

CTCP Bán lẻ Kỹ thuật số FPT (FRT)

MUA +48,4%

Ngành	Bán lẻ
Ngày báo cáo	26/05/2025
Giá hiện tại	163.300 VND
Giá mục tiêu	242.300 VND
Giá mục tiêu gần nhất	237.300 VND
TL tăng	+48,4%
Lợi suất cổ tức	0,0%
Tổng mức sinh lời	+48,4%

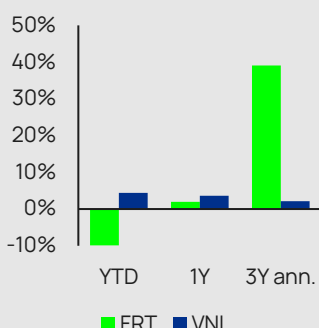
GT vốn hóa	23,3 nghìn tỷ đồng
Room KN	3,8 nghìn tỷ đồng
GTGD/ngày (30n)	104 tỷ đồng
Cổ phần Nhà nước	0,0%
SL cổ phiếu lưu hành	136,2 tr
Pha loãng	136,2 tr

	FRT	VNI
P/E (trượt)	50,2x	13,2x
P/B (hiện tại)	10,8x	1,6x
ROE	24,0%	12,9%
ROA	3,0%	2,0%

Tổng quan Công ty

Được thành lập năm 2012, FPT Retail sở hữu (1) chuỗi nhà thuốc Long Châu hàng đầu tại Việt Nam và (2) FPT Shop - chuỗi bán lẻ ICT lớn thứ hai Việt Nam. Gần đây công ty đã mở rộng hệ sinh thái chăm sóc sức khỏe với các dịch vụ tiêm chủng.

Diễn biến giá cổ phiếu



Huỳnh Thu Hà
Chuyên viên cao cấp

Hoàng Nam
Giám đốc

	2024	2025F	2026F	2027F
Doanh thu (tỷ đồng)	40.104	49.781	59.249	68.288
% YoY	25,9%	24,1%	19,0%	15,3%
LNST-CĐTS (tỷ đồng)	318	733	1.132	1.629
% YoY	N.M.	130,8%	54,4%	44,0%
EPS	N.M.	133,5%	54,3%	44,1%
Biên LN gộp	18,9%	19,4%	19,9%	20,4%
Biên EBITDA	2,2%	3,0%	3,5%	4,0%
Biên LN từ HĐKD	1,7%	2,6%	3,3%	4,0%
Biên LN ròng	0,8%	1,5%	1,9%	2,4%
DTTD/Doanh thu	2,3%	1,9%	2,6%	3,2%
EV/EBITDA	30,1x	18,0x	13,1x	10,0x
P/E	71,2x	30,5x	19,8x	13,7x
ROE	18,1%	25,6%	23,0%	24,2%
ROIC	5,2%	8,8%	10,7%	12,5%

Mảng chăm sóc sức khỏe tiếp tục tăng trưởng mạnh

- Chúng tôi tăng giá mục tiêu thêm 2% lên 242.300 đồng/cổ phiếu và duy trì khuyến nghị MUA đối với CTCP Bán lẻ Kỹ thuật số FPT (FRT).
- Trong báo cáo cập nhật này, chúng tôi tăng giá trị đóng góp của Long Châu (LC) vào FRT thêm 6% do (1) mức tăng 7% trong dự báo tổng LNST sau lợi ích CĐTS giai đoạn 2025-29, (2) cộng thêm số tiền dự kiến thu được từ đợt chào bán riêng lẻ, và (3) chúng tôi cập nhật mô hình định giá sang giữa năm 2026. Những tác động tích cực này bị ảnh hưởng bởi (1) mức giảm 14% trong dự báo tổng LNST sau lợi ích CĐTS giai đoạn 2025-29 cho FPT Shop, và (2) chúng tôi điều chỉnh giảm dự phóng tỷ lệ sở hữu cuối cùng của FRT tại LC xuống 72% (từ mức 75% trong dự báo trước đây).
- Chúng tôi điều chỉnh giảm 3% dự báo LNST sau lợi ích CĐTS năm 2025 của FRT - chủ yếu do chúng tôi giảm 36% dự báo LNST sau lợi ích CĐTS năm 2025 của FPT Shop. Ngược lại, chúng tôi tăng 2% dự báo LNST sau lợi ích CĐTS cho FRT vào năm 2026 - chủ yếu do dự báo LNST sau lợi ích CĐTS của LC tăng 7%.
- Yếu tố hỗ trợ/rủi ro:** Hoạt động mở rộng cửa hàng và khả năng sinh lời của LC mạnh/yếu hơn dự kiến; khả năng sinh lời của ngành ICT phục hồi mạnh/yếu hơn dự kiến.

Long Châu (LC) tiếp tục cho thấy hiệu quả hoạt động được cải thiện khi mở rộng quy mô.

Theo nghiên cứu của chúng tôi, trong năm 2024, LC đạt 11% thị phần giá trị trong thị trường dược phẩm Việt Nam (tăng từ 1% vào năm 2020 và 7-8% vào năm 2023). Theo ước tính của chúng tôi, tỷ lệ thâm nhập chuỗi nhà thuốc hiện đại của Việt Nam là 14% vào năm 2024, trong đó LC chiếm thị phần dẫn đầu 70-75% trong phân khúc nhà thuốc hiện đại tại Việt Nam. Trong quý 1/2025, LC tiếp tục mở rộng mạng lưới nhà thuốc với 79 nhà thuốc mới tại các thành phố cấp 2-3 trên khắp Việt Nam. Đối với mảng trung tâm tiêm chủng (TTTC), LC đã mở 18 trung tâm mới trong quý 1/2025. Hiện tại, LC có 2.022 nhà thuốc và 144 TTTC trên toàn quốc. Trong quý 1/2025, LC ghi nhận doanh thu trung bình mỗi cửa hàng (bao gồm TTTC) tăng lên 1,3 tỷ đồng (so với 1,2 tỷ đồng vào năm 2024). Ngoài ra, biên lợi nhuận ròng của LC đã cải thiện lên 2,9% (so với 1,9% vào năm 2024). Dựa theo kết quả tốt hơn dự kiến này, chúng tôi đã điều chỉnh tăng dự báo LNST sau lợi ích CĐTS cho LC trong các năm 2025/26 thêm 7%. Những điều chỉnh này chủ yếu do (1) chúng tôi tăng 7% dự phóng doanh thu các năm 2025/26, và (2) giảm 140 điểm cơ bản tỷ lệ chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp (SG&A) trên doanh thu ở cả 2 năm để phản ánh việc tối ưu hóa chi phí hoạt động tốt hơn dự kiến của LC từ quý 4/2024 đến quý 1/2025.

FPT Shop không đạt kỳ vọng của chúng tôi, với khoản lỗ 731.000 USD trong quý 1/2025. Mặc dù doanh số tăng 3% YoY, biên lợi nhuận gộp của FPT Shop đã giảm xuống 12,5% từ mức 13,4% trong quý 1/2024 và cả năm 2024, mặc dù cơ cấu sản phẩm đã tốt hơn so với cùng kỳ khi doanh thu hàng điện máy và điện gia dụng tăng tốc. Chúng tôi cho rằng biên lợi nhuận gộp giảm là do các chương trình chiết khấu và khuyến mãi của FPT Shop nhằm kích cầu. Theo đó, chúng tôi điều chỉnh giảm 36%/13% LNST sau lợi ích CĐTS các năm 2025/26 của FPT Shop. Tuy nhiên, chúng tôi vẫn giữ quan điểm về sự cải thiện dần khả năng sinh lời của FPT Shop nhờ cơ cấu sản phẩm tốt

hơn mà chúng tôi cho rằng cần thêm thời gian để phản ánh tác động rõ ràng hơn. Chúng tôi kỳ vọng biên lợi nhuận ròng của chuỗi sẽ cải thiện thêm 110 điểm cơ bản/50 điểm cơ bản/20 điểm cơ bản trong các năm 2025/26/27, đạt 0,7%/1,2%/1,4% trong các năm 2025/26/27. Chúng tôi dự báo tốc độ tăng trưởng kép doanh thu hàng năm (CAGR) cho chuỗi là 4% trong giai đoạn 2024-27.

Dự báo năm 2025: Điều chỉnh giảm 3% dự báo LNST sau lợi ích CĐTTS do dự báo LNST sau lợi ích CĐTTS của FPT Shop thấp hơn

Hình 1: Dự báo năm 2025 của Vietcap

Tỷ đồng	2024	Dự báo 2025 cũ	Dự báo 2025 mới	Dự báo 2025 mới YoY	Nhận định của Vietcap
Doanh thu thuần	40.104	47.418	49.781	24%	
– FPT Shop	15.126	15.180	15.243	1%	* Chủ yếu được thúc đẩy bởi tăng trưởng doanh thu cùng cửa hàng (SSSG) 3% YoY. Chúng tôi dự báo FPT Shop sẽ đóng cửa 34 cửa hàng vào năm 2025.
– Long Châu	24.978	32.238	34.538	38%	* Chúng tôi kỳ vọng mạng nhà thuốc sẽ đóng góp 92% vào tổng doanh thu của LC, phần còn lại đến từ các TTTC. * Doanh thu nhà thuốc được thúc đẩy bởi (1) SSSG 12% YoY, (2) đóng góp cả năm của 446 nhà thuốc mở mới trong năm 2024, và (3) dự báo của chúng tôi về 400 cửa hàng mới sẽ mở vào năm 2025. Chúng tôi kỳ vọng doanh thu/cửa hàng của mạng nhà thuốc sẽ duy trì ở mức 1,2 tỷ đồng vào năm 2025 khi chuỗi tiếp tục mở rộng đến các khu vực nông thôn. * Doanh thu TTTC được thúc đẩy bởi (1) SSSG 15% YoY, (2) đóng góp cả năm của 126 TTTC mở mới trong năm 2024, và (3) dự báo của chúng tôi về 80 TTTC mới sẽ mở vào năm 2025. Chúng tôi kỳ vọng doanh thu trung bình/cửa hàng của TTTC sẽ đạt 1,5 tỷ đồng (+19% YoY) vào năm 2025.
Lợi nhuận gộp	7.583	9.721	9.671	28%	
– FPT Shop	2.029	2.080	2.037	0%	
– Long Châu	5.554	7.642	7.634	37%	
Chi phí bán hàng	-5.527	-6.924	-6.903	25%	
Chi phí quản lý	-1.366	-1.486	-1.469	8%	
Lợi nhuận từ HĐKD	690	1.312	1.299	88%	
Thu nhập tài chính	107	145	158	48%	
Lỗ tài chính	-254	-309	-352	39%	
LNST sau lợi ích CĐTTS	318	759	733	131%	
– FPT Shop	-55	177	112	N.M.	
– Long Châu	373	583	621	67%	* Chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận ròng độc lập của LC sẽ bao gồm cả khoản lỗ khoảng 80 tỷ đồng từ HĐKD cấp cửa hàng của mạng kinh doanh TTTC trong năm 2025.
Biên LN gộp	18,9%	20,5%	19,4%		
– FPT Shop	13,4%	13,7%	13,4%		
– Long Châu	22,2%	23,7%	22,1%		
Chi phí SG&A/ doanh thu thuần	17,2%	17,7%	16,8%		
Biên LN từ HĐKD	1,7%	2,8%	2,6%		
– FPT Shop	0,2%	1,6%	1,1%		
– Long Châu	2,7%	3,3%	3,3%		
Biên LNST sau lợi ích CĐTTS	0,8%	1,6%	1,5%		

Nguồn: Dự báo của Vietcap

Định giá

Chúng tôi tăng định giá thêm 2% cho FRT so với Báo cáo Cập nhật trước đây của chúng tôi. Mức tăng định giá này đến từ việc chúng tôi tăng giá trị đóng góp của Long Châu (LC) vào FRT thêm 6% do (1) mức tăng 7% trong dự báo tổng LNST sau lợi ích CBTS giai đoạn 2025-29, (2) cộng thêm số tiền dự kiến thu được từ đợt chào bán riêng lẻ, và (3) chúng tôi cập nhật mô hình định giá sang giữa năm 2026. Những tác động tích cực này bị ảnh hưởng bởi (1) mức giảm 14% trong dự báo tổng LNST sau lợi ích CBTS giai đoạn 2025-29 cho FPT Shop, và (2) chúng tôi điều chỉnh giảm dự phóng tỷ lệ sở hữu cuối cùng của FRT tại LC xuống 72% (từ mức 75% trong dự báo trước đây).

Vào tháng 4/2025, LC và Creador, một quỹ đầu tư tư nhân có trụ sở tại Malaysia, đã ký một thỏa thuận đầu tư, theo đó Creador sẽ mua lại tới 13% cổ phần tại Long Châu – khoảng 50% là phát hành sơ cấp và 50% còn lại là thứ cấp. Trước thỏa thuận này, FRT nắm giữ 80,7% cổ phần tại Long Châu. Theo ước tính của chúng tôi, sau giao dịch, tỷ lệ sở hữu của FRT tại Long Châu sẽ giảm xuống khoảng 74%. Ngoài ra, theo ban lãnh đạo, LC vẫn cam kết thực hiện chương trình phát hành cổ phiếu theo lựa chọn người lao động (ESOP) lên tới 5% vốn điều lệ cho các nhân viên của LC có đóng góp trực tiếp và đáng kể cho công ty trong tương lai. Chúng tôi kỳ vọng công ty sẽ thực hiện chương trình này theo từng đợt với tỷ lệ 1,5%/1,5%/2% lần lượt vào các năm 2026/27/28. Chúng tôi kỳ vọng tỷ lệ sở hữu của FRT tại LC sau phương án ESOP sẽ là 72% vào năm 2028.

Hình 2: Tóm tắt định giá

	Phương pháp định giá	Tỷ lệ sở hữu của FRT	Giá trị VCSH (tỷ đồng)
Long Châu	50%-50% CKDT, P/S	72%	30.471
FPT Shop	CKDT	100%	2.540
Tổng giá trị VCSH cho FRT			33.011
Số lượng CP lưu hành (triệu)			136
Giá mục tiêu (đồng/cổ phiếu)			242.300

Nguồn: Vietcap

Long Châu

Đối với Long Châu, chúng tôi áp dụng (1) định giá CKDT 10 năm với tốc độ tăng trưởng cuối là 3% và (2) P/S mục tiêu cho doanh thu dự kiến năm 2025 và 2026 là 38,9 nghìn tỷ đồng. Chúng tôi sử dụng P/S mục tiêu là 1,3 lần, và cũng là mức trung bình của P/S trượt 3 năm của trung vị 4 chuỗi nhà thuốc hàng đầu ở Trung Quốc.

Hình 3: Tóm tắt định giá Long Châu

Phương pháp định giá	Giá trị hợp lý (tỷ đồng)	Tỷ trọng	Đóng góp (tỷ đồng)
Chiết khấu dòng tiền	34.090	50%	17.045
P/S mục tiêu tại doanh thu năm 2025	50.555	50%	25.278
Giá trị VCSH			42.323
P/S dự phóng các năm 2025/26 tại giá trị VCSH			1,2x/1,0x

Nguồn: Vietcap

Hình 4: Định giá CKDT cho Long Châu

Tỷ đồng	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	2034F
LN từ HĐKD	1.125	1.716	2.469	3.324	4.291	4.996	5.615	6.149	6.503	6.829
- Thuế	-199	-316	-474	-664	-885	-1.060	-1.223	-1.373	-1.493	-1.611
+ Khấu hao	320	370	382	363	319	261	210	160	125	98
- Vốn đầu tư XDCB	-413	-338	-316	-203	-166	-155	-155	-80	-80	-80
- Tăng vốn hoạt động	-597	-615	-528	297	191	210	255	255	333	367
Dòng tiền tự do	236	818	1.532	3.117	3.751	4.253	4.703	5.110	5.388	5.603
GTHT của DTTD	222	681	1.129	2.032	2.164	2.171	2.125	2.043	1.907	1.755
Tổng GTHT của DTTD	222	903	2.032	4.064	6.228	8.399	10.524	12.568	14.474	16.229

Chi phí vốn	Cũ	Mới	CKDT	Tỷ đồng
WACC %	13,0	13,0	GTHT của DTTD	16.229
			GTHT của giá trị cuối (TT = 3,0%)	18.072
			GTHT của DTTD và GTC	34.301
			Cộng: Tiền mặt + tiền gửi ngắn hạn ¹	4.650
			Trừ: Nợ vay	4.861
			Giá trị VCSH	34.090

Nguồn: Vietcap; ¹ Chúng tôi giả định tổng số tiền thu được từ đợt chào bán riêng lẻ của LC là 94 triệu USD và thêm 1,5 triệu USD từ phương án phát hành ESOP.

FPT Shop

Đối với FPT Shop, chúng tôi duy trì định giá CKDT 5 năm và tốc độ tăng trưởng cuối là 3%.

Hình 5: Định giá CKDT cho FPT Shop

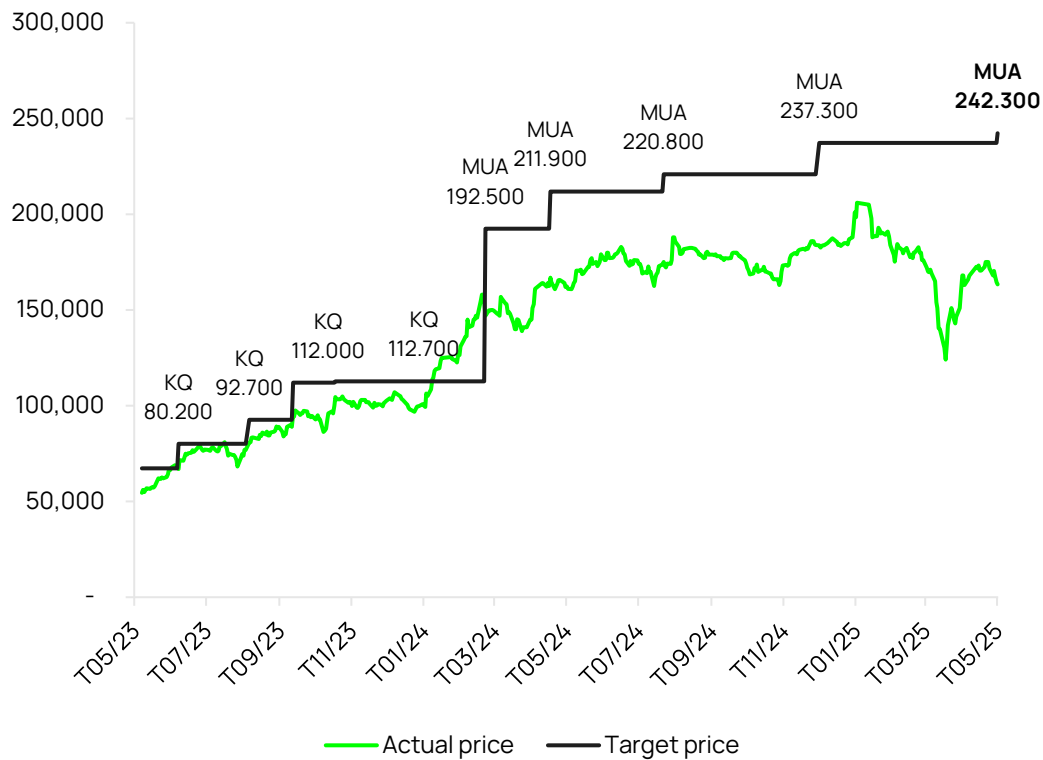
Tỷ đồng	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F
LN từ HĐKD, điều chỉnh cho B&W ¹	169	232	286	305	305
- Thuế ²	0	0	-2	-52	-52
+ Khấu hao	72	71	70	69	67
- Vốn đầu tư XDCB	-19	-18	-18	-18	-18
- Tăng vốn hoạt động	272	-102	-209	-194	-153
Dòng tiền tự do	494	183	126	110	149
GTHT của DTTD	480	167	108	88	113
Tổng GTHT của DTTD	480	646	755	843	956

Chi phí VCSH	Cũ	Mới	CKDT (5 năm)	Tỷ đồng
Beta	1,0	1,0	GTHT của DTTD	956
Phần bù rủi ro thị trường %	8,0	8,0	GTHT của giá trị cuối (TT = 3,0%)	3.515
Tỷ lệ phi rủi ro %	6,0	6,0	GTHT của DTTD và GTC	4.471
Chi phí VCSH %	14,0	14,0	Cộng: Tiền mặt & đầu tư ngắn hạn	2.106
Chi phí nợ vay %	5,0	5,0	Trừ: Nợ vay	4.038
Thuế doanh nghiệp %	20,0	20,0	Trừ: Lợi ích CĐTS	0
Tỷ lệ nợ/vốn %	77,0	77,0	Giá trị VCSH	2.540
WACC %	6,3	6,3		

Nguồn: Vietcap; ¹ Quỹ khen thưởng & phúc lợi; ² Thu nhập chịu thuế được bù trừ toàn bộ vào năm 2025-2026 và được bù trừ một phần vào năm 2027 do chuyển lỗ thuế.

Diễn biến khuyến nghị

Hình 6: Diễn biến giá mục tiêu của Vietcap so với giá cổ phiếu (đồng/cổ phiếu)



Nguồn: FiinPro, Vietcap

Báo cáo Tài chính

KẾT QUẢ LỢI NHUẬN (tỷ đồng)	2024	2025F	2026F	2027F
Doanh thu	40.104	49.781	59.249	68.288
Giá vốn hàng bán	-32.521	-40.110	-47.430	-54.376
Lợi nhuận gộp	7.583	9.671	11.818	13.912
Chi phí bán hàng	-5.527	-6.903	-8.233	-9.397
Chi phí quản lý DN	-1.366	-1.469	-1.629	-1.751
LN thuần HĐKD	690	1.299	1.956	2.764
Thu nhập tài chính	107	158	195	257
Chi phí tài chính	-254	-352	-382	-410
<i>Trong đó, chi phí lãi vay</i>	-253	-352	-382	-410
Lợi nhuận từ công ty LDLK	0	0	0	0
Lỗ/lãi thuần khác	-16	0	0	0
LNTT	527	1.106	1.769	2.610
Thuế TNDN	-119	-199	-316	-477
LNST trước CĐTS	408	907	1.453	2.133
Lợi ích CĐ thiếu số	-91	-174	-321	-504
LN ròng trừ CĐTS, báo cáo	318	733	1.132	1.629
EBITDA	901	1.504	2.065	2.703
EPS báo cáo, VND	2.293	5.355	8.265	11.907
DPS báo cáo, VND	0	1.000	1.500	1.500
DPS/EPS (%)	0%	19%	18%	13%

TỶ LỆ	2024	2025F	2026F	2027F
Tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu	25,9%	24,1%	19,0%	15,3%
Tăng trưởng LN HĐKD	N.M.	88,3%	50,5%	41,3%
Tăng trưởng LNTT	N.M.	109,8%	60,0%	47,6%
Tăng trưởng EPS, điều chỉnh	N.M.	133,5%	54,3%	44,1%
Khả năng sinh lời				
Biên LN gộp %	18,9%	19,4%	19,9%	20,4%
Biên LN từ HĐ %	1,7%	2,6%	3,3%	4,0%
Biên EBITDA	2,2%	3,0%	3,5%	4,0%
LN ròng trừ CĐTS điều chỉnh	0,8%	1,5%	1,9%	2,4%
ROE %	18,1%	25,6%	23,0%	24,2%
ROA %	2,2%	4,2%	5,3%	6,4%
Chỉ số hiệu quả vận hành				
Số ngày tồn kho	104,7	98,2	94,6	95,2
Số ngày phải thu	1,4	1,2	0,9	0,8
Số ngày phải trả	30,7	32,6	35,1	38,5
TG luân chuyển tiền	75,4	66,7	60,4	57,6
Thanh khoản				
CS thanh toán hiện hành	1,0	1,2	1,3	1,4
CS thanh toán nhanh	0,3	0,4	0,5	0,6
CS thanh toán tiền mặt	0,4	0,5	0,6	0,7
Nợ/Tài sản	56%	48%	42%	39%
Nợ/Vốn sử dụng	81%	69%	59%	55%
Nợ/Vốn CSH	3,0	1,0	0,3	10%
Khả năng thanh toán lãi vay	2,7	3,7	5,1	6,7

BẢNG CĐKT (tỷ đồng)	2024	2025F	2026F	2027F
Tiền và tương đương	2.098	4.244	6.380	8.367
Đầu tư TC ngắn hạn	986	986	1.501	1.501
Các khoản phải thu	176	141	148	158
Hàng tồn kho	10.235	11.339	13.240	15.140
TS ngắn hạn khác	531	531	531	531
Tổng TS ngắn hạn	14.026	17.242	21.801	25.697
TS dài hạn (gộp)	2.264	2.696	3.052	3.386
- Khấu hao lũy kế	-818	-1.200	-1.636	-2.086
TS dài hạn (ròng)	1.446	1.496	1.416	1.300
Đầu tư TC dài hạn	0	0	0	0
TS dài hạn khác	360	360	360	360
Tổng TS dài hạn	1.806	1.857	1.777	1.660
Tổng Tài sản	15.833	19.099	23.578	27.358
Phải trả ngắn hạn	3.202	3.960	5.151	6.323
Nợ ngắn hạn	8.800	9.202	9.922	10.587
Nợ ngắn hạn khác	1.709	1.709	1.709	1.709
Tổng nợ ngắn hạn	13.712	14.872	16.782	18.619
Nợ dài hạn	0	0	0	0
Nợ dài hạn khác	1	0	0	0
Tổng nợ	13.713	14.872	16.782	18.619
Cổ phiếu ưu đãi	0	0	0	0
Vốn cổ phần	1.362	1.362	1.362	1.362
Cổ phiếu quỹ	0	0	0	0
Lợi nhuận giữ lại	549	2.454	4.660	6.085
Vốn khác	0	0	0	0
Lợi ích CĐTS	208	410	773	1.290
Vốn chủ sở hữu	2.120	4.227	6.796	8.738
Tổng cộng nguồn vốn	15.833	19.099	23.578	27.358
Cổ phiếu lưu hành cuối năm, tr	136,2	136,2	136,2	136,2

LCTT (tỷ đồng)	2024	2025F	2026F	2027F
Tiền đầu năm	961	2.098	4.244	6.380
Lợi nhuận sau thuế	318	733	1.132	1.629
Khấu hao	318	382	436	450
Thay đổi vốn lưu động	-41	-312	-717	-738
Điều chỉnh khác	106	173	321	504
Tiền từ hoạt động KD	729	977	1.172	1.846
Chi mua sắm TSCĐ, ròng	-490	-432	-356	-334
Đầu tư	208	0	-515	0
Tiền từ HĐ đầu tư	-282	-432	-871	-334
Cổ tức đã trả	0	0	-136	-204
Tăng (giảm) vốn cổ phần	0	0	0	0
Tăng (giảm) nợ ngắn hạn	692	402	720	665
Tăng (giảm) nợ dài hạn	0	0	0	0
Tiền các hoạt động TC khác	-3	1.200	1.252	14
Tiền từ hoạt động TC	690	1.602	1.835	475
Tổng lưu chuyển tiền tệ	1.137	2.147	2.136	1.987
Tiền cuối năm	2.098	4.244	6.380	8.367

Nguồn: FRT, dự báo của Vietcap

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Huỳnh Thu Hà, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. 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.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi Vietcap đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Vietcap (Vietcap)

www.vietcap.com.vn

Trụ sở chính

Tháp tài chính Bitexco, tầng 15,
Số 2 Hải Triều, Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex,
Tầng 1&3, Số 10 Nguyễn Huệ,
Quận 1, TP. HCM
+84 28 3914 3588 (417)

Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tòa nhà Doji,
Tầng 16, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Quận 1, TP. HCM
+84 28 3914 3588 (400)

Phòng giao dịch Đống Đa

9 ngõ 82 Phạm Ngọc Thạch,
Phường Quang Trung, Quận Đống Đa, HN
+84 24 6262 6999

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Research Team: +84 28 3914 3588
research@vietcap.com.vn

Hoàng Nam
Giám đốc, ext 124
nam.hoang@vietcap.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Huỳnh Thị Hồng Ngọc,
Trưởng phòng, ext 138
- Vũ Thế Quân, Phó Trưởng phòng, ext 364
- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương
Trưởng phòng cao cấp, ext 368
- Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 365

Hàng tiêu dùng

Hoàng Nam
Giám đốc, ext 124
- Huỳnh Thu Hà, Chuyên viên cao cấp, ext 185
- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên, ext 532

Dầu khí, Điện và Nước

Đinh Thị Thùy Dương
Phó Giám đốc, ext 140
- Dương Tấn Phước, Chuyên viên, ext 135
- Đỗ Công Anh Tuấn, Chuyên viên, ext 181
- Phạm Phú Lộc, Chuyên viên, ext 549

Bất động sản

Lưu Bích Hồng
Trưởng phòng cao cấp, ext 120
- Phạm Nhật Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Thân Như Đoàn Thực, Chuyên viên, ext 174

Công nghiệp và Cơ sở hạ tầng

Nguyễn Thảo Vy
Trưởng phòng cao cấp, ext 147
- Nguyễn Thị Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 191
- Hoàng Gia Huy, Chuyên viên, ext 526

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức - Phó Giám đốc, ext 363
- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Trưởng phòng, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 366
- Vũ Thị Minh Ngọc, Chuyên viên, ext 365
- Lê Hải Đăng, Chuyên viên, ext 570

Phòng Tư Vấn Đầu Tư, Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức và Trái phiếu

Tuan Nhan
Giám đốc điều hành
Phòng Tư Vấn Đầu Tư, Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức và Trái phiếu
+84 28 3914 3588, ext 107
tuan.nhan@vietcap.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh
Giám đốc điều hành
Phòng Tư Vấn Đầu Tư
+84 28 3914 3588, ext 222
quynh.chau@vietcap.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố, Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap 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 Vietcap 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 Vietcap 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 Vietcap, Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.