

Báo cáo cập nhật KQKD Quý 2/2026 – FRT

HOSE · FRT · Công ty CP Bán lẻ Kỹ thuật số FPT (FPT Retail)



LNST CỔ ĐÔNG MẸ · Q2

341

tỷ đồng · **+187,7% YoY**

DOANH THU THUẦN · Q2

15.626

tỷ đồng · **+37,2% YoY**

BIÊN LN GỘP · Q2

20,2%

cùng kỳ 19,9% · đỉnh 8 quý

NHÀ THUỐC LONG CHÂU

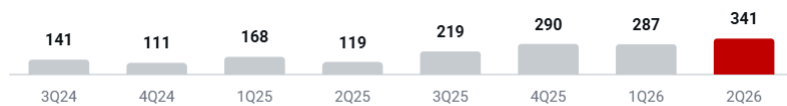
2.639

nhà thuốc · 236 tiệm chủng

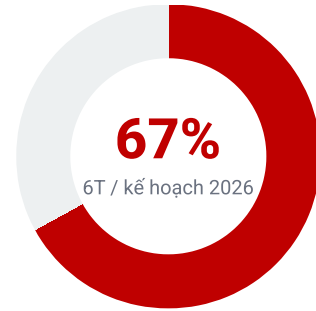
ĐÁNH GIÁ KQKD QUÝ 2/2026

Long Châu tiếp tục là cổ máy tăng trưởng: doanh thu thuần Quý 2 đạt **15.626 tỷ đồng (+37,2% YoY)** và lợi nhuận sau thuế cổ đông mẹ **341 tỷ (+187,7%)**. Lũy kế 6 tháng, doanh thu hợp nhất 30.743 tỷ (+33%) – trong đó **Long Châu đóng góp 21.448 tỷ (+33%)** và FPT Shop 9.387 tỷ (+32%) – lợi nhuận trước thuế 1.038 tỷ, hoàn thành **67% kế hoạch năm**. TCBS Research lưu ý phần lớn mức tăng lợi nhuận đến từ hiệu quả chi phí: tỷ trọng chi phí bán hàng và quản lý giảm từ 17,9% xuống **16,4% doanh thu**, riêng khoản tiết kiệm này tương đương khoảng 234 tỷ trước thuế.

LNST cổ đông công ty mẹ theo quý · tỷ đồng



TIẾN ĐỘ LỢI NHUẬN NĂM



* Trên kế hoạch lợi nhuận trước thuế 2026 theo ĐHCĐ; kế hoạch doanh thu đã đạt 52% sau 6 tháng. Long Châu hoàn thành 52% và FPT Shop 51% kế hoạch doanh thu riêng của từng chuỗi.

ĐIỂM NHẤN

+187,7% Lợi nhuận gần gấp ba cùng kỳ
LNST Q2 341 tỷ so với 119 tỷ · 6T đạt 629 tỷ (+119,4%) · quý cao nhất lịch sử

21.448 Long Châu chiếm 70% doanh thu 6T
TỶ · LONG CHÂU +33% YoY · 1,3 tỷ/nhà thuốc/tháng · 12 loại thuốc thể hệ mới và thuốc hiếm

2,5 FPT Shop hồi phục mạnh
TỶ/CỬA HÀNG doanh thu bình quân tháng tăng hơn 34% · 6T đạt 9.387 tỷ (+32%)

CẦN THEO DÕI

2,2x Đòn bẩy quyết định phần lớn ROE
NỢ VAY / VCSH nợ vay 13.075 tỷ trên vốn chủ 5.964 tỷ · đã giảm từ 2,8 lần cùng kỳ nhờ tăng vốn

2,8x Khả năng trả lãi còn mỏng
EBIT / LÃI VAY chi phí lãi vay Quý 2 là 210 tỷ, tăng 125% YoY theo quy mô vay

23,0x Thị giá đã tăng rất nhanh
P/E HIỆN TẠI tăng 31,6% chỉ trong 1 tháng · P/B 5,5 lần so với 4,0–4,7 lần của 2021–2022

TRIỂN VỌNG 2026

TCBS ước tính doanh thu thuần 2026 đạt **59.767 tỷ (+17,0%)** và LNST cổ đông mẹ **1.476 tỷ (+85,6%)**, với giả định biên gộp 19,6% được giữ suốt giai đoạn 2026–2030. Thực tế 6 tháng đã đạt 30.743 tỷ doanh thu, tương đương 51,4% dự phóng cả năm, với biên gộp 20,0%.

LNST 2026F CỔ ĐÔNG MẸ

1.476

tỷ đồng · **+85,6% so với 2025**

EPS 2026F

8.664

đồng/cp · **P/E 16,9x**

BIÊN LN GỘP 2026F

19,6%

6 tháng đã đạt 20,0%

DOANH THU THUẦN 2026F

59.767

tỷ đồng · **+17,0%**

THÔNG TIN CỔ PHIẾU & ĐỊNH GIÁ · tại ngày 11/08/2026

GIÁ · ĐỒNG

146.500

VỐN HÓA · TỶ Đ

26.196

P/E · LẦN

23,0

P/B · LẦN

5,5

SH NƯỚC NGOÀI

33,1%

SLCP · TRIỆU

178,8

1. Đánh giá của TCBS

Chất lượng tăng trưởng của hai chuỗi, mặt trái của đòn bẩy tài chính và những điểm cần theo dõi

Quý 2/2026 là **quý có lợi nhuận cao nhất trong lịch sử FRT**: doanh thu thuần 15.626 tỷ đồng (+37,2% YoY) và lợi nhuận sau thuế cổ đông công ty mẹ 341 tỷ (+187,7%). Chất lượng tăng trưởng tốt vì đến từ cả ba nguồn cùng lúc: **quy mô doanh thu tăng 37,2%, biên lợi nhuận gộp mở rộng lên 20,2%** – cao nhất trong 8 quý – và **đòn bẩy chi phí hoạt động** khi chi phí bán hàng cộng quản lý chỉ tăng 26,0%, chậm hơn doanh thu, kéo tỷ trọng trên doanh thu từ 17,9% xuống 16,4%. Lũy kế 6 tháng, doanh thu hợp nhất đạt **30.743 tỷ (+33%)**, lợi nhuận trước thuế 1.038 tỷ và lợi nhuận sau thuế cổ đông mẹ **629 tỷ (+119,4%)**, hoàn thành 52% kế hoạch doanh thu và **67% kế hoạch lợi nhuận**.

Cấu trúc tăng trưởng đã thay đổi hẳn so với giai đoạn 2023–2024. **Long Châu hiện là trụ cột** với doanh thu 6 tháng 21.448 tỷ (+33%), chiếm khoảng 70% doanh thu hợp nhất; hệ thống đạt 2.639 nhà thuốc và 236 trung tâm tiêm chủng, doanh thu bình quân 1,3 tỷ/nhà thuốc/tháng và tiếp tục cải thiện. Điều đáng mừng là **FPT Shop cũng đã quay lại tăng trưởng** với doanh thu 6T 9.387 tỷ (+32%) và doanh thu bình quân mỗi cửa hàng tăng hơn 34% lên 2,5 tỷ/tháng – chuỗi này từng là nguyên nhân chính khiến FRT lỗ 346 tỷ trong năm 2023. Mặt còn lại của bức tranh là **bảng cân đối**: nợ vay 13.075 tỷ gấp **2,2 lần vốn chủ 5.964 tỷ**, toàn bộ là vay ngắn hạn tài trợ hàng tồn kho. Khoản nợ này tự thanh khoản theo vòng quay hàng và đang tạo ra phần lớn mức ROE 29,7% – nên điều đáng theo dõi không phải bản thân tỷ lệ đòn bẩy mà là số ngày tồn kho và chi phí lãi vay. Sau khi tăng 31,6% trong một tháng, cổ phiếu đang giao dịch ở **P/E 23,0 lần và P/B 5,5 lần**, so với mặt bằng 4,0–4,7 lần P/B của giai đoạn 2021–2022.

KẾT QUẢ 6 THÁNG THEO CHUỖI & TIẾN ĐỘ KẾ HOẠCH

DOANH THU 6T · LONG CHÂU 21.448 tỷ đồng · +33% YoY · 52% kế hoạch	DOANH THU 6T · FPT SHOP 9.387 tỷ đồng · +32% YoY · 51% kế hoạch	SỐ NHÀ THUỐC LONG CHÂU 2.639 điểm bán · 236 trung tâm tiêm chủng
DOANH THU 6T · HOÀN THÀNH 52% 30.743 tỷ đồng · +33% YoY	LNTT 6T · HOÀN THÀNH 67% 1.038 tỷ đồng	LNST-CĐM LŨY KẾ 6T 629 tỷ đồng · +119,4% YoY

ĐIỂM CHÍNH	
01	Tăng trưởng đến từ ba nguồn cùng lúc – doanh thu +37,2%, biên gộp lên 20,2% (đỉnh 8 quý) và chi phí vận hành giảm từ 17,9% xuống 16,4% doanh thu; không có khoản bất thường nào.
02	FPT Shop đã hết là gánh nặng – doanh thu 6T +32% và doanh thu bình quân mỗi cửa hàng +34%; chuỗi này từng là nguyên nhân chính của khoản lỗ 346 tỷ năm 2023.
03	Đòn bẩy vừa là động cơ vừa là rủi ro – khoảng bốn phần năm mức ROE 29,7% đến từ nợ vay gấp 2,2 lần vốn chủ; hệ số EBIT trên chi phí lãi vay 2,8 lần cho thấy dư địa chịu đựng lãi suất không nhiều.

2. Kết quả kinh doanh Quý 2/2026

Bức tranh doanh thu – lợi nhuận và tiến độ so kế hoạch năm

Quý 2/2026 khép lại với **tăng trưởng mạnh ở mọi dòng**: doanh thu thuần 15.626 tỷ đồng (+37,2% YoY, +3,4% QoQ), lợi nhuận gộp 3.161 tỷ (+39,2%) và lợi nhuận sau thuế cổ đông công ty mẹ 341 tỷ (+187,7%). Đây là quý thứ sáu liên tiếp lợi nhuận tăng so với cùng kỳ và là mức lợi nhuận theo quý cao nhất công ty từng đạt được.

CÁC NHẬN XÉT CHÍNH

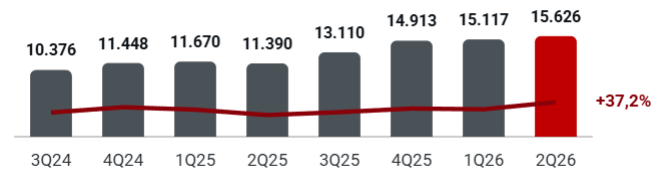
- 01 Doanh thu tăng tốc rõ rệt** – 15.626 tỷ, tăng 37,2% so với cùng kỳ; đây là quý thứ tư liên tiếp doanh thu vượt mốc 13.000 tỷ, phản ánh cả mở rộng mạng lưới lẫn hiệu suất từng điểm bán.
- 02 Đòn bẩy chi phí là nguồn lợi nhuận lớn nhất** – chi phí bán hàng và quản lý 2.562 tỷ, chỉ tăng 26,0% so với doanh thu tăng 37,2%; tỷ trọng trên doanh thu giảm từ 17,9% xuống 16,4%, tương đương khoảng 240 tỷ lợi nhuận tăng thêm.
- 03 Chi phí lãi vay tăng nhanh** – 210 tỷ so với 94 tỷ cùng kỳ (+124,4%), theo quy mô vay ngắn hạn tăng từ 9.313 tỷ lên 13.075 tỷ; đây là khoản bào mòn đáng kể phần lợi nhuận tăng thêm.

LNST CỔ ĐÔNG MẸ 341 tỷ đồng · +187,7% YoY	DOANH THU THUẦN 15.626 tỷ đồng · +37,2% YoY	LỢI NHUẬN GỘP 3.161 tỷ đồng · biên gộp 20,2%
CHI PHÍ BH & QLDN 2.562 tỷ đồng · +26,0% YoY · 16,4% DT	LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ 566 tỷ đồng · +174,1% YoY	CHI PHÍ LÃI VAY 210 tỷ đồng · +124,4% YoY

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q2/2026	Q2/2025	%YoY	Q1/2026	%QoQ
Doanh thu thuần	15.626	11.390	+37,2	15.117	+3,4
Giá vốn hàng bán	(12.465)	(9.119)	+36,7	(12.122)	+2,8
Lợi nhuận gộp	3.161	2.271	+39,2	2.995	+5,5
Biên lợi nhuận gộp (%)	20,2	19,9	+0,3 đ%	19,8	+0,4 đ%
Chi phí bán hàng	(2.115)	(1.660)	+27,4	(1.998)	+5,8
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(447)	(374)	+19,6	(522)	-14,4
Chi phí tài chính	(211)	(94)	+124,7	(150)	+40,5
Lợi nhuận trước thuế	566	207	+174,1	472	+20,1
LNST cổ đông công ty mẹ	341	119	+187,7	287	+18,8

Doanh thu thuần theo quý

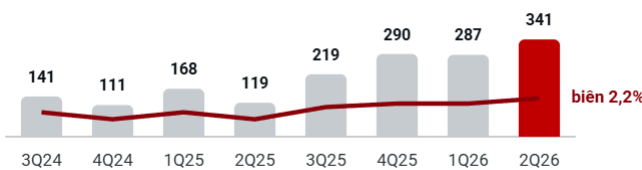
Tỷ đồng · đường = tăng trưởng YoY (%)



Nguồn: BCTC hợp nhất FRT, TCBS Research

LNST cổ đông công ty mẹ theo quý

Tỷ đồng · đường = biên lợi nhuận ròng



Nguồn: BCTC hợp nhất FRT, TCBS Research

3. Phân tích các chỉ số tài chính

Phân tích theo đặc thù bán lẻ dược phẩm và ICT: cơ cấu hai chuỗi, biên lợi nhuận, đòn bẩy tài chính và định giá

3.1. Cơ cấu doanh thu — Long Châu và FPT Shop

Doanh thu 6 tháng đạt **30.743 tỷ (+33% YoY)**, trong đó Long Châu 21.448 tỷ và FPT Shop 9.387 tỷ. Tỷ trọng Long Châu đã lên khoảng **70% doanh thu hợp nhất** — FRT ngày nay về bản chất là một doanh nghiệp bán lẻ dược phẩm có kèm chuỗi ICT, chứ không còn là công ty bán điện thoại như tên gọi ban đầu.

- **Long Châu tăng trưởng cả chiều rộng lẫn chiều sâu** — 2.639 nhà thuốc và 236 trung tâm tiêm chủng; doanh thu bình quân 1,3 tỷ/nhà thuốc/tháng, tiếp tục cải thiện so với mặt bằng 2025. Danh mục thuốc thế hệ mới và thuốc hiếm mở rộng lên 12 loại, nâng năng lực cung ứng chuyên sâu.
- **FPT Shop đã đảo chiều** — doanh thu bình quân mỗi cửa hàng tăng hơn 34% lên 2,5 tỷ/tháng nhờ điều chỉnh danh mục sản phẩm, tăng nguồn hàng theo mùa vụ và các giải pháp tài chính linh hoạt cho khách hàng.
- **Đánh giá:** điểm mạnh của kết quả 6 tháng là **không phụ thuộc vào một chuỗi duy nhất** — cả hai cùng tăng khoảng 32–33% và cùng hoàn thành khoảng 51–52% kế hoạch. Rủi ro tập trung vì vậy thấp hơn giai đoạn trước.

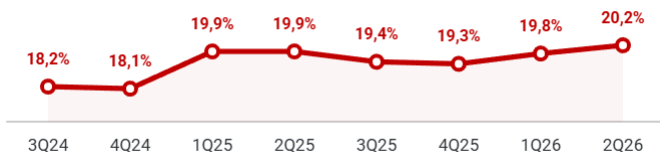
3.2. Biên lợi nhuận & đòn bẩy chi phí

Biên lợi nhuận gộp Quý 2 đạt **20,2%** — lần đầu vượt mốc 20% và là mức cao nhất trong 8 quý. Xu hướng cải thiện đã kéo dài nhiều năm: từ 14,0% năm 2021 lên 19,6% năm 2025 và 20,0% trong 6 tháng đầu 2026, phản ánh tỷ trọng dược phẩm biên cao thay dần cho hàng ICT biên mỏng.

- **Hiệu quả chi phí là nguồn lợi nhuận lớn nhất** — chi phí bán hàng và quản lý 2.562 tỷ, chỉ tăng 26,0% trong khi doanh thu tăng 37,2%, kéo tỷ trọng trên doanh thu từ 17,9% xuống 16,4%. Khoản tiết kiệm 1,5 điểm phần trăm này tương đương khoảng **234 tỷ trước thuế**, đủ giải thích phần lớn mức tăng 222 tỷ lợi nhuận sau thuế của quý.
- **Nhưng chi phí lãi vay bào mòn ngược lại** — 210 tỷ trong quý, tăng 124,4% YoY, tương đương 1,3% doanh thu. Đây là hệ quả trực tiếp của việc tài trợ tồn kho và mở rộng mạng lưới bằng vay ngắn hạn.
- **Đánh giá:** phần lớn tăng trưởng đến từ hiệu suất điểm bán chứ không từ mở mới — doanh thu bình quân mỗi cửa hàng FPT Shop tăng 34% trong khi doanh thu cả chuỗi tăng 32%, nghĩa là số cửa hàng gần như không tăng. Đây là dạng tăng trưởng cần ít vốn và chảy thẳng xuống lợi nhuận. Mặt trái là biên ròng mới đạt 2,2%, nên chiều ngược lại cũng đúng: doanh thu mỗi điểm bán chứng lại sẽ kéo lợi nhuận xuống nhanh hơn nhiều so với mức giảm của doanh thu.

■ Biên lợi nhuận gộp theo quý

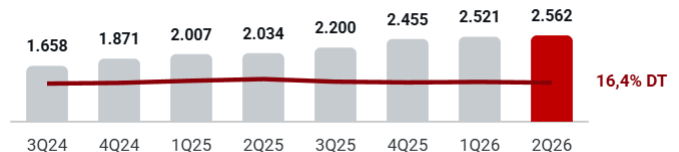
% · 2Q26 cao nhất 8 quý



Nguồn: BCTC hợp nhất FRT, TCBS Research

■ Chi phí bán hàng & QLDN

Tỷ đồng · đường = % doanh thu (trục phải)



Nguồn: BCTC hợp nhất FRT, TCBS Research

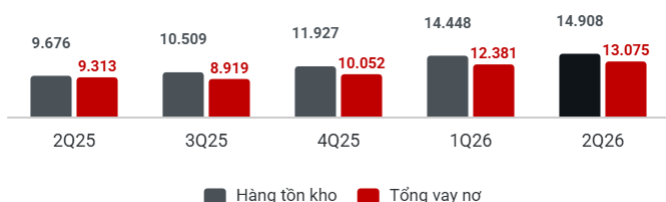
3.3. Đòn bẩy tài chính & vốn lưu động

Cuối Quý 2/2026, **nợ vay 13.075 tỷ đồng gấp 2,2 lần vốn chủ 5.964 tỷ**. Bản chất khoản nợ quan trọng hơn con số: toàn bộ là vay ngắn hạn tài trợ hàng tồn kho 14.908 tỷ, không có nợ dài hạn cho tài sản cố định — tức nợ tự thanh khoản theo vòng quay hàng, khác hẳn nợ đầu tư dự án.

- **Đòn bẩy đang tạo giá trị chứ không bào mòn giá trị** — hàng tồn kho quay khoảng 3,4 vòng/năm với biên gộp 20,2%, tức mỗi đồng vốn nằm trong hàng tồn sinh khoảng 0,8 đồng lợi nhuận gộp một năm, trong khi chi phí vay thực tế chỉ khoảng 6,6%/năm. Chừng nào vòng quay hàng giữ được, vay để mở rộng danh mục là quyết định đúng về kinh tế.
- **Nhưng ROE 29,7% vì thế cần được đọc lại** — ROA chỉ 5,0%, nghĩa là khoảng bốn phần năm mức sinh lời trên vốn chủ đến từ đòn bẩy chứ không từ hiệu quả tài sản. Mức P/B 5,5 lần đang định giá một ROE được khuếch đại bằng nợ; nếu hạ đòn bẩy về quanh 1 lần, ROE sẽ thấp hơn nhiều dù hoạt động kinh doanh không đổi.
- **Đánh giá:** rủi ro thực nằm ở hai biến số nuôi tỷ lệ này chứ không ở bản thân con số 2,2 lần. Lãi suất vay tăng 2 điểm phần trăm sẽ lấy đi khoảng 210 tỷ lợi nhuận sau thuế, bằng 14% dự phóng 2026; tồn kho dài thêm 10 ngày cần thêm khoảng 1.400 tỷ vốn lưu động, đẩy nợ vay lên 2,4 lần vốn chủ. Vì vậy hai chỉ số nên theo dõi mỗi quý là số ngày tồn kho và chi phí lãi vay trên doanh thu.

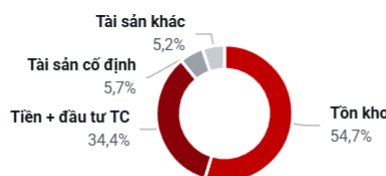
■ Hàng tồn kho và tổng vay nợ

Tỷ đồng · cuối quý



■ Cơ cấu tổng tài sản — Q2/2026

Tỷ đồng · tổng 27.261 tỷ



Nguồn: BCTC hợp nhất FRT, TCBS Research

Nguồn: BCTC hợp nhất FRT, TCBS Research

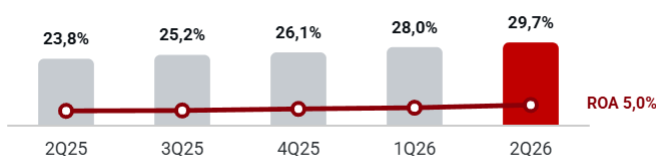
3.4. Sinh lời & định giá

ROE trượt 4 quý đạt 29,7%, tăng từ 28,0% quý trước và 23,8% cùng kỳ — thuộc nhóm cao nhất ngành bán lẻ. Như phân tích ở mục 3.3, phần lớn mức này đến từ đòn bẩy — tài sản gấp khoảng 4,6 lần vốn chủ và ROA chỉ 5,0% — nên chất lượng ROE phụ thuộc vào việc giữ được vòng quay hàng tồn.

- **Thị giá phản ứng rất mạnh với kết quả quý** — tăng 31,6% chỉ trong 1 tháng sau khi công bố KQKD, đưa P/E lên 23,0 lần và P/B lên **5,5 lần**. So với chính lịch sử, P/B 5,5 lần thấp hơn đỉnh 13,2 lần của năm 2024 nhưng cao hơn mặt bằng 4,0–4,7 lần của 2021–2022.
- **Dự phóng hàm ý mức tăng trưởng lớn** — TCBS ước tính EPS 2026 đạt 8.664 đồng (+85,6%), đưa P/E dự phóng về 16,9 lần. Mức này phụ thuộc vào việc cả hai chuỗi giữ được nhịp tăng trưởng của 6 tháng đầu năm.
- **Đánh giá:** nền tảng kinh doanh của FRT đang ở giai đoạn thuận lợi nhất nhiều năm — Long Châu mở rộng có lãi, FPT Shop hồi phục và biên gộp lập đỉnh. Hai điều cần theo dõi tiếp là **chất lượng của mức ROE 29,7%** — vốn phụ thuộc nhiều vào đòn bẩy 2,2 lần và tốc độ quay vòng hàng tồn — và khả năng duy trì đà tăng trưởng khi nền so sánh cao dần từ Quý 4.

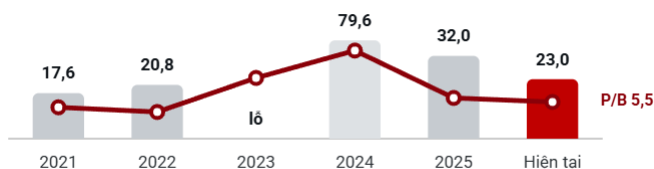
■ ROE & ROA

% · trượt 4 quý



■ Định giá P/E & P/B theo năm

Lần · cột = P/E; đường = P/B (phải) · 2023 lỗ; 2024 cắt trục



Nguồn: Hệ thống TCBS (TCA), TCBS Research

Nguồn: Hệ thống TCBS (TCA), TCBS Research

Phụ lục – Số liệu BCTC Quý 2/2026

Trích lược bảng cân đối kế toán và báo cáo kết quả kinh doanh hợp nhất

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	Q2/2025	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026
Tiền & tương đương tiền	2.382	1.162	2.870	645	557
Đầu tư tài chính ngắn hạn	3.570	5.188	5.929	8.004	8.811
Phải thu ngắn hạn	562	676	729	691	717
Hàng tồn kho	9.676	10.509	11.927	14.448	14.908
Tài sản cố định	1.519	1.556	1.574	1.554	1.554
TỔNG TÀI SẢN	18.327	19.702	23.714	26.027	27.261
Nợ phải trả	14.950	16.059	18.575	20.513	21.297
— trong đó vay ngắn hạn	9.313	8.919	10.052	12.381	13.075
Tổng vốn chủ sở hữu	3.377	3.643	5.139	5.514	5.964

Báo cáo kết quả kinh doanh (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	Q2/2025	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026
Doanh thu thuần	11.390	13.110	14.913	15.117	15.626
Lợi nhuận gộp	2.271	2.539	2.875	2.995	3.161
Biên lợi nhuận gộp (%)	19,9	19,4	19,3	19,8	20,2
Chi phí bán hàng & QLDN	(2.034)	(2.200)	(2.455)	(2.521)	(2.562)
Lợi nhuận trước thuế	207	325	415	472	566
LNST cổ đông công ty mẹ	119	219	290	287	341
ROE trượt 4 quý (%)	23,8	25,2	26,1	28,0	29,7

Nguồn: BCTC hợp nhất FRT (Quý 2/2026 chưa soát xét), Hệ thống TCBS, TCBS Research. Số liệu doanh thu theo chuỗi Long Châu và FPT Shop theo công bố kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm 2026 của công ty ngày 29/07/2026.

Phụ lục – Mô hình tài chính & dự phóng 2021–2030

Đơn vị: tỷ đồng (trừ các dòng tỷ lệ, lần, %, số ngày) · Cột 2026–2030 là số liệu dự phóng

Chỉ tiêu	THỰC HIỆN					DỰ PHÓNG · TCBS				
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Số lượng cổ phiếu (triệu)	179	179	179	179	179	179	179	179	179	179
P/E (lần)	17,6	20,8	-42,2	79,6	32,0	16,9	15,9	13,4	11,4	9,9
EPS (đồng/cp)	2.481	2.183	-1.932	1.775	4.445	8.664	9.206	10.906	12.877	14.742
P/B (lần)	4,7	4,0	9,1	13,2	6,1	4,4	3,5	2,8	2,2	1,8
BVPS (đồng/cp)	9.295	11.230	8.943	10.691	23.328	33.158	42.364	53.271	66.148	80.890
EV/EBITDA (lần)	30,3	18,0	175,3	28,0	19,5	18,2	15,2	12,8	10,8	9,1
ROE	30,9%	21,3%	-19,2%	18,1%	26,1%	30,1%	24,4%	22,8%	21,6%	20,1%
Biên lợi nhuận gộp	14,0%	15,6%	16,2%	18,9%	19,6%	19,6%	19,6%	19,6%	19,6%	19,6%
Biên lợi nhuận hoạt động	2,2%	1,8%	n/a	1,7%	2,6%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%
Biên lợi nhuận ròng	2,0%	1,3%	n/a	0,8%	1,6%	2,5%	2,2%	2,3%	2,3%	2,2%
Doanh thu / Tài sản	2,1	2,9	2,4	2,5	2,2	2,4	2,5	2,6	2,7	2,7
(Vay – Tiền) / Vốn CSH	1,9	1,7	3,5	2,7	0,2	0,1	0,1	0,0	-0,1	-0,1
EBIT / Lãi vay (lần)	3,7	2,4	-0,3	2,7	3,4	3,8	4,4	5,2	6,1	7,1
Vay / EBITDA (lần)	7,5	8,5	45,3	8,4	5,5	4,6	3,8	3,2	2,7	2,3
Số ngày phải thu	15	11	5	2	13	2	2	2	2	2
Số ngày tồn kho	64	82	102	105	98	98	98	98	98	98
Doanh thu thuần	22.495	30.166	31.850	40.104	51.083	59.767	69.927	81.815	95.724	111.997
Tăng trưởng doanh thu		+34%	+6%	+26%	+27%	+17%	+17%	+17%	+17%	+17%
EBITDA	806	631	179	1.048	1.828	2.195	2.622	3.108	3.684	4.358
LNST cổ đông công ty mẹ	444	390	-346	318	795	1.476	1.568	1.857	2.193	2.511
Tăng trưởng lợi nhuận		-12%	n/a	n/a	+150%	+86%	+6%	+18%	+18%	+14%
Tiền & đầu tư ngắn hạn	2.925	1.865	2.155	3.084	8.799	9.144	9.605	10.199	10.891	11.753
Phải thu khách hàng	81	90	126	176	233	273	319	373	437	511
Hàng tồn kho	4.930	6.484	8.427	10.235	11.927	13.954	16.326	19.102	22.349	26.149
Tổng tài sản	10.820	10.524	13.098	15.833	23.714	26.646	29.910	33.752	38.267	43.495
Vay ngắn hạn	6.047	5.363	8.108	8.800	10.052	10.052	10.052	10.052	10.052	10.052
Vay dài hạn	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Tổng vay	6.047	5.363	8.108	8.800	10.052	10.052	10.052	10.052	10.052	10.052
Tổng nợ phải trả	9.141	8.474	11.379	13.713	18.575	20.031	21.727	23.712	26.035	28.752
Vốn chủ sở hữu	1.679	2.049	1.719	2.120	5.139	6.615	8.182	10.040	12.233	14.743
Cân đối vốn dài hạn	1.044	852	37	314	3.213	4.310	5.658	7.290	9.196	11.478
Dòng tiền tự do (FCF)	—	—	—	—	—	1.097	1.201	1.411	1.595	1.834

Nguồn: BCTC hợp nhất FRT (cột thực hiện) và ước tính của TCBS (cột dự phóng). Lưu ý: năm 2023 FRT lỗ nên các tỷ số P/E, ROE và biên lợi nhuận của năm này không có ý nghĩa so sánh. Dự phóng chưa cập nhật kết quả 6 tháng đầu năm 2026 — doanh thu 6T đã đạt 30.743 tỷ với biên gộp 20,0%, nhỉnh hơn giả định 19,6% của mô hình.

© **Techcom Securities** | Tầng 27, Tầng 28 và Tầng 29, Tòa C5 D'Capitale, số 119 Trần Duy Hưng, Phường Yên Hòa, Thành phố Hà Nội |
Hotline: 1900 23 23 66 | www.tcbs.com.vn

Để không bỏ lỡ các báo cáo phân tích mới nhất từ TCBS Research, Quý khách vui lòng đăng ký địa chỉ email qua link sau: **Đăng ký**.

Mọi góp ý về báo cáo phân tích, Quý khách vui lòng gửi về địa chỉ research.feedback@tcbs.com.vn. Chúng tôi xin chân thành cảm ơn.

Miễn trừ trách nhiệm:

Thông tin trong báo cáo được tổng hợp từ các nguồn TCBS đánh giá là đáng tin cậy tại thời điểm phát hành, nhưng TCBS không bảo đảm tính chính xác hoặc đầy đủ. Các nhận định phản ánh quan điểm của TCBS tại thời điểm phát hành và có thể thay đổi.

Báo cáo chỉ nhằm mục đích tham khảo, không phải khuyến nghị đầu tư. Nhà đầu tư tự đánh giá và chịu trách nhiệm đối với quyết định của mình. Hiệu quả trong quá khứ không bảo đảm kết quả trong tương lai; đầu tư luôn có rủi ro, kể cả mất vốn.

Trong phạm vi pháp luật cho phép, TCBS không chịu trách nhiệm đối với tổn thất phát sinh từ việc sử dụng báo cáo. Báo cáo thuộc sở hữu của TCBS; mọi sao chép, trích dẫn hoặc phân phối lại phải được TCBS chấp thuận bằng văn bản.