

BÁO CÁO GIỚI THIỆU DOANH NGHIỆP

CTCP Bán lẻ Kỹ thuật số FPT Retail (FRT) – niêm yết trên sàn HOSE trước tháng 4/2018, FPT dự kiến sẽ chào bán 8% cổ phần cho các nhà đầu tư cá nhân vào tháng 12.

Chúng tôi đã tham dự buổi hội thảo giới thiệu về hoạt động kinh doanh của FPT Retail ngày 07/12/2017 và ghi nhận một số thông tin sau:

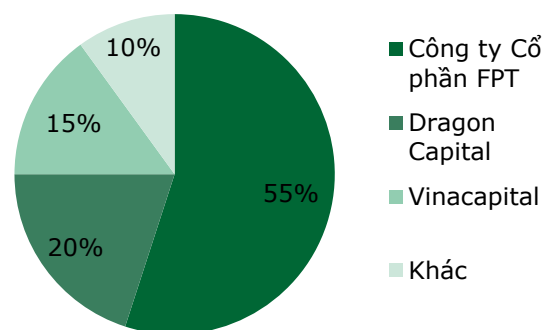
TỔNG QUAN VỀ DOANH NGHIỆP

Công ty Cổ phần Bán lẻ Kỹ thuật số FPT (gọi tắt là FPT Retail - FRT) được thành lập từ năm 2012, là một thành viên của Tập đoàn FPT, sở hữu 2 chuỗi bán lẻ là FPT Shop và F.Studio với tổng số khoảng 460 cửa hàng (tính đến tháng 11/2017) trên khắp 63 tỉnh thành.

FRT dự kiến sẽ niêm yết trên sàn chứng khoán HOSE chậm nhất vào tháng 4/2018.

FRT hiện có tổng số 40.000.000 cổ phiếu đang lưu hành (mới chia tách theo tỉ lệ 1:1 cuối tháng 11/2017). Trong quý 3/2017, FPT đã bán 30% cổ phần tại FRT cho Dragon Capital và VinaCapital, giảm sở hữu từ 85% trước đó xuống 55%. Hiện Dragon Capital đã nắm 20% cổ phần (trong đó có 5% cổ phần mua lại của CBNV), VinaCapital nắm 15% cổ phần tại FRT.

Cơ cấu sở hữu FRT



Nguồn: FPT Retail

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CHÍNH

FRT sở hữu 2 chuỗi bán lẻ:

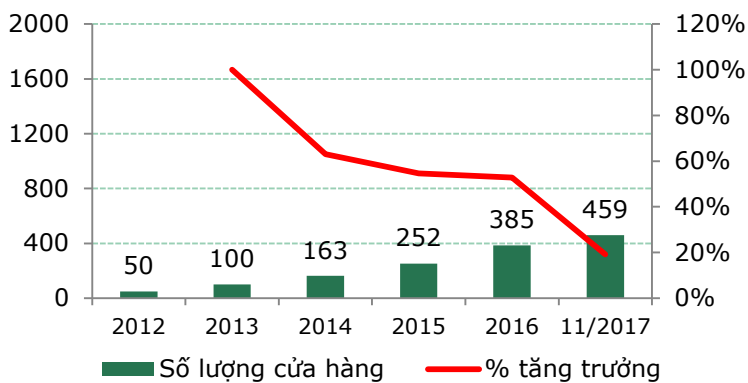
- ❖ Hệ thống bán lẻ FPT Shop là chuỗi chuyên bán lẻ các sản phẩm kỹ thuật số di động bao gồm điện thoại di động, máy tính bảng, laptop, phụ kiện và dịch vụ công nghệ... Hiện nay, FPT Shop là chuỗi bán lẻ lớn thứ 2 trên thị trường bán lẻ hàng công nghệ, sau MWG. Hiện tại, **FPT Shop có thị phần số 1 về sản phẩm laptop** (hơn 29% thị phần), **và số 2 về sản phẩm điện thoại di động** (FRT chiếm 18,2%, đứng sau MWG thị phần khoảng 42%).
- ❖ Chuỗi cửa hàng F.Studio: Là chuỗi cửa hàng được ủy quyền chính thức của Apple tại Việt Nam ở cấp độ cao cấp nhất, chuyên kinh doanh các sản phẩm chính hãng của Apple. **FPT Retail là chuỗi bán lẻ đứng đầu tại Việt Nam về các sản phẩm của Apple (hiện FRT chiếm khoảng 40% thị phần sản phẩm chính thức từ Apple)**, có chuỗi bán lẻ cung cấp các sản phẩm và phụ kiện chính hãng Cấp 1 là APR – cấp độ cao nhất (Apple Premium Reseller).

Kết quả kinh doanh các năm vừa qua:

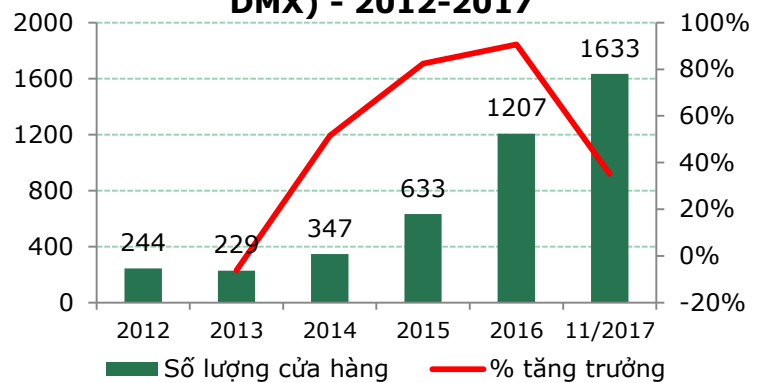
- ❖ Số lượng cửa hàng tăng từ 50 cửa hàng năm 2012 lên 459 cửa hàng vào tháng 11/2017, tốc độ tăng trưởng kép số lượng cửa hàng hàng năm khoảng 57% cho giai đoạn 2012 – 2017.
- ❖ Doanh thu tăng từ 3 nghìn tỷ đồng năm 2013 lên mức 10,9 nghìn tỷ đồng năm 2016, và dự phóng doanh thu 2017 đạt 13,9 nghìn tỷ đồng (tăng 28% theo năm).
- ❖ Lợi nhuận sau thuế tăng từ -32 tỷ năm 2013 lên mức 208 tỷ đồng năm 2016, và dự phóng LNST năm 2017 đạt 291 tỷ đồng (tăng 40% theo năm). Biên lợi nhuận ròng ở mức 1,83% năm 2015, tăng lên mức 1,91% trong 2016 và dự báo đạt 2,09% trong năm 2017.

- ❖ Tại thời điểm 30/09/2017, giá trị tổng tài sản đạt 2.924 tỷ đồng (-38% theo năm), vốn chủ sở hữu ở mức 690 tỷ đồng (+34% theo năm), so với mức tài sản 4.710 tỷ đồng (+80% theo năm) và vốn chủ sở hữu 515 tỷ đồng (+65% theo năm) tại 31/12/2016, nguyên nhân chủ yếu do giá trị hàng tồn kho và tiền tăng đột biến tại 31/12/2016 và giảm vào 30/09/2017 (tiền & HTK chiếm tới 56% tổng tài sản tại 30/09/2017, 72% tại 31/12/2016), **số dư tiền và HTK chịu ảnh hưởng nhiều từ yếu tố thời điểm giới thiệu sản phẩm của các mặt hàng từ các hãng lớn** như Apple, Samsung v.v... Tiền và tương đương tiền tại 30/09/2017 đạt 574 tỷ đồng (chiếm 20% tổng tài sản), giảm 61% so với đầu năm. Tổng hàng tồn kho tại 30/09/2017 đạt 1.067 tỷ đồng (chiếm 36% tổng tài sản), giảm 45% so với đầu năm.
- ❖ Cơ cấu nợ vay do đó cũng giảm mạnh tại 30/09/2017 do nhu cầu tài trợ vốn cho lượng hàng tồn kho giảm, toàn bộ nợ phải trả của FRT là nợ ngắn hạn, tại 30/09/2017 nợ vay đạt 1.301 tỷ đồng (chiếm 44% tổng nguồn vốn), giảm 47% theo năm. Tỷ lệ nợ vay trên vốn tại 30/09/2017 ở mức 1,89 lần (giảm so với 4,73 lần tại 31/12/2016 và 5,39 lần tại 31/12/2015), và hệ số thanh toán nhanh tại 30/09/2017 ở mức 0,65 lần, so với 0,55 lần tại 31/12/2016 và 0,50 lần tại 31/12/2015.

Số lượng cửa hàng 2012-2017



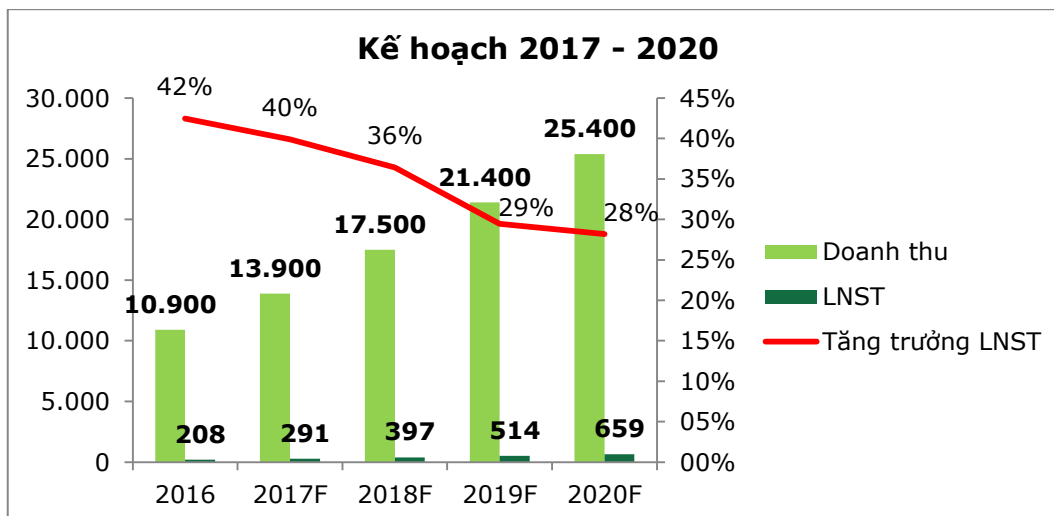
Số lượng cửa hàng MWG (TGDD + DMX) - 2012-2017



Nguồn: FPT Retail, MWG

Tốc độ tăng trưởng về số lượng cửa hàng giảm với cả FPT Retail và đối thủ lớn nhất trong ngành là MWG, cho thấy thị trường di động và điện máy hiện đã sắp đạt điểm bão hòa. Tuy nhiên, ban lãnh đạo FRT giải thích rằng, việc tốc độ mở cửa hàng chậm lại của công ty nguyên nhân từ yếu tố FRT cần tìm kiếm những mặt bằng đẹp và giá tốt, không từ việc thị trường đã bão hòa.

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ



Nguồn: FPT Retail

Tăng trưởng:

- ❖ **Kế hoạch tăng trưởng** bình quân của FPT Retail trong giai đoạn 2016 - 2020 là 23,9%/năm cho doanh thu và 33,5%/năm cho lợi nhuận sau thuế.
- ❖ **FRT có kế hoạch mở mới thêm 100 cửa hàng** mỗi năm trong các năm tới, tiếp tục xây dựng trung tâm kinh doanh trực tuyến hiện đại. Đây là KH khá là tham vọng và nhiều thử thách trong bối cảnh thị trường khá bão hòa và tiến độ mở thực tế 11T2017 mới chỉ đạt 74% kế hoạch năm.
- ❖ **Các kế hoạch tăng doanh thu trên các cửa hàng hiện hữu** bằng các chiến lược: **I)** “We love FPT Shop” cải thiện dịch vụ khách hàng, **II)** “F Friends” tài trợ trả góp cho nhân viên các công ty nhằm có được lượng khách hàng trung thành lên tới 2 triệu khách hàng, **III)** hợp tác với các nhà mạng để bán sản phẩm thiết bị di động nhằm thu hút người mua.
- ❖ **Ngoài ra, FRT hiện đang trong giai đoạn nghiên cứu để mở rộng hướng kinh doanh sang phân phối mảng sản phẩm khác** (công ty chưa công bố cụ thể sản phẩm), tận dụng thế mạnh của công ty trong quản lý và mở rộng chuỗi bán lẻ. Hiện được phẩm là một mảng sản phẩm có nhiều triển vọng, do biên lợi nhuận rất cao và thị trường hiện chưa có đơn vị chuỗi bán lẻ chiếm thị phần lớn ở mảng này. **Cá nhân bà Nguyễn Bạch Diệp – Chủ tịch HĐQT kiêm TGĐ** công ty đã mua chuỗi cửa hàng thuốc Long Châu – một trong những chuỗi lớn tại TP. HCM, là một tín hiệu cho tương lai của FRT trong mảng này.

Thế mạnh:

- ❖ Theo số liệu của Euromonitor và Retail Asia Publishing, cho biết, với doanh thu 15.717 USD/m², **FPT Retail đang là nhà bán lẻ hiệu quả nhất xét về hiệu quả doanh thu/m² diện tích sàn**. MWG có doanh số cao nhất ngành nhưng tỷ lệ bán trên m² chỉ đạt 5.076 USD/m².
- ❖ **FRT có thế mạnh ở phân khúc sản phẩm cao cấp**, với tỷ trọng sản phẩm trên 13 triệu đồng chiếm tới 43,9% tổng doanh thu (so với mức trung bình ngành là 30,8%). **FRT sẽ đẩy mạnh mở rộng F. Studio**, cung cấp các sản phẩm Apple, là các sản phẩm có doanh thu /sản phẩm cao, và FRT có thế mạnh là chuỗi cung cấp sản phẩm chính hãng Apple lớn nhất tại Việt Nam, có truyền thống làm việc lâu năm cùng Apple là thế mạnh cạnh tranh với các đối thủ khác.

Điểm nhấn khác:

- ❖ **Công ty có kế hoạch trả cổ tức** bằng tiền mặt cho các năm tới tối thiểu 20% / mệnh giá.
- ❖ **FRT sẽ niêm yết trên sàn HOSE trước tháng 4/2018**, FPT dự kiến sẽ chào bán 8% cổ phần cho các nhà đầu tư cá nhân vào tháng 12, để giảm sở hữu xuống dưới 50% và không còn hợp nhất FRT.
- ❖ **Rủi ro đầu tư** chủ yếu liên quan tới các rủi ro cạnh tranh trong ngành và việc thị trường điện thoại di động hiện được đánh giá đã gần điểm bão hòa. Ngoài ra FRT đặt nhiều kỳ vọng tăng trưởng vào doanh thu từ các sản phẩm từ Apple, do vậy có thể có các rủi ro liên quan tới thị hiếu người tiêu dùng không còn ưa chuộng các sản phẩm này.
- ❖ **Hiện cổ phiếu của FPT Retail đang giao dịch OTC** ở mức giá khoảng 100.000 đồng /cổ phiếu, tương đương mức P/E cho năm 2017 khoảng 13,7 lần, và P/E 2018 ở mức 10,1 lần theo kế hoạch lợi nhuận của công ty; tương đối thấp so với mức P/E 2017 của MWG hiện ở mức khoảng 17 lần, của ngành tiêu dùng khoảng 19 lần và của VNIndex là khoảng 18 lần.

So sánh một số doanh nghiệp trong ngành tiêu dùng trong nước:

Tên Công ty	Mã Bloom-berg	Quốc gia	Vốn hóa	ROA	ROE	EV/EBITDA	P/B	P/E
			(triệu USD)	(%)	(%)			
Công ty cổ phần Đầu tư Thế giới Di động	MWG VN	Việt Nam	1.680	14,8%	45,6%	12,6	7,3	19,2
Công ty Cổ phần Tập đoàn Kido	KDC VN	Việt Nam	353	3,7%	7,3%	51,2	1,3	14,2
Công ty Cổ phần Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận	PNJ VN	Việt Nam	581	16,4%	28,9%	15,4	4,8	19,6
Công ty Cổ phần Sữa Việt Nam	VNM VN	Việt Nam	12.447	35,0%	41,9%	21,3	11,8	30,3
Công ty Cổ phần Tập đoàn MaSan	MSN VN	Việt Nam	3.302	3,1%	12,4%	14,7	4,3	37,7
Công ty Cổ phần Hàng tiêu dùng Masan	MCH VN	Việt Nam	1.655	15,3%	23,8%	9,5	3,4	13,9
Tổng CTCP Bia - Rượu - Nước giải khát Sài Gòn	SAB VN	Việt Nam	8.866	20,3%	31,7%	35,2	13,6	45,7
Công ty Cổ phần Đường Quảng Ngãi	QNS VN	Việt Nam	585	25,0%	42,7%	7,5	2,9	7,9
Trung vị				15,9%	30,3%	15,1	4,6	19,4
Công ty Cổ phần Bán lẻ Kỹ thuật số FPT Retail				9,9%	42,2%		5,8	13,7

* Các chỉ số của FPT Retail là chỉ số dự phóng 2017 theo giá OTC hiện tại, chỉ số các công ty cùng ngành là chỉ số trượt 12 tháng.
Dữ liệu tại ngày 13/12/2017, Nguồn: Bloomberg, VPBS

LIÊN HỆ

Mọi thông tin liên quan đến báo cáo này, xin vui lòng liên hệ Phòng Phân tích của VPBS:

Lê Anh Minh, CFA

Giám đốc - Phân tích cơ bản
minhla@vpbs.com.vn

Nguyễn Bảo Trung

Chuyên viên phân tích
trungnb@vpbs.com.vn

Triệu Quang Đức

Chuyên viên – Phân tích kỹ thuật
ductq@vpbs.com.vn

Mọi thông tin liên quan đến tài khoản của quý khách, xin vui lòng liên hệ:

Lý Đắc Dũng

Giám đốc Khối Môi giới Khách hàng Cá nhân
dungld@vpbs.com.vn
+84 1900 6457 Ext: 335

Lê Kiên Cường

Phòng Môi giới Khách hàng Tổ chức
cuonglk@vpbs.com.vn
+84 28 3823 8608 Ext: 202

Võ Văn Phương

Giám đốc Môi giới Nguyễn Chí Thanh 1
Thành phố Hồ Chí Minh
phuongvv@vpbs.com.vn
+84 28 6296 4210 Ext: 130

Domalux

Giám đốc Môi giới Lê Lai
Thành phố Hồ Chí Minh
domalux@vpbs.com.vn
028.3823.8608 Ext: 246

Trần Đức Vinh

Giám đốc Môi giới PGD Láng Hạ
Hà Nội
vinhtd@vpbs.com.vn
+84 24 3835 6688 Ext: 369

Nguyễn Danh Vinh

Phó Giám đốc Môi giới Lê Lai
Thành phố Hồ Chí Minh
vinhnd@vpbs.com.vn
+84 28 3823 8608 Ext: 146

KHUYẾN CÁO

Báo cáo phân tích được lập và phát hành bởi Công ty TNHH Chứng khoán Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (VPBS). Báo cáo này không trực tiếp hoặc ngụ ý dùng để phân phối, phát hành hay sử dụng cho bất kỳ cá nhân hay tổ chức nào là công dân hay thường trú hoặc tạm trú tại bất kỳ địa phương, lãnh thổ, quốc gia hoặc đơn vị có chủ quyền nào khác mà việc phân phối, phát hành hay sử dụng đó trái với quy định của pháp luật. Báo cáo này không nhằm phát hành rộng rãi ra công chúng và chỉ mang tính chất cung cấp thông tin cho nhà đầu tư cũng như không được phép sao chép hoặc phân phối lại cho bất kỳ bên thứ ba nào khác. Tất cả những cá nhân, tổ chức nắm giữ báo cáo này đều phải tuân thủ những điều trên.

Mọi quan điểm và khuyến nghị về bất kỳ hay toàn bộ mã chứng khoán hay tổ chức phát hành là đối tượng đề cập trong bản báo cáo này đều phản ánh chính xác ý kiến cá nhân của những chuyên gia phân tích tham gia vào quá trình chuẩn bị và lập báo cáo, lương và thưởng của những chuyên gia phân tích đã, đang và sẽ không liên quan trực tiếp hay gián tiếp đối với những quan điểm hoặc khuyến nghị được đưa ra bởi các chuyên gia phân tích đó trong báo cáo này. Các chuyên gia phân tích tham gia vào việc chuẩn bị và lập báo cáo không có quyền đại diện (thực tế, ngụ ý hay công khai) cho bất kỳ tổ chức phát hành nào được đề cập trong bản báo cáo.

Các báo cáo nghiên cứu chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho những nhà đầu tư cá nhân và tổ chức của VPBS. Báo cáo nghiên cứu này không phải là một lời kêu gọi, đề nghị, mời chào mua hoặc bán bất kỳ mã chứng khoán nào.

Các thông tin trong báo cáo nghiên cứu được chuẩn bị từ các thông tin công bố công khai, dữ liệu phát triển nội bộ và các nguồn khác được cho là đáng tin cậy, nhưng chưa được kiểm chứng độc lập bởi VPBS và VPBS sẽ không đại diện hoặc đảm bảo đối với tính chính xác, đúng đắn và đầy đủ của những thông tin này. Toàn bộ những đánh giá, quan điểm và khuyến nghị nêu tại đây được thực hiện tại ngày đưa ra báo cáo và có thể được thay đổi mà không báo trước. VPBS không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi hoặc bổ sung bản báo cáo cũng như không có nghĩa vụ thông báo cho tổ chức, cá nhân nhận được bản báo cáo này trong trường hợp các đánh giá, quan điểm hay khuyến nghị được đưa ra có sự thay đổi hoặc trở nên không còn chính xác hay trong trường hợp báo cáo bị thu hồi.

Các diễn biến trong quá khứ không đảm bảo kết quả trong tương lai, không đại diện hoặc bảo đảm, công khai hay ngụ ý, cho diễn biến tương lai của bất kỳ mã chứng khoán nào đề cập trong bản báo cáo này. Giá của các mã chứng khoán được đề cập trong bản báo cáo và lợi nhuận từ các mã chứng khoán đó có thể được dao động và/hoặc bị ảnh hưởng trái chiều bởi những yếu tố thị trường hay tỷ giá và nhà đầu tư phải ý thức được rõ ràng về khả năng thua lỗ khi đầu tư vào những mã chứng khoán đó, bao gồm cả những khoản lạm vào vốn đầu tư ban đầu. Hơn nữa, các chứng khoán được đề cập trong bản báo cáo có thể không có tính thanh khoản cao, hoặc giá cả bị biến động lớn, hay có những rủi ro cộng hưởng và đặc biệt gắn với các mã chứng khoán và việc đầu tư vào thị trường mới nổi và/hoặc thị trường nước ngoài khiến tăng tính rủi ro cũng như không phù hợp cho tất cả các nhà đầu tư. VPBS không chịu trách nhiệm về bất kỳ thiệt hại nào phát sinh từ việc sử dụng hoặc dựa vào các thông tin trong bản báo cáo này.

Các mã chứng khoán trong bản báo cáo có thể không phù hợp với tất cả các nhà đầu tư, và nội dung của bản báo cáo không đề cập đến các nhu cầu đầu tư, mục tiêu và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư cụ thể nào. Nhà đầu tư không nên chỉ dựa trên những khuyến nghị đầu tư, nếu có, tại bản báo cáo này để thay thế cho những đánh giá độc lập trong việc đưa ra các quyết định đầu tư của chính mình và, trước khi thực hiện đầu tư bất kỳ mã chứng khoán nào nêu trong báo cáo này, nhà đầu tư nên liên hệ với những cố vấn đầu tư của họ để thảo luận về trường hợp cụ thể của mình.

VPBS và những đơn vị thành viên, nhân viên, giám đốc và nhân sự của VPBS trên toàn thế giới, tùy từng thời điểm, có quyền cam kết mua hoặc cam kết bán, mua hoặc bán các mã chứng khoán thuộc sở hữu của (những) tổ chức phát hành được đề cập trong bản báo cáo này cho chính mình; được quyền tham gia vào bất kỳ giao dịch nào khác liên quan đến những mã chứng khoán đó; được quyền thu phí môi giới hoặc những khoản hoa hồng khác; được quyền thiết lập thị trường giao dịch cho các công cụ tài chính của (những) tổ chức phát hành đó; được quyền trở thành nhà tư vấn hoặc bên vay/cho vay đối với (những) tổ chức phát hành đó; hay nói cách khác là luôn tồn tại những xung đột tiềm ẩn về lợi ích trong bất kỳ khuyến nghị và thông tin, quan điểm có liên quan nào được nêu trong bản báo cáo này.

Bất kỳ việc sao chép hoặc phân phối một phần hoặc toàn bộ báo cáo nghiên cứu này mà không được sự cho phép của VPBS đều bị cấm. Nếu báo cáo nghiên cứu này được phân phối bằng phương tiện điện tử, như e-mail, thì không thể đảm bảo rằng phương thức truyền thông này sẽ an toàn hoặc không mắc những lỗi như thông tin có thể bị chặn, bị hỏng, bị mất, bị phá hủy, đến muộn, không đầy đủ hay có chứa virus. Do đó, nếu báo cáo cung cấp địa chỉ trang web, hoặc chứa các liên kết đến trang web thứ ba, VPBS không xem xét lại và không chịu trách nhiệm cho bất cứ nội dung nào trong những trang web đó. Địa chỉ web và hoặc các liên kết chỉ được cung cấp để thuận tiện cho người đọc, và nội dung của các trang web của bên thứ ba không được đưa vào báo cáo dưới bất kỳ hình thức nào. Người đọc có thể tùy chọn truy cập vào địa chỉ trang web hoặc sử dụng những liên kết đó và chịu hoàn toàn rủi ro.

Hội sở Hà Nội

362 Phố Huế,
Quận Hai Bà Trưng, Hà Nội
T: +84 1900 6457
F: +84 (0) 24 3974 3656

Chi nhánh Hồ Chí Minh

76 Lê Lai,
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
T: +84 (0) 28 3823 8608
F: +84 (0) 28 3823 8609

Chi nhánh Đà Nẵng

112 Phan Châu Trinh,
Quận Hải Châu, Đà Nẵng
T: +84 (0) 236 356 5419
F: +84 (0) 236 356 5418