Công ty cổ phần Bán lẻ Kỹ thuật số FPT (FRT: HOSE)

KB Securities

BÁO CÁO THĂM DOANH NGHIỆP
28/08/2018

Nguyễn Anh Tùng – Chuyên viên phân tích
tungna@kbsec.com.vn

KẾT QUẢ & KẾ HOẠCH KINH DOANH 1H/2018

Doanh thu 1H/2018 tăng 17.2% yoy, LNST tăng 29.8% yoy, hoàn thành kế hoạch đề ra.

Doanh thu 6T/2018 đạt 7,448 tỷ, tăng 1,094 tỷ tương đương 17.2% yoy, thấp hơn so với kế hoạch đặt ra là 22%. Tỷ trọng đóng góp vào 1,094 tỷ VND tăng trưởng bảo gồm: (1) khoảng 647 tỷ VND doanh thu từ 43 F-shop mở mới cùng với 3%yoy tăng trưởng doanh thu của các F-shop cũ và dự án F-friend; (2) khoảng 178 tỷ VND từ bán hàng online; (3) khoảng 300 tỷ VND từ Dự án trợ giá Subsidy (Biểu đồ 2). Chi phí quản lý doanh nghiệp trong kì giảm 5.6% giúp LNST 6 tháng đầu năm đạt 146.5 tỷ VND, tăng 29.8% yoy, hoàn thành kế hoạch đề ra (Biểu đồ 1).

Doanh thu 2H/2018 dự kiến tăng 26.2% yoy, LNST tăng 29.9% yoy

6 tháng cuối năm, FRT vẫn đánh giá cao khả năng hoàn thành kế hoạch năm dựa trên các yếu tố: (1) khắc phục được các vấn đề của dự án F-friend và Subsidy; (2) Mở mới 60 shop (Biểu đồ 3); (3) Đẩy mạnh doanh thu ở mảng laptop thông qua chương trình back to school dành cho học sinh sinh viên; (4) sản phẩm core của samsung ra mắt tháng 8 và A pple ra mắt tháng 11; (5) Khoản thưởng cuối năm của các hãng phân phối. Doanh thu 2H/2018 dự kiến đạt 8,572 tỷ VND, tăng 26.2% yoy, LNST 2H/2018 đạt 230 tỷ, tăng 29.9% yoy (Biểu đồ 1).

THÔNG TIN HOẠT ĐỘNG DOANH NGHIỆP

F-Friend không có kết quả như kỳ vọng do lỗi phần mềm. FRT đã sửa xong lỗi, kì vọng tăng trưởng 7% trong 2H/2018.

Chương trình F-Friend là gói cho vay ưu đãi của FRT dành cho hội viên là các doanh nghiệp và cán bộ công nhân viên. Hiện tại F-friend đã có tổng cộng 2,210 doanh nghiệp và 870,000 thành viên tham gia. 1H/2018, F-friend đóng góp 367 tỷ VND tương đương 4.9% tổng doanh thu, cao hơn 1.1% so với 1H/2017 (3.8%) tuy nhiên chưa đạt kế hoạch đề ra là 5.2%. Nguyên nhân chủ yếu khiến kết quả không đạt kì vọng do chương trình tạm dừng hoạt động, không mở thêm khách hàng mới từ tháng 5 do gặp phát sinh lỗi lỗ hổng phần mềm khóa máy cùng với việc dừng bán đối với các doanh nghiệp phát sinh nợ xấu. Hiện tại, các lỗi phầm mềm đã được sửa xong và F-friend đã được triển khai lại vào đầu tháng 8. Bên cạnh đó, doanh nghiệp đã tiến hành đàm phán với các ngân hàng, mở thẻ đồng thương hiệu để cung cấp tín dụng cho khách, qua đó giảm rủi ro nợ xấu. FRT đặt kế hoạch mảng F-friend đóng góp 7% tổng doanh thu 6 tháng cuối năm.

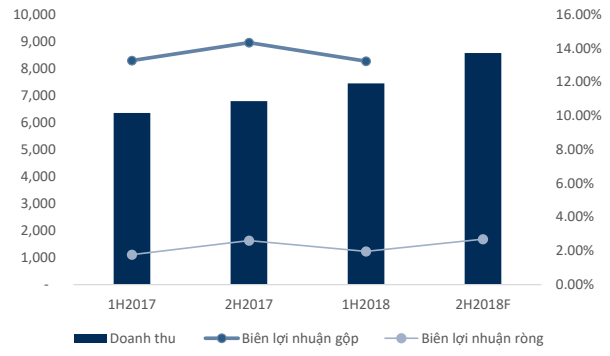
Doanh thu Subsidy chiếm 3.8% tổng doanh thu, thấp hơn kì vọng là 5%.

Subsidy – điện thoại trợ giá là chương trình của FRT hợp tác cùng Vietnamobile và Mobifone cung cấp cho khách hàng gói giảm giá sản phẩm với cam kết sử dụng dịch vụ nhà mạng. Subsidy là cách tiếp cận còn mới đối với cả người bán cũng như khách hàng tại Việt Nam mặc dù đã khá phổ biến ở các nước phát triển. 6T/2018, Subsidy đóng góp 300 tỷ doanh thu tương đương 3.8% tổng doanh thu, thấp hơn kế hoạch đạt ra là 5%. FRT đánh giá nguyên nhân của việc không hoàn thành kế hoạch là do vấn đề từ khâu truyền thông chưa chuyển tài được những ưu điểm của sản phẩm đến với khách hàng. Doanh nghiệp đã triển khai làm lại clip quảng cáo và có được những tín hiệu tích cực như tăng tỷ lệ xem, tỷ lệ tương tác… 6 tháng cuối năm, FRT đặt kế hoạch tăng trưởng gấp đôi so với 6 tháng đầu năm.

Mở mới 11 hiệu thuốc Long Châu trong 1H/2018, dự kiến mở mới 12 cửa hàng trong 2H/2018, hợp nhất kết quả kinh doanh của Long Châu vào FRT trong Q4.

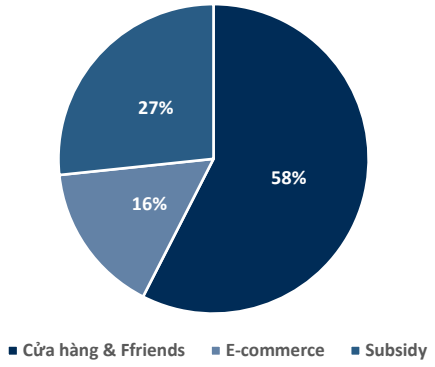
Trong năm 2017, FRT đã mua lại 4 cửa hàng Dược phẩm Long Châu, chạy thử để đánh giá tiềm năng của ngành, cách thức tiếp cận thị trường. 6 tháng đầu năm 2018, FRT đã mở mới 11 cửa hàng và trong tháng 7 mở tiếp 3 cửa hàng nâng tổng số cửa hàng lên con số 18. Trong 1H/2018, doanh thu từ chuỗi cửa hàng Long Châu đạt 154 tỷ, tăng 92% yoy trong đó chuỗi 4 cửa hàng cũ tăng 9% yoy, còn lại là đóng góp của các cửa hàng mới. Tỷ trọng doanh thu theo sản phẩm bao gồm: 60% thuốc, 32% thực phẩm chức năng và 8% dược mỹ phẩm. FRT đánh giá các chuỗi cửa hàng mới có kết quả khả quan khi lượng khách hàng của các shop này bằng với các shop cũ đã hoạt động hơn 10 năm. Biên lợi nhuận gộp cũng được cải thiện từ 14% lên 17% tuy nhiên biên lợi nhuận trước thuế giảm từ 5% xuống 2.7% do phát sinh chi phí quảng cáo cũng như chi phí xây dựng hệ thống cao. 6 tháng cuối năm, FRT dự kiến mở mới 12 cửa hàng mới (Biểu đồ 4) và thành lập công ty FPT Long Châu, tiến hành hợp nhất báo cáo trong quý 4.

Biểu đồ 1: Kết quả kinh doanh 2017-2018F



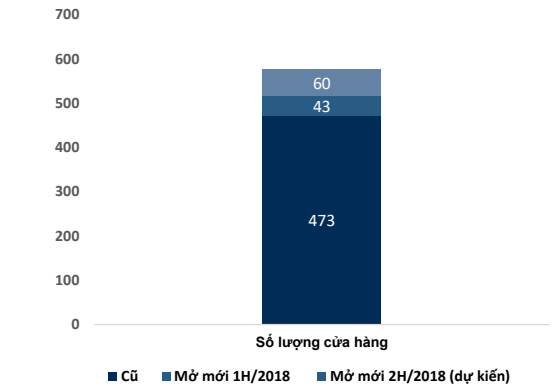
Nguồn: FRT, KBSV tổng hợp

Biểu đồ 2: Cơ cấu doanh thu tăng thêm theo sản phẩm



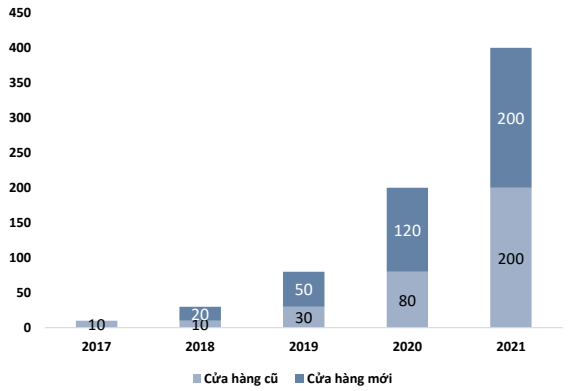
Nguồn: FRT

Biểu đồ 3: Kế hoạch mở mới F-shop 2H/2018



Nguồn: FRT

Biểu đồ 4: Số lương hiệu thuốc Long Châu dự kiến 2017-2021



Nguồn: FRT

NHẬN ĐỊNH

Chúng tôi đánh giá cao khả năng FRT sẽ hoàn thành kế hoạch đề ra cho 6 tháng cuối năm 2018. Trong các năm tiếp theo, động lực tăng trưởng của FRT sẽ đến từ việc mở rộng chuỗi dược phẩm Long Châu trong khi mảng phân phối điện thoại & thiết bị điện tử sẽ được duy trì ổn định.

Hiện tại, FRT đang được giao dịch tại mức giá 75,000 VND (giá ngày 28/08/2018) tương đương mức P/E trailing đạt 15.76x. Với vị thế là doanh nghiệp đứng thứ 2 thị phần bán lẻ điện thoại, đứng thứ nhất thị phần bán Laptop và tiềm năng tăng trưởng lớn từ việc đi đầu kinh doanh chuỗi bán lẻ dược phẩm, chúng tôi đánh giá FRT có triển vọng **TÍCH CỰC** trong trung và dài hạn.

Hệ thống khuyến nghị đầu tư

Mua: +15% hoặc cao hơn

Nắm giữ: trong khoảng +15% và -15%

Bán: -15% hoặc thấp hơn

KHUYẾN CÁO

Các thông tin trong báo cáo được xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính KBSV, KBSV không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. 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 KBSV và có thể thay đổi mà không cần thông báo. KBSV 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 độ chính xác của thông tin. 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 KBSV và không mang tính chất khuyến nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán hay công cụ tài chính có liên quan nào. Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có sự chấp thuận bằng văn bản của KBSV. Khi sử dụng các nội dung đã được KBSV chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn.

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:
Tầng 1&3, Sky City Tower, 88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội, Việt Nam
Điện thoại: (84) 24 7303 5333 - Fax: (84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:
Tầng 9, TNR Tower Hoàn Kiếm, 115 Trần Hưng Đạo, Hoàn Kiếm, Hà Nội, Việt Nam
Điện thoại: (84) 24 3776 5929 - Fax: (84) 24 3822 3131

Chi nhánh TP Hồ Chí Minh:
Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Công Trứ, Q1, TP.Hồ Chí Minh, Việt Nam
Điện thoại: (84) 28 7303 5333 - Fax: (84) 28 3914 196

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (84) 28 7303 5333 - Ext: 2556

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (84) 24 7303 5333 - Ext: 2276

Hotmail: ccc@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn