

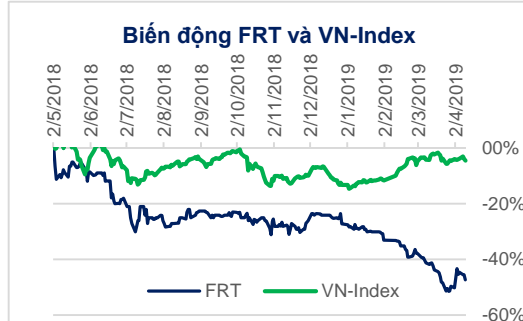
CÔNG TY CỔ PHẦN BÁN LẺ KỸ THUẬT SỐ FPT (HOSE: FRT)

Nguyễn Thị Trọng Hiếu

Chuyên viên tư vấn đầu tư

Email: hieuntt@fpts.com.vn

Điện thoại: (84.28) 6290 8686- Ext: 8986



Thông tin giao dịch ngày 12/04/2019

Giá hiện tại (đồng/cp)	54.900
Giá cao nhất 52 tuần (đồng/cp)	99.000
Giá thấp nhất 52 tuần (đồng/cp)	47.900
Số lượng CP niêm yết (cp)	68.000.000
Số lượng CP lưu hành (cp)	68.000.000
KLGD bình quân 30 ngày (cp/phần)	34.462
Vốn hóa (tỷ đồng)	3.733
EPS năm 2018 (đồng/cp)	5.114
P/E trailing (lần)	10,3

Tổng quan doanh nghiệp

Tên	CTCP Bán lẻ Kỹ thuật số FPT
Địa chỉ	261-263 Khánh Hội, phường 05, quận 4, TP Hồ Chí Minh
Doanh thu chính	Bán lẻ thiết bị công nghệ
Chi phí chính	Giá vốn mua hàng hóa
Lợi thế cạnh tranh	Hệ thống cửa hàng rộng khắp, đứng thứ 2 thị trường bán lẻ điện thoại
Rủi ro chính	Vay nợ ngắn hạn tăng mạnh, hàng tồn kho

CẬP NHẬT ĐHCĐ THƯỜNG NIÊN NĂM 2019

1. Kết quả hoạt động kinh doanh năm 2018

Năm 2018, FRT tiếp tục duy trì hoạt động kinh doanh tăng trưởng với doanh thu thuần đạt 15.298 tỷ đồng (+16,37% YoY), lợi nhuận sau thuế (LNST) thuộc cổ đông công ty mẹ đạt 347,7 tỷ đồng (+20,07% YoY), lần lượt hoàn thành 95,5% và 92,2% kế hoạch.

Doanh thu tăng trưởng nhờ mở mới 60 cửa hàng so với năm 2017, doanh số trung bình đạt 2,4 tỷ đồng/cửa hàng/tháng, tăng nhẹ so với năm 2017. Hai chương trình F.Friends và trợ giá bán hàng Subsidy được khởi động trở lại vào cuối tháng 8 năm 2018, đóng góp lần lượt 5,3% và 5% doanh thu cả năm. Doanh thu kinh doanh online tăng 21%yoy, góp phần giúp hoạt động kinh doanh của FRT tăng trưởng.

LNST tăng trưởng mạnh: Mặc dù biên lợi gộp giảm nhẹ từ 13,81% xuống 13,35% nhưng doanh thu tăng trưởng tốt và tỷ lệ chi phí bán hàng/doanh thu thuần giảm từ 8,78% xuống 8,47% giúp lợi nhuận sau thuế tăng hơn 20%.

ĐHCĐ năm 2019 đã thông qua chi trả cổ tức bằng tiền mặt 1.000 đồng/cp và cổ tức bằng cổ phiếu với tỷ lệ 100:15 (100 cổ phiếu sẽ được nhận thêm 15 cổ phiếu mới). Thời gian dự kiến chi trả cổ tức là quý 2 hoặc quý 3 năm 2019.

Công ty sẽ phát hành 680.000 cổ phiếu theo chương trình lựa chọn người lao động (ESOP). Thời gian thực hiện dự kiến trong quý 2/2019.

3. Kế hoạch kinh doanh 2019

Kế hoạch doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế thuộc cổ đông công ty mẹ lần lượt là 17.700 tỷ đồng (+16% YoY) và 418 tỷ đồng (+20% YoY). Chi trả cổ tức bằng tiền mặt tối thiểu 1.000 đồng/cp.

Kế hoạch phát hành ESOP năm 2019 là 1% số lượng cổ phiếu đang lưu hành nếu hoàn thành 90% đến dưới 100% kế hoạch lợi nhuận; 2% nếu hoàn thành trên 100% kế hoạch lợi nhuận.

Năm 2019, FRT dự kiến mở rộng chuỗi nhà thuốc Long Châu lên 70 nhà thuốc, đặt mục tiêu đến năm 2022 sẽ có 400 nhà thuốc. Mở thêm 100 cửa hàng FPT Shop nâng tổng số cửa hàng lên 633.

Chúng tôi ước tính FRT có thể hoàn thành 100% kế hoạch doanh thu, đạt 17.700 tỷ đồng và hoàn thành 90% kế hoạch lợi nhuận sau thuế đạt 376,2 tỷ đồng.

KHUYẾN NGHỊ: Tại mức giá 54.900 đồng/cp vào ngày 12/04, FRT đang giao dịch tại P/E trailing 10,3x, thấp hơn trung bình ngành (khoảng 15,3x). Tuy nhiên, chúng tôi vẫn đưa ra khuyến nghị **THEO DÕI** đối với FRT ở thời điểm hiện tại. Lý do là mảng kinh doanh chính là bán lẻ thiết bị công nghệ đang có dấu hiệu bão hòa, trong khi triển vọng kinh doanh mảng dược chưa rõ ràng và vẫn đang ghi nhận lỗ trong năm 2019. Nhà đầu tư cần theo dõi hiệu quả hoạt động mảng dược phẩm và có thể xem xét mua FRT ở mức giá 49.770 đồng/cp tương đương P/E fwd là 9x.

Các yếu tố cần theo dõi

- ✓ Thị trường tiêu thụ điện thoại thông minh bão hòa, đặc biệt là các sản phẩm của Apple
- ✓ Hiệu quả đầu tư vào chuỗi nhà thuốc Long Châu
- ✓ Thanh khoản cổ phiếu FRT khá thấp
- ✓ Rủi ro về hàng tồn kho công nghệ

TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

Lịch sử hình thành

Tháng 3/2012: Công ty Cổ phần Bán lẻ Kỹ thuật số FPT (FRT) được thành lập, là một trong 07 công ty trực thuộc Công ty Cổ phần FPT.

Năm 2014: Hệ thống FPT Shop đạt mốc 200 cửa hàng trên khắp 63 tỉnh thành. Trở thành nhà nhập khẩu trực tiếp của iPhone chính hãng.

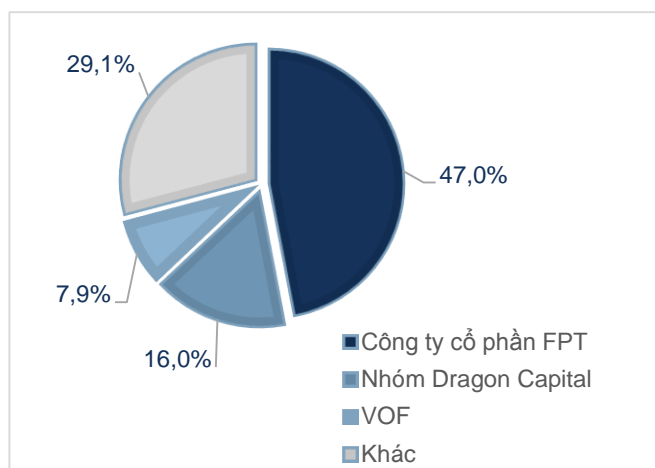
Năm 2016: Hệ thống FPT Shop đạt mốc 400 cửa hàng trên khắp 63 tỉnh thành. Khai trương 80 khu trải nghiệm Apple corner trên toàn quốc.

Năm 2017: CTCP FPT giảm tỷ lệ sở hữu tại FRT từ 85% xuống còn 47%. FRT trở thành công ty liên kết của CTCP FPT.

Năm 2018: FRT chính thức được niêm yết trên sàn HOSE. Đạt được 533 cửa hàng FPT Shop và F.Studio ở 63 tỉnh thành trên cả nước, 22 nhà thuốc Long Châu.

Bảng 1: Danh sách công ty con

Tên	Địa chỉ	Hoạt động chính	Tỷ lệ sở hữu (%)
Công ty Cổ phần Dược phẩm FPT Long Châu	Thành phố Hồ Chí Minh	Kinh doanh dược phẩm	75

Biểu đồ 1: Cơ cấu cổ đông tại ngày 31/03/2019


CTCP FPT vẫn là cổ đông lớn nhất của FRT với tỉ lệ sở hữu là 47%. Tỷ lệ sở hữu nước ngoài là 48,77% trong đó nhóm quỹ đầu tư thuộc Dragon Capital giữ 16% và quỹ đầu tư VOF thuộc Vinacapital giữ 8%, tuy nhiên các nhà đầu tư nước ngoài không tham gia vào Hội đồng quản trị của công ty.

Nguồn: FRT, FPTs tổng hợp

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

FRT hoạt động kinh doanh chính ở 2 mảng:

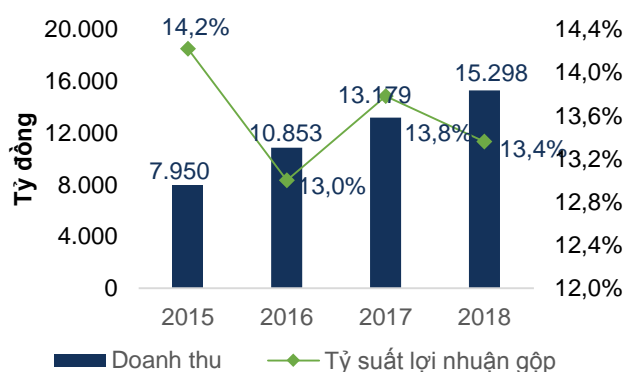
(1) Bán lẻ thiết bị công nghệ và phụ kiện thông qua chuỗi cửa hàng FPT Shop và F.Studio

- **FPT Shop** là chuỗi chuyên bán lẻ các sản phẩm kỹ thuật số di động bao gồm điện thoại di động, máy tính bảng, laptop, phụ kiện và dịch vụ công nghệ. FPT Shop là chuỗi bán lẻ lớn thứ 2 trên thị trường bán lẻ hàng công nghệ sau chuỗi cửa hàng Thế giới di động.
- **F.Studio** là chuỗi bán lẻ ủy quyền cao cấp của Apple tại Việt Nam, chuyên cung cấp các sản phẩm và phụ kiện chính hãng của Apple (iPhone, iPad, Macbook, Apple Watch). FRT là công ty đầu tiên có chuỗi bán lẻ với đầy đủ mô hình cửa hàng của Apple bao gồm: Cấp 1 là APR (Apple Premium Reseller); Cấp 2 AAR (Apple Authorised Reseller) và iCorner.

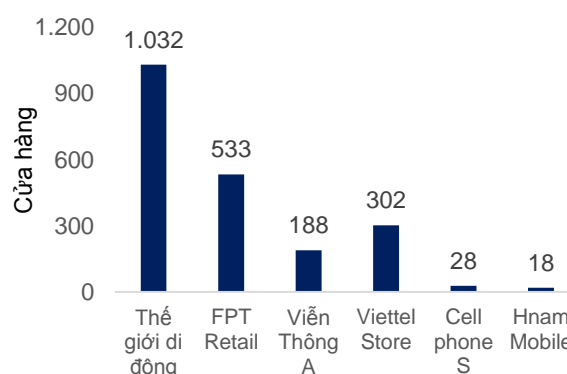
Tính đến cuối năm 2018, FRT có 519 cửa hàng FPT Shop và 14 cửa hàng F.Studio, với 6,6% thị phần bán lẻ hàng điện tử công nghệ, trong đó riêng thị phần bán lẻ điện thoại FRT chiếm 17%.

FRT bán hàng qua các kênh và chương trình bán hàng: Cửa hàng, Online, F.Friends¹ và Subsidy².

Biểu đồ 2: Quy mô doanh thu và tỷ suất lợi nhuận gộp 2015-2018



Biểu đồ 3: Số cửa hàng của FRT so với đối thủ



Nguồn: FRT, FPTS tổng hợp

(2) Bán lẻ dược phẩm qua chuỗi nhà thuốc Long Châu

Long Châu vốn là chuỗi nhà thuốc tư nhân với 5 cửa hàng được FRT mua lại từ tháng 1/2017. Tuy nhiên mãi đến ngày 13/09/2018, Công ty cổ phần dược phẩm FPT Long Châu (FPT Pharma) mới được thành lập với vốn điều lệ 100 tỷ, trong đó FRT nắm giữ 75%. Tính đến cuối năm 2018, chuỗi nhà thuốc Long Châu đã được mở rộng lên 22 nhà thuốc, chuyên bán lẻ thuốc, dụng cụ y tế, mỹ phẩm và vật phẩm vệ sinh, thực phẩm chức năng....

¹ **Chương trình F.Friends:** Gói dịch vụ tài chính dành cho khách hàng cá nhân là nhân viên của các doanh nghiệp liên kết với FRT. Các nhân viên của công ty này có thể mua sản phẩm trực tiếp trả góp bằng lương hàng tháng, không cần trả trước, không lãi suất.

² **Chương trình Subsidy:** Dịch vụ gói điện thoại bán kèm gói cước nhà mạng. FRT kết hợp với các nhà mạng để trợ giá điện thoại từ 800 nghìn đồng đến 8 triệu đồng/sản phẩm, ngoài ra, khách hàng còn được hưởng các ưu đãi đặc biệt về dịch vụ mạng như: nghe, gọi, dung lượng data lớn.

KẾT QUẢ KINH DOANH NĂM 2018
Bảng 2: Kết quả hoạt động kinh doanh năm 2018

Tỷ đồng	2017	2018	Tăng trưởng	Các tỉ lệ biên	2017	2018
Doanh thu thuần	13.146	15.298	16%	Tỉ suất lợi nhuận gộp	13,8%	13,4%
Cửa hàng	10.361	11.291	9,0%	Chi phí bán hàng/Doanh thu	8,8%	8,5%
Online	2.014	2.432	20,8%	Chi phí quản lý/Doanh thu	2,3%	1,9%
F.Friends	635	811	27,8%	Tỉ suất lợi nhuận sau thuế	2,2%	2,3%
Subsidy	137	764	459,2%	Tỷ đồng	Doanh thu	LNST
Lợi nhuận gộp	1.816	2.043	13%	Thực hiện	15.298	347,7
Chi phí bán hàng	1.154	1.296	12%	Kế hoạch	16.020	377
Chi phí quản lý	300	286	-5%	%Thực hiện/Kế hoạch	95,5%	92,2%
EBIT	361	460	27%	Các chỉ tiêu phi tài chính	Số lượng cửa hàng	Số cửa hàng mở mới
Doanh thu tài chính	54	43	-21%	FPT Shop	519	58
Chi phí tài chính	82	100,6	23%	F.Studio	14	2
Chi phí lãi vay	79	95,7	21%	Long Châu	22	17
Lợi nhuận khác	28,8	32	11%			
Lợi nhuận trước thuế	363	434,7	20%			
Lợi nhuận sau thuế	289,8	347,7	20%			
EPS (đồng/cp)	4.135	4.961	20%			

Nguồn: FRT, FPTS tổng hợp

Năm 2018, FRT tiếp tục duy trì hoạt động kinh doanh tăng trưởng với doanh thu thuần hợp nhất năm 2018 đạt 15.298 tỷ đồng (+16% YoY) và LNST thuộc cổ đông công ty mẹ đạt 347,7 tỷ đồng (+20% YoY), hoàn thành lần lượt là 95,5% và 92,2% kế hoạch năm.

Năm 2018, FRT đạt mức tăng trưởng doanh thu thấp nhất (+16% YoY) kể từ 2015. Thị trường tiêu thụ điện thoại bão hòa cùng với áp lực cạnh tranh gay gắt khiến kết quả kinh doanh quý 4/2018 chỉ đạt mức tăng trưởng 8,03% so với cùng kỳ. Hơn nữa, sản phẩm mới của iPhone ra mắt vào cuối năm 2018 không thuận lợi, làm gia tăng chênh lệch giá cả giữa hàng xách tay và chính hãng dẫn đến kết quả kinh doanh của công ty bị ảnh hưởng.

- ✓ Cửa hàng offline đóng góp nhiều nhất 73,8% vào doanh thu năm 2018, nhưng mức tăng trưởng khá thấp (+9% YoY) so với kênh bán hàng khác. Trong năm chuỗi cửa hàng FPT shop tiếp tục được mở rộng thêm 58 cửa hàng, nâng tổng số cửa hàng lên 519, doanh thu trung bình mỗi cửa hàng đạt 2,4 tỷ đồng/tháng (+0,4%YoY).
- ✓ Doanh thu online năm 2018 đạt 2.432 tỷ đồng (+20,8% YoY), đóng góp 15,9% vào doanh thu. Lượt truy cập online của khách hàng đạt 360 triệu lượt, tăng 41,6% so với năm 2017, trong đó 1,78 triệu lượt tương tác trực tiếp với khách hàng.
- ✓ Hai chương trình bán hàng F.Friends và Subsidy tuy chỉ đóng góp 10,3% vào doanh thu nhưng 2018 đã có mức tăng trưởng vượt trội đặc biệt chương trình Subsidy tăng trưởng 459,2% YoY.

Mảng bán lẻ được phẩm chưa được hợp nhất vào kết quả kinh doanh 2018, nguyên nhân là do một số thủ tục, giấy tờ với cơ quan quản lý chưa hoàn tất, doanh thu của chuỗi nhà thuốc Long Châu chưa được hợp nhất vào Báo cáo tài chính năm 2018 của FRT.

Biên lợi nhuận sau thuế tiếp tục được duy trì ở mức 2,2%. Mặc dù biên lợi gộp giảm nhẹ từ 13,81% xuống 13,35% nhưng doanh thu tăng trưởng hơn 16% và tỷ lệ chi phí bán hàng/doanh thu thuần cải thiện từ 8,78% xuống 8,47% giúp lợi nhuận sau thuế tăng hơn 20%.

Hàng tồn kho tăng mạnh làm gia tăng nợ ngắn hạn. Hàng tồn kho năm 2018 tăng 45,4% trong khi khoản phải trả người bán giảm 53% khiến nợ vay ngắn hạn của FRT tăng đến 151,2%. Khoản phải trả giảm chủ yếu do chính sách bán hàng của nhà cung cấp Apple thay đổi, khoản phải trả từ Apple đã giảm 75,5% so với năm 2017.

KẾ HOẠCH KINH DOANH NĂM 2019
Bảng 3: Kế hoạch kinh doanh năm 2019

Tỷ đồng	KH 2019	2018	Tăng trưởng
Doanh thu thuần	17.700	15.298	+16%
Lợi nhuận trước thuế	522	435	+20%
Lợi nhuận sau thuế	418	348	+20%
Số lượng cửa hàng	633	533	100
Số lượng nhà thuốc	70	22	48

Nguồn: FRT, FPTS tổng hợp

FRT đặt kế hoạch 2019 với doanh thu thuần dự kiến đạt 17.700 tỷ đồng (+16% yoy) và lợi nhuận sau thuế đạt 418 tỷ đồng (+20% yoy). Chúng tôi ước tính FRT có thể hoàn thành 100% kế hoạch doanh thu và 90% kế hoạch LNST dựa trên các cơ sở sau:

Về Doanh thu:

Mảng bán lẻ thiết bị công nghệ phải cạnh tranh gay gắt trong một thị trường bão hòa. GFK dự báo tốc độ tăng trưởng thị trường bán lẻ điện thoại tăng khoảng 1% trong năm 2019. Vì vậy chúng tôi đánh giá kế hoạch mở mới 100 cửa hàng là thử thách đối với FRT. Dự phóng số cửa hàng cuối năm 2019 có thể đạt 603, tăng 70 cửa hàng so với năm 2018. Doanh thu trung bình mỗi cửa hàng có thể đạt 2,38 tỷ đồng/tháng (-0,4% YoY). Chúng tôi ước tính doanh thu mảng bán lẻ thiết bị công nghệ có thể tăng 12,4%, tương đương với 17.200 tỷ đồng.

Đối với chuỗi FPT Shop, FRT đã đưa ra các kế hoạch cụ thể để đảm bảo khả năng hoàn thành kế hoạch năm 2019. Một số hoạt động cụ thể như sau:

- ✓ **Đẩy mạnh các chương trình bán hàng trả góp trong năm 2019.** Mức đóng góp doanh thu của chương trình F.Friends và Subsidy còn khiêm tốn nên công ty có kế hoạch đẩy mạnh thông qua việc mở rộng đối tượng tham gia F.Friends là nhân viên văn phòng và hợp tác với Vinaphone trong chương trình Subsidy.
- ✓ **Đa dạng ngành hàng, hợp tác với nhiều đối tác mới ở kênh online.** Kế hoạch doanh thu năm 2019 ở mảng online là 3.500 tỷ đồng. Để hoàn thành kế hoạch, FRT sẽ đưa sản phẩm của FPT shop lên các trang thương mại điện tử khác (Sendo, Honor,...) và hợp tác với Nguyễn Kim mở bán ngành hàng khác như điện máy trên trang online của FRT. Đây là chiến lược giúp tiết kiệm chi phí mà vẫn đảm bảo hiệu quả hoạt động cho công ty.
- ✓ **Kế hoạch đạt 1.700 tỷ đồng cho chương trình nâng cấp máy cũ lên máy mới** - chương trình bán hàng mới sẽ được FRT triển khai trong năm 2019. Có 3 chiến lược chính sẽ được triển khai, bao gồm: Bán máy mới và mua lại máy cũ cho khách hàng; Hợp tác với công ty tài chính HC và FE Credit; Hợp tác thanh toán qua thẻ tín dụng của 21 ngân hàng. Chiến lược này sẽ giúp FRT tăng số lượng tiêu thụ sản phẩm và không phải chịu rủi ro nợ xấu khi hợp tác với các công ty tài chính, ngân hàng nếu khách hàng tham gia chương trình có nhu cầu mua trả góp.
- ✓ **Đẩy mạnh mảng phụ kiện với biên lợi nhuận cao,** hỗ trợ lợi nhuận năm 2019. FRT dự kiến doanh thu mảng này sẽ đạt 1.000 tỷ đồng, biên lợi nhuận gộp đạt 48,3%. Quý 1/2019, FRT bắt đầu nhập phụ kiện từ các nhà cung cấp tại Trung Quốc, giúp giá bán phụ kiện giảm trung bình 20% so với trước đó, đảm bảo giá cạnh tranh với các chuỗi bán lẻ điện thoại khác. Chúng tôi đánh giá với giá bán cạnh tranh cùng nhiều chương trình khuyến mãi, FRT có thể hoàn thành kế hoạch doanh thu ở mảng phụ kiện và đóng góp 483 tỷ đồng vào lợi nhuận gộp năm 2019.

Đối với chuỗi F.Studio, FRT lên kế hoạch không mở mới F.Studio do kết quả kinh doanh sản phẩm iPhone không thuận lợi. Ban lãnh đạo đã chia sẻ dòng iPhone mới không tạo được doanh thu như kỳ vọng, làm ảnh hưởng tiêu cực đến kết quả kinh doanh 2 tháng đầu năm 2019 của FRT. Trong bối cảnh đó, FRT lên kế hoạch sẽ không mở mới cửa hàng F.Studio trong năm 2019 nếu không nhận được thêm chính sách hỗ trợ từ Apple.

Cơ hội và thách thức trong mảng bán lẻ dược phẩm

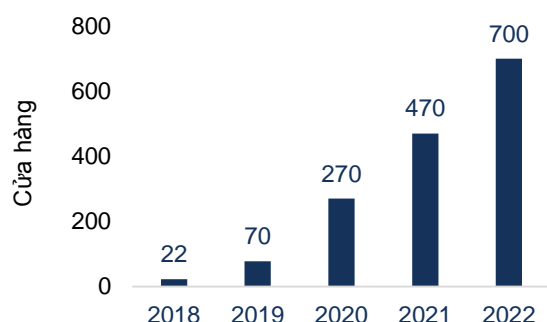
Chuỗi nhà thuốc Long Châu: sẽ được hợp nhất vào kết quả kinh doanh của FRT trong năm 2019. FRT dự kiến mở thêm 55 nhà thuốc trong năm 2019, nâng số nhà thuốc lên 70. Doanh thu chuỗi Long Châu đạt 384 tỷ đồng, bình quân khoảng 1,45 tỷ đồng/nhà thuốc/tháng trong năm 2018. Với tốc độ mở rộng chuỗi nhà thuốc tại các vị trí thuận lợi và lượng thuốc lớn ở mỗi nhà thuốc, chúng tôi đánh giá kế hoạch doanh thu 500 tỷ đồng hoàn toàn có thể đạt được.

Năm 2019 có nhiều cơ hội cho một chuỗi nhà thuốc được quản lý bài bản như Long Châu. Theo Quyết định 5071/QĐ-BYT, các cơ sở cung ứng thuốc phải triển khai ứng dụng công nghệ thông tin nhằm đảm bảo kiểm soát xuất xứ, giá mua vào và bán ra ở mỗi nhà thuốc. Đây là cơ hội tốt khi mà FRT đang tập trung xây dựng mạng hậu cần logistic, xây dựng mô hình quản lý hàng tồn kho cho chuỗi nhà thuốc.

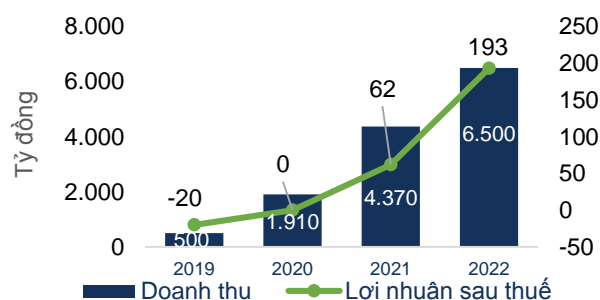
Bên cạnh đó, nhóm hàng thực phẩm chức năng là sản phẩm có biên lợi nhuận cao, chiếm 49% lợi nhuận gộp trong mảng bán lẻ dược phẩm năm 2018. Đây là mặt hàng có tiềm năng phát triển tốt do thu nhập bình quân tại Việt Nam đang xu hướng gia tăng, vì vậy nhu cầu đối với mặt hàng chăm sóc sức khỏe có thể sẽ tăng cao trong thời gian tới.

Công ty đã đưa ra kế hoạch kinh doanh đến năm 2022 cho chuỗi nhà thuốc Long Châu như sau:

Biểu đồ 4: Kế hoạch mở rộng hệ thống nhà thuốc Long Châu (2018-2022)



Biểu đồ 5: Kế hoạch doanh thu và lợi nhuận sau thuế của chuỗi nhà thuốc Long Châu (2019-2022)



Nguồn: FRT, FPTs tổng hợp

Về lợi nhuận:

Áp lực cạnh tranh và hàng tồn kho khiến FRT phải thực hiện nhiều chương trình khuyến mãi cho các dòng sản phẩm. Ngoài ra việc đầu tư mở rộng chuỗi nhà thuốc Long Châu và chuỗi FPT Shop sẽ làm gia tăng chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp trong khi doanh thu ở các cửa hàng mới chỉ đạt mức thấp. Nợ vay ngắn hạn vào thời điểm cuối năm 2018 tăng 151,2% so với đầu năm do tích trữ hàng tồn kho và mở rộng chuỗi cửa hàng, làm chi phí tài chính năm 2019 gia tăng. Do đó chúng tôi ước tính biên lợi nhuận sau thuế sẽ giảm từ 2,27% xuống còn 2,13%, tương đương 376,2 tỷ đồng.

ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi đưa ra các doanh nghiệp hoạt động trong ngành bán lẻ để so sánh với FRT. Dữ liệu được sử dụng trong 4 quý gần nhất (quý 1/2018 – quý 4/2018).

Bảng 4: So sánh FRT với các doanh nghiệp hoạt động trong ngành bán lẻ

Mã CK	Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	DT 2018 (tỷ đồng)	LNST 2018 (tỷ đồng)	Tăng trưởng DT (%)	Tăng trưởng LNST (%)	ROE (%)	D/E (x)	P/E (x)
MWG	35.546	86.516	2.878	30,4	30,5	38,7	2,1	13,1
PNJ	16.733	14.571	959	32,7	32,4	25,6	0,4	17,4
Trung bình								15,3
FRT	3.617	15.298	347	16,37	20	30	2,5	10,4

Nguồn: FPTs tổng hợp

Tại mức giá đóng cửa ngày 11/04/2019 là 53.200 đồng/cp, FRT đang được giao dịch tại mức P/E trailing 10,4 thấp hơn so với mức 15,3 trung bình ngành. EPS năm 2019 ước tính đạt 5.530 đồng/cp.

CÁC YẾU TỐ CẦN THEO DÕI

- ✓ **Màng điện thoại bảo hòa, đặc biệt là các sản phẩm của Apple:** Theo dự báo của GFK, tốc độ tăng trưởng thị trường bán lẻ điện thoại khoảng 1% trong năm 2019. Thị trường tiêu thụ điện thoại thông minh bảo hòa khiến FRT khó có thể duy trì được tốc độ tăng trưởng. Ngoài ra dòng sản phẩm mới của iPhone đang gặp nhiều thách thức tại Việt Nam đã làm ảnh hưởng đến kết quả kinh doanh của chuỗi F.Studio.
- ✓ **Triển vọng phát triển ngành dược chưa thực sự rõ ràng:** Theo BMI, tổng doanh số thị trường dược phẩm là 5,3 tỷ USD. Kênh bệnh viện chiếm 70% thị phần, 30% thuộc bán lẻ dược phẩm, tương đương 1,6 tỷ USD. Thị trường này đang tăng trưởng khoảng 12%/năm. Tuy nhiên, thị trường bán lẻ dược phẩm tại Việt Nam vẫn đang bị thống trị bởi các nhà thuốc tư nhân và các chuỗi nhà thuốc như Mỹ Châu, Phano. Hơn nữa trước đó các ông lớn ngành bán lẻ như Nguyễn Kim, Vingroup, Thế giới di động và Digiworld đã gặp khó khăn khi gia nhập thị trường bán lẻ dược phẩm.
- ✓ **Thanh khoản cổ phiếu FRT khá thấp:** Khối lượng giao dịch bình quân 30 phiên vào ngày 12/04 chỉ khoảng 35.216 cp/phiên. Nhà đầu tư cần cân nhắc rủi ro thanh khoản khi mua vào cổ phiếu này.
- ✓ **Rủi ro về hàng tồn kho:** Rủi ro quản lý hàng tồn kho luôn là vấn đề quan trọng của các doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực bán lẻ. Hàng tồn kho của doanh nghiệp trong ngành bán lẻ thường được tài trợ phần lớn từ vốn vay ngắn hạn, do đó hàng tồn kho chậm bán sẽ làm tăng chi phí lãi vay, khiến các doanh nghiệp bán lẻ phải giảm giá để xử lý hàng tồn kho, làm ảnh hưởng đến kết quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. Hơn nữa, với đặc thù bán lẻ thiết bị công nghệ, vòng đời sản phẩm thường khá ngắn do hãng sản xuất hàng công nghệ phải liên tục cập nhật các tính năng và mẫu mã mới để đáp ứng nhu cầu khách hàng. Vì vậy, sản phẩm công nghệ nhanh chóng bị lỗi thời và mức độ giảm giá của hàng tồn kho diễn ra rất nhanh.

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên tư vấn đầu tư FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, FPTTS nắm giữ 94 cổ phiếu FRT và chuyên viên tư vấn đầu tư không nắm giữ cổ phiếu nào của doanh nghiệp này.

Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <https://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

**Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Trụ sở chính**

52 Lạc Long Quân, Phường Bưởi
Quận Tây Hồ, Hà Nội, Việt Nam
ĐT: (84.24) 3 773 7070 / 271 7171
Fax: (84.24) 3 773 9058

**Công ty Cổ phần Chứng khoán
FPT**

Chi nhánh Tp.Hồ Chí Minh
Tầng 3, tòa nhà Bến Thành Times
Square, 136-138 Lê Thị Hồng Gấm,
Q1, TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam.
ĐT: (84.28) 6 290 8686
Fax: (84.28) 6 291 0607

**Công ty Cổ phần Chứng khoán
FPT**

Chi nhánh Tp.Đà Nẵng
100, Quang Trung, P. Thạch Thang,
Quận Hải Châu, TP. Đà Nẵng
ĐT: (84.236) 3553 666
Fax: (84.236) 3553 888