

BÁO CÁO CẬP NHẬT NGẮN KQKD Q3/2024

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

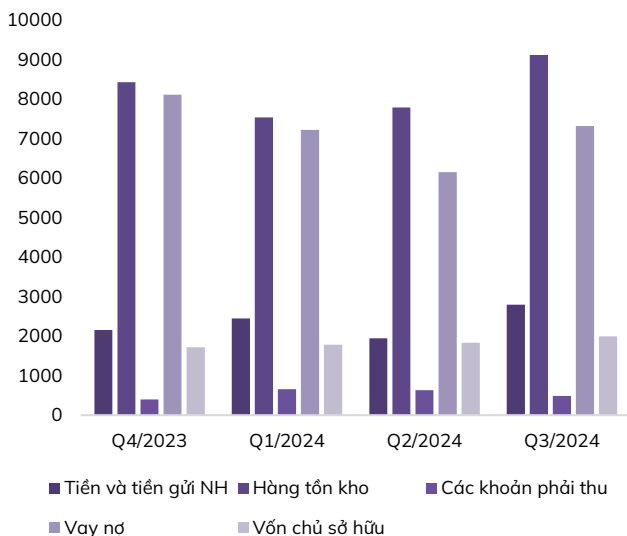
Ngày 27/11/2024

Analyst: Kiều Thị Thanh Thư

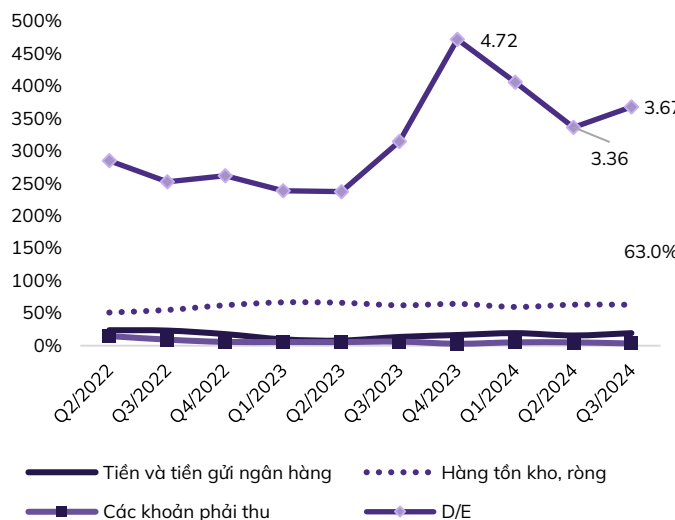
Kết quả kinh doanh tóm tắt	Q3/2024	Q3/2023	%svck	9T2024	9T2023	%svck	Nhận xét
Doanh thu thuần	10.376	8.236	26,0%	28.657	23.160	23,7%	Doanh thu thuần Q3/2024 của FRT đạt 10.376 tỷ đồng (+26% svck). Long Châu tiếp tục là động lực tăng trưởng chính với tỷ trọng đóng góp 60% DTT, đạt 6.250 tỷ (+47% svck), doanh thu từ FPT shop cũng tăng nhẹ svck, đạt 4.126 tỷ đồng. Lũy kế 9T, DTT FRT đạt 28.657 tỷ đồng (+23,7% svck), trong đó Long Châu đóng góp 17.767 tỷ đồng (+59,8% svck), FPT shop đóng góp 10.890 tỷ đồng (-9,6% svck).
- Long Châu	6.250	4.252	47,0%	17.767	11.117	59,8%	
- FPT Shop	4.126	3.984	3,5%	10.890	12.043	-9,6%	
Lợi nhuận gộp	1.890	1.371	37,8%	5.509	3.639	51,4%	LNG Q3/2024 đạt 1.890 tỷ đồng (+37,8% svck), lũy kế 9T LNG đạt 5.509 tỷ đồng (+51,4% svck) nhờ sự tăng trưởng doanh thu và cải thiện lãi gộp của FPT shop khi chuỗi đẩy mạnh bán sản phẩm dịch vụ mới.
Biên lợi nhuận gộp (%)	18,2%	16,7%		19,2%	15,7%		
Chi phí bán hàng	(1.320)	(1.029)	28,3%	(4.062)	(2.903)	39,9%	Chi phí bán hàng Q3/2024 tăng 28,3% svck, lũy kế 9T tăng 39,9% svck chủ yếu do tăng chi phí nhân viên do số lượng cửa hàng tăng mạnh (Long Châu mở 143 nhà thuốc trong Q3/2024, lũy kế 9T mở mới 352 nhà thuốc và 105 trung tâm tiêm chủng).
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(338)	(297)	13,8%	(960)	(758)	26,7%	Chi phí QLDN tăng theo số lượng cửa hàng đóng cửa và mở mới. Q3/2024 chi phí QLDN tăng 13,8%, lũy kế tăng 26,7% svck.
Chi phí BH&QLDN/DTT	-16,0%	-16,1%		-17,5%	-15,8%		
Doanh thu hoạt động tài chính	26	21	22,8%	71	47	49,2%	Doanh thu hoạt động tài chính Q3/2024 đạt 26 tỷ (+22,8% svck), lũy kế doanh thu hoạt động tài chính đạt 71 tỷ đồng (+49,2% svck) chủ yếu do tăng trưởng đến từ lãi tiền gửi, tiền cho vay.
Chi phí tài chính	(60)	(65)	-8,9%	(175)	(228)	-23,3%	Chi phí tài chính với cấu phần chủ yếu là chi phí lãi vay giảm svck nhờ lãi suất giảm, dư nợ vay tăng so với cùng kỳ.
Trong đó: Chi phí lãi vay	(60)	(63)	-5,3%	(175)	(221)	-21,0%	
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	199	1	13979,9%	382	(203)	NA	
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	197	1	14479,0%	358	(197)	NA	
LNST cổ đông công ty mẹ	141	(21)	NA	206	(245)	NA	LNST cổ đông công ty mẹ Q3/2024 đạt 141 tỷ đồng, so với mức -21 tỷ đồng cùng kỳ năm ngoái là bước tăng trưởng vượt bậc nhờ (1) tăng trưởng doanh thu, (2) cải thiện biên lợi nhuận gộp, (3) Lỗ từ hoạt động tài chính giảm. Lũy kế 9T, LNST cổ đông công ty mẹ đạt 206 tỷ đồng, cùng kỳ năm ngoái cổ đông công ty mẹ gánh khoản lỗ 245 tỷ đồng.
Biên lợi nhuận ròng (%)	1,4%	-0,3%		0,7%	-1,1%		

Nguồn: FRT, ABS Research

Bảng tài sản, nguồn vốn: các hạng mục chính

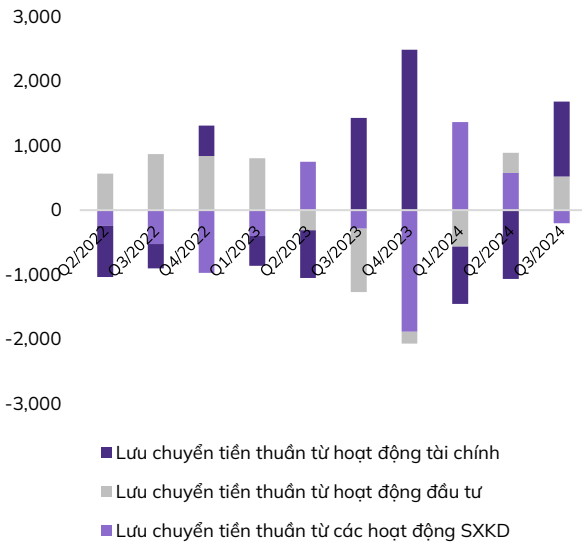


Bảng tài sản: Tỷ trọng các hạng mục so với Tổng tài sản (%)



Nguồn: FRT, ABS Research

Lưu chuyển tiền tệ (tỷ đồng)



Nhận xét

- **Tổng tài sản** của FRT Q3/2024 đạt 14.475 tỷ đồng (+10,5% sv đầu năm)
- **Tiền và tiền gửi ngắn hạn** khá dồi dào, đạt 2.796 tỷ đồng (+29,7% sv đầu năm), chiếm 19,3% TTS.
- **Hàng tồn kho** tăng và chiếm tỷ trọng rất lớn trong TTS. HTK Q3/2024 đạt 9.117 tỷ đồng (+8,2% sv đầu năm), chiếm đến 63% TTS. Hệ số vòng quay HTK của FRT đang thấp hơn các doanh nghiệp cùng ngành.
- **Các khoản phải thu** tăng nhưng tỷ trọng trong TTS ở mức thấp. Giá trị các khoản phải thu đạt 488 tỷ đồng (+23,7% sv đầu năm), chiếm 3,4% TTS.
- **Vay nợ** hoàn toàn là vay nợ ngắn hạn. Dư nợ giảm nhẹ 9,8% so với đầu năm nhưng vẫn ở mức rất cao, đạt 7.316 tỷ đồng, chiếm tới 50,5% nguồn vốn. Trong khi đó vốn chủ sở hữu của công ty chỉ đạt 1.991 tỷ đồng, tăng 15,8% so với đầu năm nhưng vẫn thấp hơn vay nợ rất nhiều. Tỷ lệ D/E giảm từ 4,72 thời điểm đầu năm xuống còn 3,67 tại Q3/2024 nhưng vẫn ở mức rất cao. Áp lực trả nợ vay và lãi vay của công ty là rất lớn.
- **Dòng tiền thuần từ HĐ SXKD** Q3 ghi nhận âm dù lợi nhuận tăng trưởng do công ty đẩy mạnh trữ hàng tồn kho. Lũy kế 9T dòng tiền kinh doanh ghi nhận +1.737 tỷ đồng, công ty đã trả bớt một phần nợ vay để giảm áp lực tài chính trong năm 2024.

Nguồn: FRT, ABS Research

Đánh giá và Khuyến nghị

- Doanh thu thuần và LNST cổ đông công ty mẹ của FRT 9T2024 đạt 28.657 tỷ đồng và 206 tỷ đồng. Chúng tôi cho rằng chuỗi Long Châu sẽ vẫn là động lực tăng trưởng chính khi số lượng hiệu thuốc vẫn tiếp tục tăng và doanh thu/hiệu thuốc được duy trì. Cùng với đó, các trung tâm tiêm chủng tận dụng chung mặt bằng với hiệu thuốc Long Châu sẽ giúp FRT tăng độ phủ của các trung tâm tiêm chủng nhanh chóng mà giảm thiểu tối đa được chi phí. Tuy nhiên với chiến lược cạnh tranh về giá để mở rộng thị phần, lợi nhuận đến từ mảng tiêm chủng sẽ vẫn còn hạn chế. Dự kiến doanh thu và LNST cổ đông công ty mẹ của FRT năm 2024 lần lượt đạt 38.764 tỷ và 320 tỷ đồng. EPS và BVPS ước tính là 2.349 đ/cp và 14.091 đ/cp.
- Chúng tôi dự phóng năm 2025 doanh thu chuỗi Long Châu sẽ chiếm 70% tổng doanh thu của FRT, với biên lợi nhuận của chuỗi Long Châu tốt hơn, cùng với việc quản trị tốt chi phí cho chuỗi FPT shop, chúng tôi kỳ vọng doanh thu và LNST cổ đông công ty mẹ của FRT năm 2025F sẽ đạt 42.640 tỷ và 601 tỷ đồng. EPS và BVPS ước tính là 4.415 đ/cp và 18.506 đ/cp.

PHỤ LỤC CÁC HẠNG MỤC CHÍNH CỦA FRT

Báo cáo KQ HĐKD (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
Doanh thu thuần	14,661	22,495	30,166	31,850
Giá vốn hàng bán	(12,620)	(19,343)	(25,463)	(26,688)
Lợi nhuận gộp	2,041	3,152	4,703	5,162
Doanh thu tài chính	71	198	174	80
Chi phí tài chính	(134)	(146)	(256)	(292)
Chi phí bán hàng	(1,566)	(2,071)	(3,259)	(4,170)
Chi phí QLDN	(398)	(586)	(887)	(1,076)
Lợi nhuận từ HĐKD	14	546	474	(297)
Lãi/lỗ khác	(1)	(1.5)	(4.6)	(19.7)
Lợi nhuận trước thuế	28	554	486	(294)
Lợi nhuận sau thuế	10	444	398	(329)
LNST cổ đông Công ty mẹ	25	444	390	(346)

Báo cáo LCTT (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
LCT thuần từ HĐKD	1,518	(1,304)	(1,508)	(1,857)
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	(396)	(1,856)	1,860	(672)
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	(1,273)	3,564	(712)	2,744
LCT thuần trong kỳ	(151)	404	(360)	215
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	852	702	1,105	746
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	702	1,105	746	961

Chỉ số tài chính	2020	2021	2022	2023
Khả năng thanh toán				
Khả năng thanh toán hiện hành	1.19	1.12	1.10	1.00
Khả năng thanh toán nhanh	0.53	0.34	0.15	0.12
Khả năng thanh toán tiền mặt	0.17	0.12	0.09	0.08
Khả năng thanh toán lãi vay	0.68	3.74	2.40	(0.30)
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0.23	0.16	0.19	0.13
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0.77	0.84	0.81	0.87
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	2.03	3.60	2.62	4.72
Chỉ số hiệu suất hoạt động				
Số ngày phải thu	5.82	2.06	1.03	1.24
Số ngày phải trả	36.19	33.50	33.28	31.33
Số ngày tồn kho	75.95	64.43	82.44	102.54
Khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	13.9%	14.0%	15.6%	16.2%
Tỷ suất lợi nhuận HĐKD	0.1%	2.4%	1.6%	-0.9%
Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ	0.2%	2.0%	1.3%	-1.1%
ROE	2.0%	30.9%	21.3%	-19.2%
ROA	0.4%	5.5%	3.7%	-2.9%
ROIC	1.4%	2.0%	1.5%	0.1%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	702	1,105	746	961
+ Đầu tư ngắn hạn	788	1,821	1,119	1,194
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	1,498	1,948	538	394
+ Hàng tồn kho	1,827	4,930	6,484	8,427
+ Tài sản ngắn hạn khác	145	380	440	439
Tài sản ngắn hạn	4,960	10,185	9,327	11,415
+ Các khoản phải thu dài hạn	116	137	170	179
+ Tài sản cố định	51	448	847	1,308
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dở dang dài hạn	0	0	2	1
+ Đầu tư dài hạn	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn khác	261	50	178	195
Tài sản dài hạn	428	635	1,197	1,683

Tổng Tài sản	5,388	10,820	10,524	13,098
+ Vay ngắn hạn	2,486	6,047	5,363	8,108
+ Phải trả người bán	1,215	2,373	2,307	2,274
+ Nợ ngắn hạn khác	462	721	804	996
Nợ ngắn hạn	4,162	9,141	8,474	11,379
+ Vay dài hạn	0	0	0	0
+ Các khoản phải trả dài hạn khác	0	0	0	1
Nợ dài hạn	0	0	0	1
Tổng nợ phải trả	4,162	9,141	8,474	11,379
+ Vốn cổ phần	790	790	1,185	1,362
+ Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0	0
+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	424	872	824	237
+ Quỹ khác	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	1,225	1,679	2,049	1,719
Tổng cộng nguồn vốn	5,388	10,820	10,524	13,098

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2020	2021	2022	2023
Tăng trưởng doanh thu	-11.9%	53.4%	34.1%	5.6%
Tăng trưởng LNNT	-89.8%	1849.3%	-12.4%	NA
Tăng trưởng LNST Cổ đông Công ty mẹ	-88.4%	1695.1%	-12.0%	NA
Tăng trưởng EPS	-89.8%	2011.2%	-41.4%	NA
Tăng trưởng VCSH	0.0%	0.0%	50.0%	15.0%
Tăng trưởng Tổng tài sản	-18.3%	100.2%	-2.4%	24.5%

Định giá (lần)	2020	2021	2022	2023
P/E	293.11	11.66	32.93	NA
P/B	5.08	3.11	6.40	14.58
EV/EBITDA	100.88	20.32	26.07	205.91
EV/Sales	0.54	0.45	0.58	0.96
EPS (đồng/cp)	266	5,618	3,295	(2,537)
BVPS (đồng/cp)	15,367	21,045	16,951	11,738

Nguồn: Fiinpro, ABS Research

GIỚI HẠN CỦA BÁO CÁO VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

- 1) Các thông tin định giá trong báo cáo này chỉ nhằm tư vấn đánh giá tín dụng cho cổ phiếu và sử dụng cho các mục đích nội bộ của CTCP Chứng khoán An Bình ("Chúng tôi"). Báo cáo này không bao gồm hàm ý định giá giá trị doanh nghiệp và được sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.
- 2) Kết quả đánh giá tín dụng chỉ phản ánh giá trị của tài sản tại thời điểm đánh giá.
- 3) Mặc dù tất cả thông tin trình bày trong báo cáo này được thu thập hoặc phát triển từ nguồn thông tin công khai mà Chúng tôi cho là đáng tin cậy, (các) tác giả của báo cáo này, CTCP Chứng khoán An Bình hay thành viên Hội đồng Quản trị, cán bộ hay nhân viên của CTCP Chứng khoán An Bình không đưa ra bất kỳ tuyên bố, cam đoan hay bảo đảm nào, dù rõ ràng hay ngụ ý, về sự chính xác, tính trung thực hay sự đầy đủ của các thông tin đó.
- 4) Không có bên nào khác được quyền căn cứ vào bất kỳ phần nào của bản báo cáo của Chúng tôi hay các thông tin liên quan trừ khi được cho phép bằng văn bản của Chúng tôi. CTCP Chứng khoán An Bình không chịu bất cứ trách nhiệm nào xảy ra từ việc sử dụng trái phép báo cáo.