm 2025 và tăng lên 1,269 tỷ USD vào năm 2035, phản ánh quy mô thị trường rộng lớn cùng xu hướng tăng trưởng dài hạn rõ rệt. Về mặt giá cả, Tổng thống Mỹ gần đây đã ban hành sắc lệnh yêu cầu giảm giá thuốc kê đơn tới 59%, tạo kỳ vọng rằng các sản phẩm điều trị sẽ dần trở nên hợp lý hơn cho người tiêu dùng. Đồng thời, sự xuất hiện của nhiều sản phẩm hỗ trợ giảm cân giá cạnh tranh cũng được dự báo sẽ thúc đẩy xu hướng giảm giá trong phân khúc này. Tại Việt Nam, giá Ozempic hiện dao động khoảng 4,8 triệu đồng/ống, thấp hơn đáng kể so với mức 499 USD tại Mỹ. DSC kỳ vọng LC có thể đạt biên lợi nhuận gộp khoảng 30-35% từ mảng thuốc điều trị béo phì, mở ra dư địa tăng trưởng lợi nhuận bền vững.

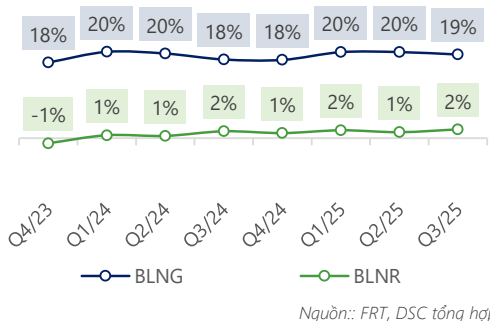
KẾT QUẢ KINH DOANH



CƠ CẤU DOANH THU THEO CHUỖI



BIÊN LỢI NHUẬN



ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Long Châu tiếp tục là động lực tăng trưởng chính

Q3/2025, doanh thu thuần và LNTT của FRT lần lượt đạt mức 36.170 tỷ (+26% YoY) và 804 tỷ (+125% YoY). Động lực tăng trưởng chính của FRT vẫn đến từ Long Châu (LC) khi chuỗi này đạt doanh thu 8.726 tỷ (+34% YoY). Doanh thu/CH duy trì ở mức 1,2 tỷ đồng/ tháng, phản ánh hiệu quả vận hành ổn định ngay trong giai đoạn mở rộng nhanh về quy mô. Cụ thể trong 9T/2025, LC đã mở mới 451 nhà thuốc và trung tâm tiêm chủng, chính thức vượt kế hoạch mở rộng trong cả năm. DSC đánh giá tiềm năng tăng trưởng của LC vẫn còn rất lớn khi Việt Nam được đánh giá thuộc vào nhóm “Pharmerging” gồm 14 thị trường mới nổi có tốc độ tăng trưởng cao, với dự báo tăng trưởng 10–13% giai đoạn 2024–2028 – cao hơn đáng kể so với bình quân toàn cầu (6–9%), và là nhóm duy nhất được kỳ vọng duy trì tốc độ tăng trưởng mạnh ở mức hai chữ số.

Trong khi đó, đối với chuỗi FPT Shop, mặc dù gặp nhiều thách thức từ các đối thủ cạnh tranh tuy nhiên chuỗi bán lẻ ICT vẫn đạt mức doanh thu trong quý 4.429 tỷ (+11% YoY) nhờ vào đà tăng tích cực của các ngành hàng Điện máy, Dịch vụ và Laptop, đặc biệt là dòng Laptop Gaming & AI trong mùa tựu trường cũng như nhu cầu đặt trước Iphone 17 cũng tăng mạnh so với cùng kỳ. Theo DSC, kết quả kinh doanh của FPT Shop đang cho thấy tín hiệu phục hồi rõ rệt, phản ánh hiệu quả trong chiến lược đa dạng hóa sản phẩm và khả năng bắt kịp xu hướng tiêu dùng công nghệ mới của doanh nghiệp sau giai đoạn thị trường ICT trầm lắng.

Biên lợi nhuận duy trì tích cực

Biên lợi nhuận gộp (BLNG) của FRT trong quý 3/2025 đạt 19,37%, tăng hơn 100 điểm cơ bản so với cùng kỳ năm trước, chủ yếu nhờ chuỗi Long Châu ghi nhận mức BLNG 23%, cao hơn đáng kể so với 21,1% của cùng kỳ 2024. DSC cho rằng, xu hướng cải thiện biên lợi nhuận này sẽ tiếp tục được duy trì, với BLNG của FRT dự kiến đạt khoảng 19–20% trong năm 2025 và ổn định trong năm 2026. Đối với BLNTT của FRT, DSC cho rằng sẽ dao động ở mức 1,5%-2% trong năm 2025 và 2026 do doanh nghiệp vẫn phải gánh chịu áp lực chi phí gia tăng đáng kể, bao gồm chi phí nhân sự, chi phí thuê mặt bằng, cũng như các khoản chi vận hành khác, trong bối cảnh FRT tiếp tục mở rộng hệ thống chuỗi tiêm chủng.

Phương pháp định giá

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá P/S với mức P/S mục tiêu là 0,59 lần, tương đương với mức +1 độ lệch chuẩn trung bình 5 năm của doanh nghiệp nhằm phản ánh tiềm năng tăng trưởng còn nhiều của Long Châu. DSC đưa ra mức giá mục tiêu đối với FRT trong năm 2026 ở mức 172.000 VNĐ/cp, tương đương upside 24%.

Tổng hợp định giá (13/11/2025)

Phương pháp	Giá dự phóng (VNĐ)	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng (VNĐ)
P/S	172.000	100%	172.000

Giá mục tiêu	172.000
Giá hiện tại	139.100
Upside	23,7%

Nguồn: DSC tổng hợp

Bối cảnh định giá

FRT hiện đang giao dịch tại mức P/S 0,52 lần, cao hơn so với mức trung bình 5 năm là 0,41 lần. Với dư địa tăng trưởng còn lớn của chuỗi nhà thuốc và trung tâm tiêm chủng Long Châu, DSC cho rằng mức định giá của FRT sẽ được nâng lên, phản ánh triển vọng tích cực về kết quả kinh doanh trong trung hạn của doanh nghiệp.



Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

PHỤ LỤC:

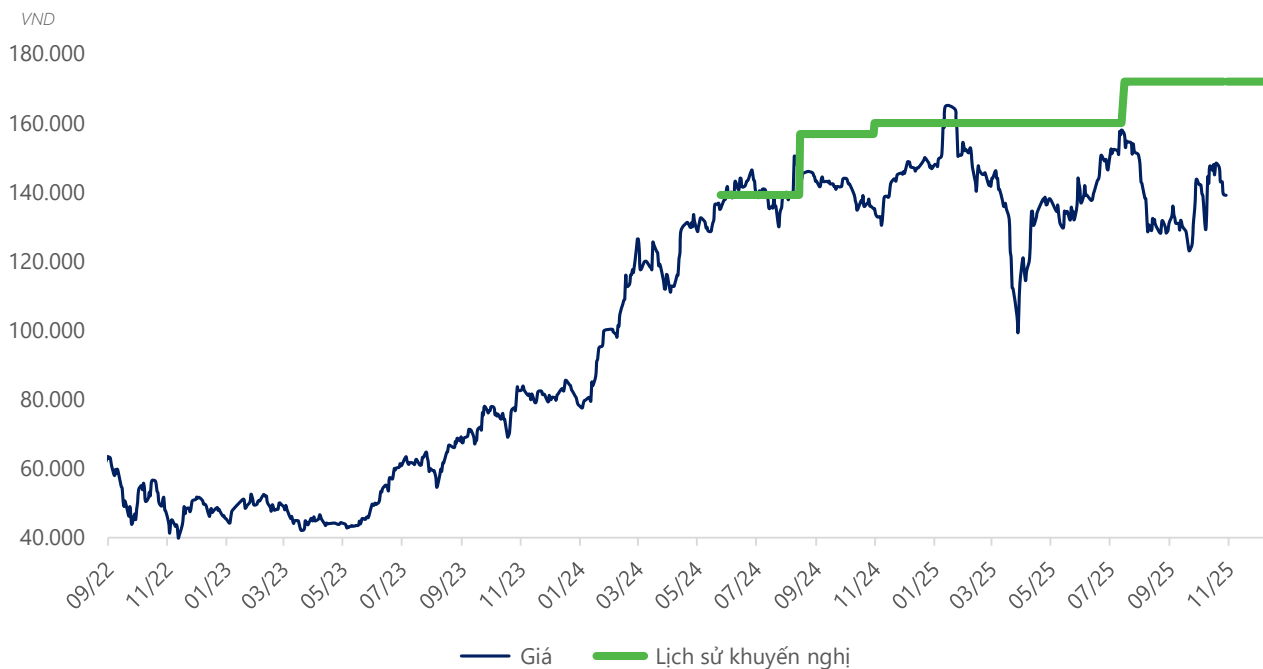
Lịch sử khuyến nghị Mô hình kinh doanh

FRT

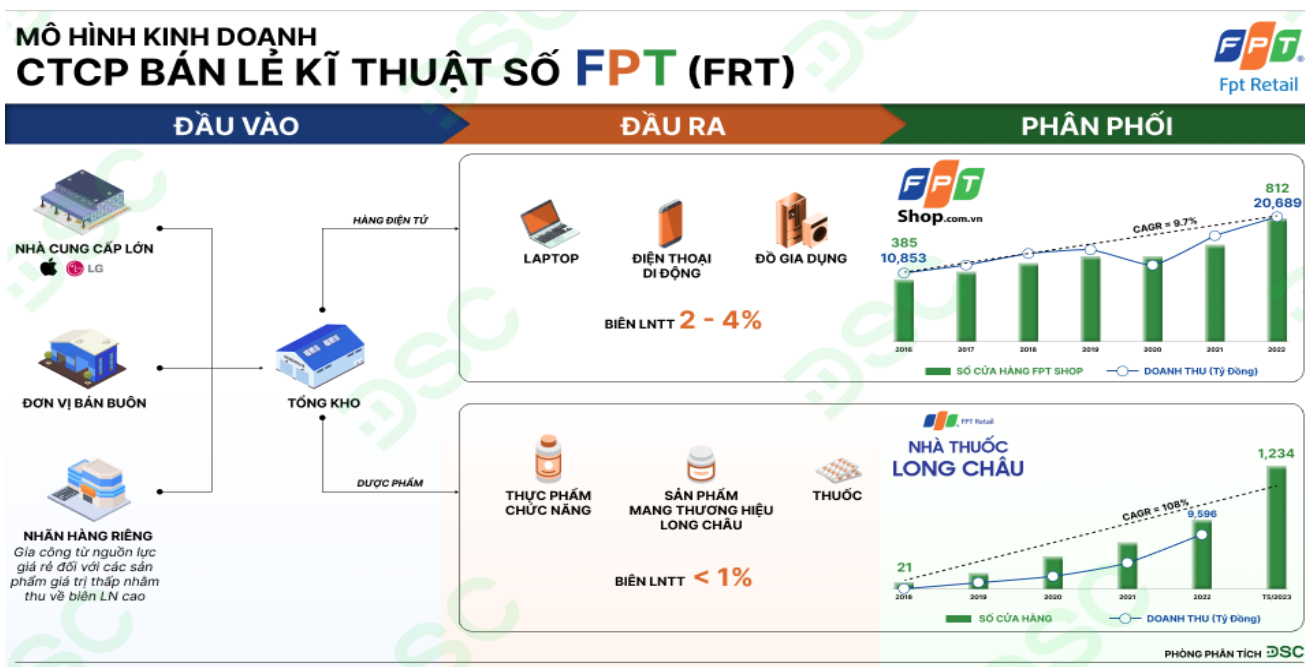
CTCP Bán lẻ Kỹ thuật số FPT

DSC

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



MÔ HÌNH KINH DOANH



Nguồn: DSC tổng hợp

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHẼNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỖI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn

Lê Công Nguyên,
Chuyên viên Phân tích
nguyen.lc@dsc.com.vn