

“ FRT hưởng lợi từ việc Long Châu đạt độ phủ mạnh toàn quốc và bước sang pha tối ưu hiệu quả mạng lưới trong bối cảnh vĩ mô ổn định và cạnh tranh chuỗi suy yếu. ”

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- **Ngắn hạn:** hưởng lợi từ tăng trưởng lợi nhuận Long Châu.
- **Trung hạn (2026):** câu chuyện re-rating nếu kiểm soát tốt vận hành & cạnh tranh.
- Chuyển đổi sang giai đoạn sinh lời mạnh: Sau giai đoạn mở rộng "thần tốc", Long Châu đã chứng minh hiệu quả với lợi nhuận sau thuế Q3/25 .
- Biên gộp cải thiện + CP được kiểm soát → LN tăng nhanh hơn DT, khi tốc độ mở mới giảm dần, hiệu quả/cửa hàng sẽ là động lực chính.
- Hiệu quả vận hành tối ưu: Doanh thu bình quân/cửa hàng 9T đầu năm đạt hiệu quả cao hơn mức trung bình 2024 .
- Động lực gần : Q3 Đóng góp 66% tổng doanh thu, thể hiện rõ là "trụ đỡ" lợi nhuận duy nhất trong bối cảnh mảng ICT bão hòa.



TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP HIỆN NAY

- Long Châu chiếm tỷ trọng doanh thu & lợi nhuận lớn nhất trong FRT. Cơ cấu FRT dịch chuyển mạnh sang mảng thiết yếu, giảm rủi ro chu kỳ ICT.
- Ngành dược bán lẻ: lĩnh vực thiết yếu, tăng trưởng ổn định, ít nhạy cảm chu kỳ.
- Vị thế: Chuỗi nhà thuốc số 1 Việt Nam về thị phần và độ phủ sóng, mạnh về thuốc kê đơn.
- Mạng lưới long châu: Sở hữu 2.317 cửa hàng. Tốc độ mở cửa hàng vẫn cao nhưng chậm lại so với 2023–2024.



BẢNG CỬA HÀNG LONG CHÂU MỞ MỚI TÍNH ĐẾN Q3/2025

CHỈ TIÊU	SỐ LƯỢNG (CỬA HÀNG)
Tổng cửa hàng (Hết Q3/2025)	2.317
Mở mới trong 9T2025	374
Dự phóng mở mới cả năm 2025	500
Dự phóng tổng số cuối 2025	2.443

“Giai đoạn 2023–2024, Long Châu mở trung bình ~550–600 cửa hàng/năm, tương đương ~25–30% tổng số cửa hàng mỗi năm. Sang 2025, tốc độ giảm còn ~500 cửa hàng, tức ~18–20%, trong khi lợi nhuận tăng mạnh hơn doanh thu. Điều này cho thấy doanh nghiệp chủ động hạ tốc độ mở để ưu tiên hiệu quả.”



HOẠT ĐỘNG KINH DOANH FRT

(số liệu mới nhất Q3/2025)

FPT Shop tăng trưởng thấp, biên gộp giảm cho thấy thị trường điện máy/mobile cạnh tranh cao, đóng góp lợi nhuận thấp so với Long Châu.

Hiệu quả trên từng cửa hàng

Doanh thu bình quân/cửa hàng/tháng của Long Châu tiếp tục cải thiện, cho thấy chất lượng tăng trưởng tốt. Chứng minh mô hình thuốc đã đạt hiệu quả kinh tế theo quy mô.

- Năm 2024: 1,23 tỷ VNĐ.
- 9T2025: 1,29 tỷ VNĐ.

Chỉ số biên lợi nhuận (Toàn tập đoàn)

Nhờ sự đóng góp lớn từ Long Châu các chỉ số biên của tập đoàn đều tăng nhẹ:

- Biên lợi nhuận gộp: Tăng từ 18,2% lên 19,4%.
- Biên lợi nhuận ròng: Tăng từ 1,6% lên 2,0%.

Kiểm soát chi phí

- Chi phí vẫn tăng 24–33%, nhưng tỷ lệ chi phí/DT 9T/2025 giảm nhẹ → cho thấy công ty bắt đầu kiểm soát chi phí tốt hơn.
- 9T/2025 LNST tăng 132% → khả năng hấp thụ chi phí tốt hơn, hiệu quả mở mới cải thiện rõ.

BẢNG PHÂN TÍCH HĐKD Q3/2025

Chỉ tiêu	Chỉ tiêu	Chỉ tiêu	Chỉ tiêu	Chỉ tiêu	Chỉ tiêu	Chỉ tiêu
Doanh thu thuần	10.376	13.110	26%	28.657	36.170	26%
• Long Châu	6.395	8.681	36%	17.753	24.620	39%
• FPT Shop	3.981	4.429	11%	10.904	11.551	6%
Lợi nhuận gộp	1.890	2.539	34%	5.509	7.135	30%
• Long Châu	1.350	2.010	49%	4.028	5.712	42%
• FPT Shop	540	529	-2%	1.480	1.423	-4%
Chi phí	(1.658)	(2.200)	33%	(5.023)	(6.241)	24%
Lợi nhuận từ HĐKD	233	339	46%	486	894	84%
Lợi nhuận tài chính	(33)	(17)	-50%	(104)	(99)	-5%
Lãi/(lỗ) ròng khác	(2)	3	-222%	(24)	9	-137%
Lợi nhuận sau thuế	165	266	61%	275	636	132%
• Long Châu	(98)	218	-322%	124	633	412%
• FPT Shop	263	48	-82%	151	3	-98%
Biên LN gộp (%)	18,20%	19,40%	Nm	19,20%	19,70%	Nm
Chi phí / Doanh thu (%)	16,00%	16,80%	Nm	17,50%	17,30%	Nm
Biên LN từ HĐKD (%)	2,20%	2,60%	Nm	1,70%	2,50%	Nm
Biên LNST (%)	1,60%	2,00%	Nm	1,00%	1,80%	Nm



VỊ THẾ & LỢI THẾ CẠNH TRANH CỦA LONG CHÂU:

Quy mô vượt trội:

Q3/2025 2.317 cửa hàng, lớn nhất thị trường Việt Nam giúp đàm phán giá thuốc tốt hơn, phân bổ chi phí trung tâm hiệu quả.

Doanh thu & hiệu quả/cửa hàng

- Doanh thu 9T/2025 Long Châu: ~**24.620 tỷ đồng**
- Doanh thu bình quân/cửa hàng: ~**15 tỷ đồng/năm**

→ Cao hơn đáng kể so với nhà thuốc độc lập, Cho thấy không chỉ nhiều cửa hàng, mà còn bán được hàng.

Logistics & chuỗi cung ứng

- Mô hình kho trung tâm, phân phối toàn quốc.
- Lợi ích: Giảm tồn kho chết, Hạn chế thiếu thuốc. Đây là rào cản gia nhập cao, chuỗi nhỏ khó sao chép.

Thương hiệu & độ tin cậy

- Ngành dược Quyết định mua dựa vào uy tín, Long Châu phủ toàn quốc, nhận diện thương hiệu cao
- Lợi thế đặc biệt quan trọng với nhóm người cao tuổi bệnh mãn tính thường cần tin tưởng thương hiệu.

NHÓM 1: DOANH NGHIỆP SẢN XUẤT DƯỢC

VD: DHG, IMP, TRA, OPC...

Đặc điểm

- Hoạt động chính: sản xuất thuốc
- Biên lợi nhuận gộp: 40-55%
- Tăng trưởng: ổn định, trung bình 5-10%/năm

Phụ thuộc:

- Đăng ký thuốc
- Giá nguyên liệu
- Chính sách đầu thầu bệnh viện

Điểm yếu

- Xa người tiêu dùng cuối
- Không kiểm soát kênh bán lẻ
- Dễ bị ép giá khi phân phối

ĐÁNH GIÁ:

- Không cạnh tranh trực tiếp với Long Châu,
- Nhưng phụ thuộc vào chuỗi như Long Châu để tiêu thụ sản phẩm.

NHÓM 2: CHUỖI BÁN LẺ DƯỢC TRUYỀN THỐNG/ĐỊA PHƯƠNG

VD: nhà thuốc tư nhân, chuỗi nhỏ

Đặc điểm

- Quy mô nhỏ, phân mảnh
- Không có logistics trung tâm
- Giá đầu vào cao
- Số liệu ngành (ước tính phổ biến trong báo cáo CTCK)
- 70-80% nhà thuốc Việt Nam là nhà thuốc độc lập

Doanh thu/cửa hàng:

- Thấp
- Biến động mạnh
- Biên LN rộng:
- Thường <2%

Điểm yếu

- Không cạnh tranh được giá
- Khó kiểm soát tồn kho
- Thiếu thương hiệu

ĐÁNH GIÁ:

- Đây là nhóm mà Long Châu đang ăn thị phần.

MẢNG VACCINE

VNVC dẫn đầu tuyệt đối, quy mô lớn, lợi thế nhập khẩu & chuẩn y tế cao. Long Châu khó cạnh tranh trực diện
→ **Biên vaccine thấp, rủi ro pháp lý và quản lý chất lượng khi quy mô cửa hàng quá lớn..**

NHÓM 3: CHUỖI BÁN LẺ DƯỢC QUY MÔ LỚN

Ví dụ: Long Châu, Pharmacity, An Khang

Đặc điểm chung

- Chuỗi hóa
- Chuẩn hóa vận hành
- Đầu tư mạnh giai đoạn đầu → lỗ

HIỆU QUẢ BIÊN SUY GIẢM KHI LONG CHÂU ĐẠT ĐỘ PHỦ LỚN

Mạng lưới >2.300 cửa hàng khiến doanh thu biên cửa hàng mới thấp hơn, áp lực lên SSSG và biên lợi nhuận. Rủi ro trung hạn – mức độ Trung bình, phụ thuộc kỷ luật mở mới và tối ưu vận hành.

Quan sát: SSSG Long Châu, EBITDA margin, doanh thu/cửa hàng theo quý.

PHỤ THUỘC TĂNG TRƯỞNG VÀO LONG CHÂU

Long Châu đóng góp phần lớn lợi nhuận, trong khi FPT Shop tăng trưởng thấp và cạnh tranh gay gắt. Rủi ro ngắn – trung hạn ở mức trung bình, giảm dần nếu FPT Shop ổn định trở lại.

Quan sát: Tỷ trọng LN Long Châu, doanh thu & biên FPT Shop, tăng trưởng hợp nhất.

RỦI RO PHÁP LÝ & QUẢN TRỊ CHUỖI DƯỢC QUY MÔ LỚN

Ngành dược chịu kiểm soát chặt về cấp phép, dược sĩ, chất lượng và truy xuất nguồn gốc; vi phạm có thể ảnh hưởng toàn hệ thống. Rủi ro mức độ Trung bình, thấp hơn chuỗi nhỏ nhưng tác động lớn nếu xảy ra.

Quan sát: Thanh tra Bộ Y tế, xử phạt GPP/GDP, biến động chi phí tuân thủ.

KHUYẾN NGHỊ NĂM GIỮ

GIÁ HIỆN TẠI: 146,000 VND



GIÁ HỢP LÝ: 180,000 VND

