

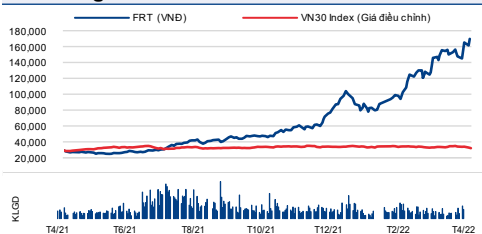
Tăng tỷ trọng (giữ nguyên)

Giá mục tiêu: VNĐ190,000 (từ VNĐ153,400)
Tiềm năng tăng/giảm: 13.0%

Giá cổ phiếu (đồng) (20/4/2022)	168,100
Mã Bloomberg	FRT VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	24,300-169,800
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	166,467
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	13,277
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	578
Slg CP lưu hành (tr.đv)	79.0
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	38.7
Slg CP NN được mua (tr.đv)	24.3
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	18.3%
Tỷ lệ freefloat	45.3%
Cổ đông lớn	Hồng ty Cổ phần FPT (46.5%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Giá cổ phiếu (%)	-1 thg	-3 thg	-12 thg
Cổ phiếu thường	16.1	103	472
So với chỉ số	19.4	111	423
So với ngành	-	-	-

Nguồn: Công ty, FactSet

HSC và trung bình thị trường

EPS ĐC (đồng)	HSC	Thị trường	% ch.lệch
2022F	8,341	7,883	5.8
2023F	10,611	9,348	13.5
2024F	11,996	10,526	14.0

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

FRT là nhà bán lẻ điện thoại và dược phẩm. Tại thời điểm cuối năm 2021, công ty có 647 cửa hàng điện thoại FPTShop và 400 nhà thuốc Long Châu.

Nâng 24% giá mục tiêu; duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng

- HSC duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng đối với FRT và nâng 24% giá mục tiêu lên 190.000đ. Chúng tôi duy trì đánh giá tích cực đối với Công ty nhờ triển vọng mạnh mẽ trong giai đoạn dự báo.
- Chúng tôi nâng 16-20% dự báo lợi nhuận thuần giai đoạn 2022-2024 với tăng trưởng lần lượt 53%, 27% và 13% trong năm 2022, 2023 và 2024. Long Châu sẽ đóng góp ngày càng lớn, đóng góp 18-34% lợi nhuận của Công ty trong 3 năm tới.
- P/E dự phóng 2022 theo giá mục tiêu là 22,8 lần; FRT hiện giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 18,4 lần, cao hơn 8% so với mức bình quân trong quá khứ và đắt hơn 19% so với các doanh nghiệp cùng ngành.

Sự kiện: KQKD sơ bộ Q1/2022 và ĐHCĐ

FRT tổ chức ĐHCĐ vào thứ sáu tuần trước. Tại ĐHCĐ, BLĐ công bố KQKD sơ bộ Q1/2022 với doanh thu thuần tăng 65% so với cùng kỳ và LNTT tăng 5 lần so với cùng kỳ, vượt dự báo của HSC và đạt 27% cả dự báo doanh thu thuần và LNTT của chúng tôi.

Tác động: Nâng 16-20% dự báo giai đoạn 2022-2024

Triển vọng ngắn hạn và trung hạn của FRT vẫn tích cực nhờ nhu cầu cao đối với cả sản phẩm CNTT và dược phẩm, mở rộng nhanh chóng và kịp thời chuỗi nhà thuốc Long Châu và vị thế dẫn đầu thị trường của chuỗi nhà thuốc này.

Trong năm 2022, HSC nâng lần lượt 2% và 16% dự báo doanh thu thuần và lợi nhuận thuần đạt lần lượt 28.828 tỷ đồng (tăng trưởng 28%) và 679 tỷ đồng (tăng trưởng 53%).

Trong năm 2023, chúng tôi nâng lần lượt 5% và 17% dự báo doanh thu thuần và lợi nhuận thuần đạt lần lượt 34.871 tỷ đồng (tăng trưởng 21%) và 864 tỷ đồng (tăng trưởng 27%).

Trong năm 2024, chúng tôi nâng lần lượt 8% và 20% dự báo doanh thu thuần và lợi nhuận thuần đạt lần lượt 39.430 tỷ đồng (tăng trưởng 13%) và 977 tỷ đồng (tăng trưởng 13%). Sau khi điều chỉnh tăng dự báo, lợi nhuận thuần của chúng tôi cao hơn lần lượt 6%, 13% và 14% so với dự báo của thị trường trong năm 2022, 2023 và 2024.

Định giá và khuyến nghị

Do điều chỉnh tăng dự báo lợi nhuận, HSC nâng 24% giá mục tiêu theo phương pháp DCF lên 190.000đ, tiềm năng tăng giá là 13% và P/E dự phóng 2022 là 22,8 lần.

Triển vọng trong những năm sắp tới rất tích cực nhờ mảng kinh doanh sản phẩm CNTT cải thiện và mảng nhà thuốc bắt đầu có lãi.

Mặc dù giá cổ phiếu đã tăng mạnh trong 3 tháng qua, tăng mạnh hơn 111% so với thị trường, cổ phiếu vẫn còn tiềm năng tăng giá 13%. HSC duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 20/4

Cuối năm: Tháng 12	12-20A	12-21A	12-22F	12-23F	12-24F
EBITDA ĐC (tỷ đồng)	78.8	495	1,080 ▲	1,303 ▲	1,483 ▲
Lợi nhuận thuần (tỷ đồng)	24.7	444	679 ▲	864 ▲	977 ▲
EPS ĐC (đồng)	304	5,450	8,341 ▲	10,611 ▲	11,996 ▲
DPS (đồng)	1,000	500	1,000	2,000	2,000
BVPS (đồng)	15,367	21,045	28,387	36,997 ▲	46,993 ▲
EV/EBITDA ĐC (lần)	191	36.8	17.1	14.0	11.9
P/E ĐC (lần)	554	30.8	20.2	15.8	14.0
Lợi suất cổ tức (%)	0.59	0.30	0.59	1.19	1.19
P/B (lần)	10.9	7.99	5.92	4.54	3.58
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(89.7)	1,695	53.1	27.2	13.1
ROAE (%)	1.99	30.9	34.8	33.5	29.4

Ghi chú: Dấu ▲ ▼ thể hiện mức tăng giảm ít nhất 5%.
Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Chuyên viên phân tích

Trần Hương Mỹ
Giám Đốc, Ngành Hàng Tiêu Dùng
my.th@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 362

Những năm tích cực sắp tới; HSC duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng

KQKD Q1/2022 vượt dự báo của chúng tôi với LNTT tăng 5 lần so với cùng kỳ. Triển vọng ngắn hạn và trung hạn vẫn rất tích cực nhờ nhu cầu cao đối với sản phẩm CNTT và dược phẩm, mở rộng chuỗi Long Châu nhanh chóng và kịp thời và vị thế dẫn đầu của chuỗi nhà thuốc này. HSC nâng 16-20% dự báo lợi nhuận thuần giai đoạn 2022-2024, và tăng 24% giá mục tiêu lên 190.000đ. Chúng tôi duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng.

LNTT sơ bộ Q1/2022 tăng mạnh hơn 5 lần so với cùng kỳ

Tại ĐHCĐ tổ chức vào thứ sáu, BLĐ công bố doanh thu thuần và LNTT của FRT trong Q1/2022 tăng lần lượt 65% và 5 lần so với cùng kỳ nhờ KQKD mạnh mẽ của cả 2 chuỗi nhà thuốc và sản phẩm CNTT. BCTC của Công ty vẫn chưa được công bố.

Dựa trên KQKD sơ bộ, HSC ước tính doanh thu thuần Q1/2022 đạt 7.697 tỷ đồng (tăng 65% so với cùng kỳ) và LNTT đạt 205 tỷ đồng (tăng 430% so với cùng kỳ), đều đạt 27% dự báo cả năm (trước khi điều chỉnh) của chúng tôi và vượt dự báo của chúng tôi.

Bảng 1: KQKD sơ bộ Q1/2021

HSC ước tính LNTT đạt 205 tỷ đồng, tăng 430% so với cùng kỳ LNTT

(tỷ đồng)	Q1/2021	Q1/2022	Tăng trưởng	So với quý trước	2022F (trước điều chỉnh)	% dự báo	2022F	% dự báo
Doanh thu thuần	4,665	7,697	65%	-9%	28,182	27%	28,828	27%
LNTT	39	205	430%	-51%	750	27%	886	23%

Nguồn: FRT, HSC

Các tờ trình được ĐHCĐ thông qua

- Kế hoạch năm 2022 của BLĐ: Doanh thu thuần đạt 27.000 tỷ đồng, tăng trưởng 20% và LNTT đạt 720 tỷ đồng, tăng trưởng 30%. Kế hoạch doanh thu thuần và LNTT thấp hơn 4% so với dự báo của chúng tôi.
- Cổ tức bằng tiền mặt cho năm 2021 là 500đ/cp, tương đương lợi suất cổ tức là 0,3% và tỷ lệ lợi nhuận chi trả cổ tức là 9%. Cổ tức bằng tiền mặt cho năm 2022 là 1.000đ/cp, tương đương lợi suất cổ tức là 0,6% và tỷ lệ lợi nhuận chi trả cổ tức là 9%.
- Công ty sẽ phát hành 34.490.896 cổ phiếu thưởng với tỷ lệ 2:1, muộn nhất trong Q3/2022.
- Lần đầu tiên, HĐQT đề xuất phương án phát hành cổ phiếu ESOP cho cán bộ công nhân viên và đã được cổ đông thông qua. Cổ phiếu ESOP chỉ được phát hành nếu LNTT thực tế năm 2022 tăng trưởng vượt mức 20%. Số lượng cổ phiếu ESOP được phát hành tối đa 2% số lượng cổ phiếu đang lưu hành và được xác định theo công thức sau:
 - Số lượng cổ phiếu ESOP = (Tăng trưởng LNTT thực tế trong năm 2022 – 20%) x 0,1
 - Thời điểm phát hành dự kiến trong năm 2023 với giá phát hành là 10.000đ/cp.

Dự báo mới: Nâng dự báo lợi nhuận năm 2022 và 2023

Với KQKD Q1/2022 vượt dự báo và triển vọng tích cực trong 3 năm tới, HSC điều chỉnh tăng dự báo lợi nhuận của FRT.

Trong năm 2022, HSC nâng lần lượt 2% và 16% dự báo doanh thu thuần và lợi nhuận thuần đạt lần lượt 28.828 tỷ đồng (tăng trưởng 28%) và 679 tỷ đồng (tăng trưởng 53%).

Trong năm 2023, chúng tôi nâng lần lượt 5% và 17% dự báo doanh thu thuần và lợi nhuận thuần đạt lần lượt 34.871 tỷ đồng (tăng trưởng 21%) và 864 tỷ đồng (tăng trưởng 27%).

Trong năm 2024, chúng tôi nâng lần lượt 8% và 20% dự báo doanh thu thuần và lợi nhuận thuần đạt lần lượt 39.430 tỷ đồng (tăng trưởng 13%) và 977 tỷ đồng (tăng trưởng 13%).

Bảng 2: Điều chỉnh dự báo lợi nhuận của FRT

HSC nâng lần lượt 16%, 17% và 20% dự báo lợi nhuận thuần của FRT cho năm 2022, 2023 và 2024

	Thực tế	Dự báo cũ			Dự báo mới			Điều chỉnh		
	2021	2022F	2023F	2024F	2022F	2023F	2024F	2022F	2023F	2024F
Doanh thu thuần	22,495	28,182	33,275	36,583	28,828	34,871	39,430	2%	5%	8%
Tăng trưởng	53%	25%	18%	10%	28%	21%	13%			
Lợi nhuận thuần	444	585	740	816	679	864	977	16%	17%	20%
Tăng trưởng	1695%	32%	26%	10%	53%	27%	13%			

Nguồn: FRT, HSC

Bảng 3: Điều chỉnh dự báo chuỗi FPT Shop

HSC nâng lần lượt 9%, 11% và 13% dự báo lợi nhuận thuần năm 2022, 2023 và 2024

	Thực tế	Dự báo cũ			Dự báo mới			Điều chỉnh		
	2021	2022F	2023F	2024F	2022F	2023F	2024F	2022F	2023F	2024F
Doanh thu thuần	18,558	20,781	22,711	24,237	20,815	22,788	24,343	0%	0%	0%
Tăng trưởng	38%	12%	9%	7%	12%	9%	7%			
EBIT	471	546	599	640	601	670	724	10%	12%	13%
Tăng trưởng	153%	17%	10%	7%	28%	12%	8%			
Lợi nhuận thuần	443	532	596	642	580	662	726	9%	11%	13%
Tăng trưởng	259%	21%	12%	8%	31%	14%	10%			
Tỷ suất EBIT	2.5%	2.6%	2.6%	2.6%	2.9%	2.9%	3.0%			
Tỷ suất lợi nhuận thuần	2.4%	2.6%	2.6%	2.6%	2.8%	2.9%	3.0%			

Nguồn: HSC ước tính và dự báo

Bảng 4: Điều chỉnh dự báo đối với chuỗi nhà thuốc Long Châu

HSC nâng đáng kể dự báo lợi nhuận thuần

	Thực tế	Dự báo cũ			Dự báo mới			Điều chỉnh		
	2021	2022F	2023F	2024F	2022F	2023F	2024F	2022F	2023F	2024F
Doanh thu thuần	3,977	7,401	10,564	12,346	8,012	12,083	15,087	8%	14%	22%
Tăng trưởng	235%	86%	43%	17%	101%	51%	25%			
Lợi nhuận thuần	4	63	172	232	124	250	335	97%	45%	44%
Tăng trưởng	103%	1623%	173%	35%	3294%	101%	34%			
Tỷ suất lợi nhuận thuần	0.1%	0.9%	1.6%	1.9%	1.6%	2.1%	2.2%			

Nguồn: HSC ước tính và dự báo

Giả định cho mỗi chuỗi kinh doanh như sau:

- Chuỗi FPT Shop: Chúng tôi gần như giữ nguyên dự báo doanh thu và tiếp tục cho rằng nhu cầu điện thoại di động và máy tính xách tay sẽ ở mức cao ổn định trong giai đoạn 2022-2024. Tuy nhiên, chúng tôi điều chỉnh tăng nhẹ dự báo tỷ suất lợi nhuận thuần lên 2,9% trong năm 2022 và 2023 và 3% trong năm 2024 (từ 2,6% trong dự báo trước đó). Do đó, chúng tôi nâng lần lượt 9%, 11% và 13% dự báo lợi nhuận thuần năm 2022, 2023 và 2024.
- Chuỗi nhà thuốc Long Châu
 - HSC nâng giả định số lượng cửa hàng mở mới trong năm 2022, 2023 và 2024 lên lần lượt 400 cửa hàng (so với 300 cửa hàng trong dự báo cũ), 300 cửa hàng (so với 200 trong dự báo cũ) và 200 cửa hàng (so với 100 trong dự báo cũ).
 - Từ đó, doanh thu thuần được điều chỉnh tăng 8-22% trong giai đoạn 2022-2024.
 - Chúng tôi cũng nâng dự báo tỷ suất lợi nhuận thuần lên lần lượt 1,6% (từ 0,9%), 2,1% (từ 1,6%) và 2,2% (từ 1,9%) trong năm 2022, 2023 và 2024.

- Từ đó, chúng tôi nâng lần lượt 97%, 45% và 44% dự báo lợi nhuận thuần của Long Châu năm 2022, 2023 và 2024.

Do đó, Long Châu sẽ đóng góp 11-34% lợi nhuận thuần của FRT trong giai đoạn 2022-2024.

Bảng 5: Giả định đối với chuỗi Long Châu

	Thực tế		Dự báo cũ		Dự báo mới			Điều chỉnh		
	2021	2022F	2023F	2024F	2022F	2023F	2024F	2022F	2023F	2024F
Số lượng cửa hàng mở mới	200	300	200	100	400	300	200	33%	50%	100%
Doanh thu bình quân/cửa hàng	1.10	1.12	1.10	1.08	1.11	1.06	1.05	-1%	-4%	-3%

Nguồn: FRT, HSC

Duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng

Do điều chỉnh tăng dự báo lợi nhuận, chúng tôi nâng 24% giá mục tiêu theo phương pháp DCF lên 190.000đ, tiềm năng tăng giá là 13% và P/E dự phóng 2022 là 22,8 lần.

Chúng tôi đánh giá tích cực đối với triển vọng của Công ty nhờ mảng kinh doanh CNTT tăng trưởng tốt và mảng kinh doanh dược phẩm bắt đầu có lãi. HSC duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng.

Phương pháp định giá

Giả định đối với mô hình định giá DCF của chúng tôi bao gồm: lãi suất phi rủi ro là 3,0% (không đổi), phần bù rủi ro vốn CSH là 7,0% (không đổi), tỷ lệ tăng trưởng dài hạn là 3,0% (không đổi), beta là 1,2 (không đổi), tỷ trọng vốn CSH là 60% (không đổi). Theo đó, giả định WACC là 8,0% (không đổi).

HSC tóm tắt mô hình định giá và giả định chính trong Bảng 12-14. Chúng tôi cũng thực hiện phân tích độ nhạy với các giả định đầu vào chính (lãi suất phi rủi ro và tỷ lệ tăng trưởng dài hạn) trong Bảng 15.

Bảng 6: FCFF của FRT

Tỷ đồng	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F
Doanh thu	28,828	34,871	39,430	43,338	45,892
Tỷ suất EBIT	2.8%	3.1%	3.1%	3.4%	3.5%
EBIT	811	1,071	1,235	1,467	1,600
- Điều chỉnh thuế	176	228	265	313	340
NOPLAT	635	844	970	1,154	1,259
+ Khấu hao	269	232	248	171	133
- Tăng/giảm vốn lưu động	(577)	(531)	(287)	(190)	(315)
- Đầu tư TSCĐ	(473)	(270)	(212)	(151)	(10)
Điều chỉnh các khoản không phải tiền mặt khác	0	0	0	0	0
FCFF	(147)	274	718	985	1,066

Nguồn: HSC

Bảng 7: Định giá DCF của FRT

Tỷ đồng	
Giá trị hiện tại của dòng tiền tự do	2,286
Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn	16,053
Tiền mặt thuần/(nợ)	(3,337)
Vốn CSH	15,003
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu)	79.0
Giá trị hợp lý/cp (đồng)	189,956

Nguồn: HSC

Bảng 8: Giá trị dài hạn của FRT

Tỷ đồng	
Dòng tiền dài hạn	1,066
Tăng trưởng dài hạn	3.0%
WACC-Tăng trưởng	5.0%
Giá trị dài hạn	21,860
Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn	16,053

Nguồn: HSC

Bảng 9: Phân tích độ nhạy của FRT

Tốc độ tăng trưởng dài hạn	Lãi suất phi rủi ro				
	2.0%	2.5%	3.0%	3.5%	4.0%
2.0%	177,834	165,590	154,569	144,598	135,535
2.5%	198,222	183,647	170,661	159,017	148,518
3.0%	223,217	205,528	189,956	176,143	163,809
3.5%	254,583	232,588	213,516	196,820	182,085
4.0%	295,110	266,915	242,930	222,279	204,313

Nguồn: HSC

Bối cảnh định giá

Cổ phiếu FRT đã tăng 103% trong 3 tháng qua, tăng tốt hơn 111% so với VN-Index. Cổ phiếu hiện đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 18,4 lần, cao hơn 8% so với mức bình quân trong quá khứ là 17,0 lần (tính từ tháng 4/2019). Với tiềm năng tăng giá là 13%, HSC duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng.

P/E dự phóng 2022 của FRT là 20,2 lần, cao hơn 19% so với mức trung vị của các công ty cùng ngành (16,9 lần), tuy nhiên, mức chênh lệch đã được thu hẹp dần và mức chênh lệch 19% hiện tại là thấp hơn so với mức bình quân trong quá khứ (23% vào ngày 6/3/2022; 30% vào ngày 19/11/2021; 37% vào ngày 13/9/2021; 34% vào ngày 5/5/2021; 110% vào ngày 16/12/2020).

Tại giá mục tiêu của chúng tôi, P/E dự phóng mục tiêu là 22,8 lần, cao hơn một chút so với P/E dự phóng mục tiêu của MWG và DGW lần lượt là 20,6 lần và 16,5 lần.

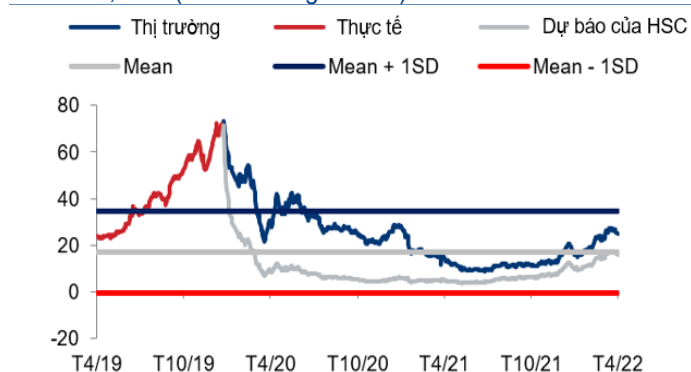
Theo chúng tôi, mô hình kinh doanh cho các nhà bán lẻ như MWG và FRT sẽ cho thấy sự bền bỉ hơn so với những nhà phân phối như DGW, nhờ khả năng tăng doanh thu thông qua mở rộng mạng lưới cửa hàng và trên thực tế những nhà bán lẻ này có sở hữu những thương hiệu riêng.

MWG và FRT có những động lực tăng trưởng tương đồng – cả 2 công ty này đều hưởng lợi nhờ nhu cầu sản phẩm CNTT gia tăng, trong khi công ty con của MWG là BHX đang có vị thế dẫn đầu ngành bách hóa và đang dần đạt điểm hòa vốn. Tương tự, công ty con của FRT là Long Châu cũng bắt đầu có lãi trong những quý gần đây – cả BHX và Long Châu sẽ là động lực tăng trưởng cho MWG và FRT trong những năm tới.

Hiện tại, định giá của MWG và FRT khá sát nhau, chúng tôi ưa thích cả 2 công ty này.

Biểu đồ 10: P/E trượt dự phóng 1 năm của FRT

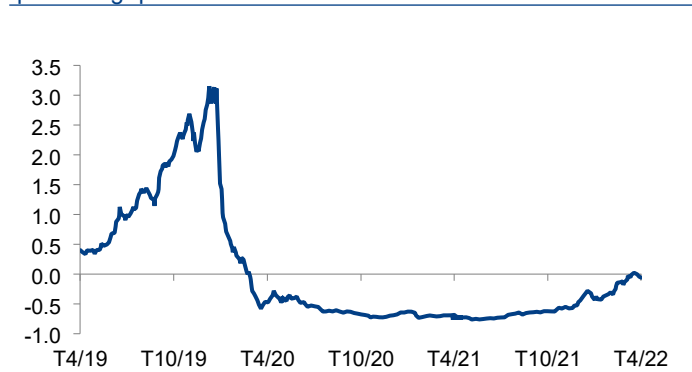
Hiện là 18,4 lần, cao hơn 8% so với mức bình quân trong quá khứ là 17,0 lần (tính từ tháng 4/2019)



Nguồn: HSC

Biểu đồ 11: Độ lệch chuẩn của FRT

Hiện giao dịch thấp hơn 0,08 lần độ lệch chuẩn so với mức bình quân trong quá khứ



Nguồn: HSC

Biểu đồ 12: Định giá các doanh nghiệp cùng ngành

FRT đang giao dịch với định giá cao hơn 19% so với các doanh nghiệp cùng ngành

Tên công ty	Quốc gia	Vốn hóa (triệu USD)	P/E dự phóng 2022	P/B dự phóng 2022	Tăng trưởng lợi nhuận thuần 2022	ROE
CTCP Thế giới di động	Việt Nam	4,965	17.7	4.4	31%	27%
CTCP Thế giới số	Việt Nam	577	16.1	5.2	25%	38%
Trung vị		2,771	16.9	4.8	28%	33%
CTCP Bán lẻ Kỹ thuật số FPT	Việt Nam	577	20.2	5.9	53%	34%

Nguồn: HSC

Rủi ro đối với giá mục tiêu và khuyến nghị của chúng tôi

Rủi ro KQKD cao hơn dự báo: Nếu nhu cầu vượt kỳ vọng, doanh thu thuần và lợi nhuận thuần của Long Châu sẽ vượt dự báo của chúng tôi.

Rủi ro KQKD thấp hơn dự báo: Chúng tôi hiện dự báo nhu cầu vốn lưu động năm 2022 là 577 tỷ đồng, giảm 71%. Trong đó, hàng tồn kho cuối năm được dự báo đạt 6.113 tỷ đồng, tăng trưởng 24%. Nếu Công ty dự trữ nhiều hàng tồn kho hơn dự báo, vốn lưu động sẽ tăng khiến dòng tiền tự do thấp hơn so với dự báo.

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-20A	12-21A	12-22F	12-23F	12-24F
Doanh thu	14,661	22,495	28,828	34,871	39,430
Lợi nhuận gộp	2,041	3,152	4,376	5,520	6,394
Chi phí BH&QL	(1,964)	(2,657)	(3,565)	(4,449)	(5,159)
Thu nhập khác	-	-	-	-	-
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	77.4	495	811	1,071	1,235
Lãi vay thuần	(57.8)	37.1	39.1	40.7	43.8
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	0	0	0	0	0
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	8.86	22.2	36.1	42.2	47.1
LNTT	28.4	554	886	1,154	1,326
Chi phí thuế TNDN	(18.2)	(110)	(176)	(228)	(265)
Lợi ích cổ đông thiểu số	14.5	(0.17)	(31.1)	(62.4)	(83.6)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	24.7	444	679	864	977
Lợi nhuận thuần ĐC	24.7	444	679	864	977
EBITDA ĐC	78.8	495	1,080	1,303	1,483
EPS (đồng)	304	5,450	8,341	10,611	11,996
EPS ĐC (đồng)	304	5,450	8,341	10,611	11,996
DPS (đồng)	1,000	500	1,000	2,000	2,000
Slg CP bình quân (triệu đv)	79.0	79.0	79.0	79.0	79.0
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	79.0	79.0	79.0	79.0	79.0
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	79.0	79.0	79.0	79.0	79.0

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-20A	12-21A	12-22F	12-23F	12-24F
Tiền & tương đương tiền	702	1,105	890	925	1,447
Đầu tư ngắn hạn	788	1,821	1,821	1,821	1,821
Phải thu khách hàng	173	79.9	102	124	140
Hàng tồn kho	1,827	4,928	6,113	7,484	8,589
Các tài sản ngắn hạn khác	1,471	2,243	2,278	2,313	2,329
Tổng tài sản ngắn hạn	4,960	10,177	11,203	12,667	14,326
TSCĐ hữu hình	8.71	16.3	19.3	22.8	26.9
TSCĐ vô hình	42.0	41.9	156	149	163
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn	0	0	0	0	0
Đầu tư vào Cty LD,LK	0	0	0	0	0
Tài sản dài hạn khác	377	506	638	718	663
Tổng tài sản dài hạn	428	564	813	890	853
Tổng cộng tài sản	5,388	10,741	12,016	13,557	15,179
Nợ ngắn hạn	2,486	6,047	6,047	5,947	5,847
Phả trả người bán	1,215	2,331	2,739	3,313	3,746
Nợ ngắn hạn khác	413	628	861	1,164	1,566
Tổng nợ ngắn hạn	4,162	9,061	9,726	10,524	11,273
Nợ dài hạn	0	0	0	0	0
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	0	0.00	0	0	0
Nợ dài hạn khác	0	0.09	0.09	0.09	0.09
Tổng nợ dài hạn	0	0.09	0.09	0.09	0.09
Tổng nợ phải trả	4,162	9,062	9,726	10,524	11,273
Vốn chủ sở hữu	1,214	1,662	2,242	2,922	3,712
Lợi ích cổ đông thiểu số	11.4	17.1	48.1	111	194
Tổng vốn chủ sở hữu	1,225	1,679	2,290	3,033	3,906
Tổng nợ phải trả và VCSH	5,388	10,741	12,016	13,557	15,179
BVPS (đ)	15,367	21,045	28,387	36,997	46,993
Nợ thuần*/(tiền mặt)	1,784	4,942	5,157	5,023	4,400

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-20A	12-21A	12-22F	12-23F	12-24F
EBIT	77.4	495	811	1,071	1,235
Khấu hao	(1.37)	0	(269)	(232)	(248)
Lãi vay thuần	(57.8)	37.1	39.1	40.7	43.8
Thuế TNDN đã nộp	(23.6)	(90.6)	(176)	(228)	(265)
Thay đổi vốn lưu động	1,928	(2,046)	(577)	(531)	(287)
Khác	(407)	393	210	23.0	(38.8)
LCT thuần từ HĐKD	1,518	(1,212)	575	608	935
Đầu tư TS dài hạn	(3.43)	(2.18)	(473)	(270)	(212)
Góp vốn & đầu tư	(393)	(1,961)	(238)	(45.0)	57.3
Thanh lý	0	0	0	0	0
Khác	0	0	0	0	0
LCT thuần từ HĐĐT	(396)	(1,963)	(712)	(315)	(155)
Cổ tức trả cho CSH	(79.0)	0	(79.0)	(158)	(158)
Thu từ phát hành CP	18.2	10.2	0	0	0
Tăng/giảm nợ	(1,212)	3,568	0	(100)	(100)
Khác	-	-	-	-	-
LCT thuần từ HĐTC	(1,273)	3,578	(79.0)	(258)	(258)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	852	702	1,105	890	925
LCT thuần trong kỳ	(151)	404	(215)	34.8	523
Ảnh hưởng của tỷ giá	0.08	0.01	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	702	1,105	890	925	1,447
Dòng tiền tự do	1,515	(1,214)	102	338	723

Các chỉ số tài chính	12-20A	12-21A	12-22F	12-23F	12-24F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	13.9	14.0	15.2	15.8	16.2
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	0.54	2.20	3.75	3.74	3.76
Tỷ suất LNT (%)	0.17	1.97	2.36	2.48	2.48
Thuế TNDN hiện hành (%)	64.1	19.9	19.9	19.7	20.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	(11.9)	53.4	28.2	21.0	13.1
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	(77.1)	528	118	20.7	13.8
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(88.4)	1,695	53.1	27.2	13.1
Tăng trưởng EPS (%)	(88.4)	1,695	53.1	27.2	13.1
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(89.7)	1,695	53.1	27.2	13.1
Tăng trưởng DPS (%)	15.0	(50.0)	100	100	0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	329	9.17	12.0	18.8	16.7
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	1.99	30.9	34.8	33.5	29.4
ROACE (%)	6.16	34.1	40.9	40.3	35.6
Vòng quay tài sản (lần)	2.45	2.79	2.53	2.73	2.74
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	19.6	(2.45)	0.71	0.57	0.76
Số ngày tồn kho	52.8	93.0	91.3	93.1	94.9
Số ngày phải thu	4.99	1.51	1.53	1.54	1.54
Số ngày phải trả	35.1	44.0	40.9	41.2	41.4
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	148	299	231	173	120
Nợ/tài sản (%)	46.5	56.5	50.6	44.2	38.8
EBIT/lãi vay (lần)	1.34	N/a	N/a	N/a	N/a
Nợ/EBITDA (lần)	31.8	12.3	5.63	4.59	3.97
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.19	1.12	1.15	1.20	1.27
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	1.03	0.81	0.64	0.52	0.45
EV/EBITDA ĐC (lần)	191	36.8	17.1	14.0	11.9
P/E (lần)	554	30.8	20.2	15.8	14.0
P/E ĐC (lần)	554	30.8	20.2	15.8	14.0
P/B (lần)	10.9	7.99	5.92	4.54	3.58
Lợi suất cổ tức (%)	0.59	0.30	0.59	1.19	1.19

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
 Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn