

**CTCP Bán lẻ Kỹ thuật số FPT (HSX: FRT)**

**Trên đà thuận lợi**

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q4/2025	Q3/2025	+/- qoq	Q4/2024	+/- yoy
Doanh thu thuần	14.913	13.110	13,8%	11.448	30,3%
Lợi nhuận sau thuế (CTM)	290	219	32,4%	111	160,6%
EBIT	420	339	23,8%	204	105,9%
Tỷ suất EBIT	2,8%	2,6%	0,2 pps	1,8%	1,0%

Nguồn: FRT, CTCK Rồng Việt

**Q4/2025: KQKD tích cực ở cả hai chuỗi Long Châu và FPT Shop**

Trong Q4/2025, FRT ghi nhận kết quả kinh doanh tăng trưởng mạnh với doanh thu thuần 14.913 tỷ đồng (+30,3% yoy) và LNST-CTM 290 tỷ đồng (+160,6% yoy). Ba điểm nhấn chính bao gồm:

- (1) FPT Shop (gấp 6 lần svck về LNST) hưởng lợi từ tăng trưởng chung ngành CNTT-TT về doanh số cao của iPhone 17 và MTXT & MTB ứng dụng AI dựa trên hệ thống cửa hàng đã được tinh gọn chi phí đáng kể suốt 1 năm qua
- (2) Long Châu (+105% yoy về LNST) duy trì phong độ vững chắc trong cả việc mở rộng thị phần bán lẻ được phẩm (mở mới 137 nhà thuốc, 24 TTTC trong quý) trong bối cảnh thị trường "cổ vũ các chuỗi bán lẻ hiện đại" liên quan đến nguồn gốc thuốc & TPCN; biên LN ròng cũng cải thiện 9,9pps yoy, đạt 2,2%, nhờ bán thêm các sản phẩm TPCN và thiết bị y tế.
- (3) HĐ đầu tư tài chính phát sinh từ Q3/2025 bắt đầu mang lại lợi nhuận cao (doanh thu tiền gửi đạt 102 tỷ đồng, gấp 3 lần svck trong quý Q4), qua đó hỗ trợ thu nhập tài chính ròng giảm lỗ 95% yoy.

**Triển vọng năm 2026: Trên đà thuận lợi**

- LNST Cty Mẹ Q1/2026 dự kiến đạt 243 tỷ đồng (+44,9% yoy). Các trụ cột chính dẫn dắt tăng trưởng YoY tương tự Q4 như (1) doanh số cao của mảng iphone 17, máy tính ứng dụng AI & tối ưu chi phí hoạt động toàn hệ thống cho FPT Shop, (2) câu chuyện mở rộng cửa hàng mạnh vào nông thôn cho Long Châu, (3) tăng hiệu quả HĐ đầu tư tài chính.
- Bước sang 2026, chúng tôi kỳ vọng Long Châu tiếp tục dẫn dắt thành quả của FRT, mở rộng thị phần ra nông thôn thông qua duy trì tốc độ mở mới ~400 nhà thuốc, 60 TTTC nhưng sẽ đánh đổi bằng SSSG sụt giảm nhẹ 2% svck do số lượng cửa hàng quy mô nhỏ sẽ được mở nhiều hơn nên không gian để tăng trưởng tại các điểm bán sẽ bị hạn chế hơn so với giai đoạn trước. Kỳ vọng này dựa trên bối cảnh cạnh tranh ngành bán lẻ dược phẩm thuận lợi hơn cho các chuỗi hiện đại từ nửa cuối 2025 như chiến dịch kiểm soát hàng giả & lựu.
- Sau tái cấu trúc, chúng tôi kỳ vọng FPT Shop không giảm thêm thị phần bán lẻ CNTT-TT khi thực hiện các chiến lược quảng bá hoạt động và thu hút khách hàng như trả góp/trả chậm, tăng cường hợp tác với Apple. Động lực tăng trưởng trong giai đoạn tới không đến từ mở rộng mạng lưới mà sẽ tập trung vào tăng lưu lượng khách hàng trên mỗi điểm bán khi chuỗi tập trung vào cơ cấu lại danh mục ngành hàng. SSSG năm 2026 ước đạt 13,4% yoy.
- Qua đó, chúng tôi dự phóng doanh thu thuần năm 2026 đạt 60.253 tỷ đồng (+18,0% yoy), LNST Cty Mẹ/EPS đạt 1.147 tỷ đồng (+44,4% YoY) và 6.738 đồng.

**Quan điểm và khuyến nghị**

Điểm sáng của FRT trong những năm trở lại đây đến từ Long Châu với vị thế ngày một lớn trên thị trường bán lẻ dược phẩm. Mảng tiêu dùng vẫn chưa bộc lộ nhiều số liệu cụ thể nhưng chúng tôi đánh giá đây là thị trường tiềm năng thứ hai ngoài bán lẻ dược, để Long Châu có thể duy trì đà tăng trưởng cao trong trung - dài hạn. Bên cạnh đó, FPT Shop cũng đang cho thấy sự phục hồi và chúng tôi cho rằng chuỗi sẽ có những thay đổi khả quan hơn trong năm nay.

Sử dụng phương pháp định giá DCF từng phần (SoTP) cho FPT Shop và Long Châu, giá mục tiêu chúng tôi đưa ra là **186.000 đồng/cổ phiếu**. So với giá đóng cửa tại ngày 31/03/2026, tỷ suất sinh lời kỳ vọng là **18%**, tương ứng với khuyến nghị **TÍCH LŨY**.

**TÍCH LŨY +18%**

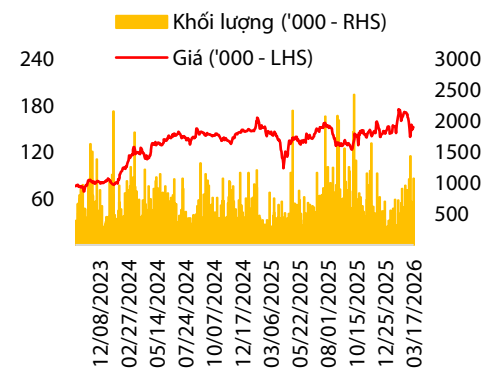
Giá thị trường (VND)	157.000
Giá mục tiêu (VND)	186.000

**Thông tin cổ phiếu**

Ngành	Bán lẻ
Vốn hóa (tỷ đồng)	26.908
SLCPDLH (triệu CP)	170,3
KLGD bình quân 20 phiên	551.882
Free Float (%)	55,0
Giá cao nhất 52 tuần	175.500
Giá thấp nhất 52 tuần	99.280
Beta	1,0

	FY2024	FY2025
EPS	2.331	4.667
Tăng trưởng EPS (%)	191,9	100,3
P/E	76,4	34,1
P/B	12,6	6,5
EV/EBITDA	30,9	20,5
ROE (%)	16,6	26,1

**Diễn biến giá**



**Cổ đông lớn (%)**

CTCP FPT	46,5
Giới hạn sở hữu NĐTNN còn lại (%)	16,5

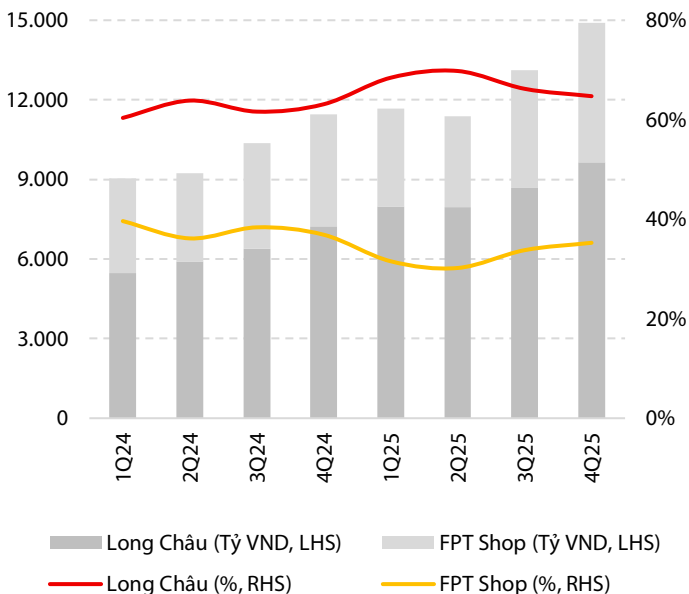
**Trần Ngọc Lan Anh**

(084) 028- 6299 2006

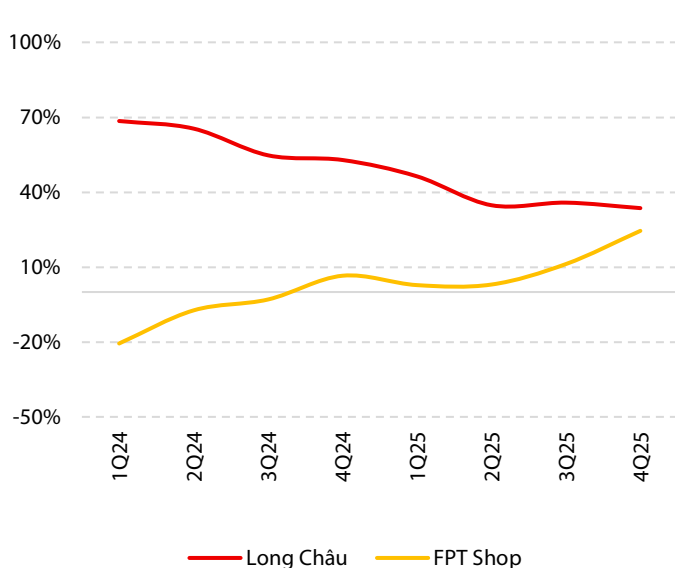
[anh.tnl@vdsc.com.vn](mailto:anh.tnl@vdsc.com.vn)

**KQKD Q4/2025: KQKD tích cực trong kỳ vọng ở cả hai chuỗi Long Châu và FPT Shop**

**Hình 1: Doanh thu (Tỷ VND) và cơ cấu doanh thu của FRT (%)**



**Hình 2: Tốc độ tăng trưởng doanh thu svck**



Nguồn: FRT, CTCK Rồng Việt

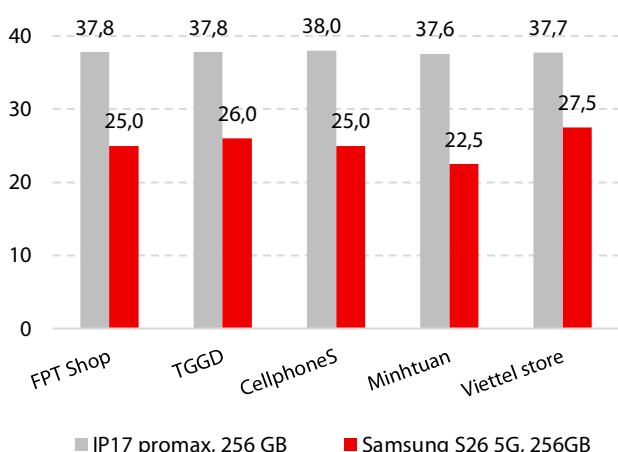
Nguồn: FRT, CTCK Rồng Việt

**Doanh thu thuần đạt 14.913 tỷ đồng (+30,3% yoy, 13,8% qoq) với đóng góp 65% đến từ Long Châu, phù hợp với kỳ vọng chuyên viên.** Cả hai chuỗi ghi nhận mức tăng trưởng đều 24% svck, qua đó có thể thấy sự phục hồi của FPT Shop đang ngày càng rõ nét. Lũy kế cả năm doanh thu đạt 51.232 tỷ đồng (vượt 7% kế hoạch doanh nghiệp).

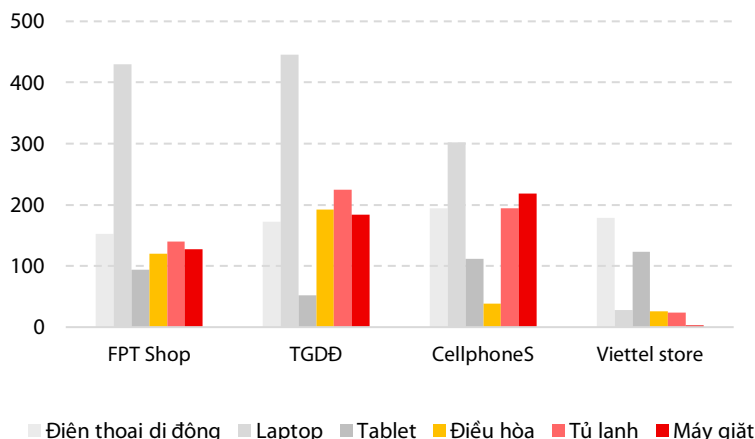
- FPT Shop đạt 5.259 tỷ đồng (+24,5% yoy, +18,7% qoq).** FPT Shop đi vào giai đoạn tập trung vào mô hình vận hành sau tái cấu trúc trước đó với tổng số cửa hàng hiện hữu là 623 cửa hàng (-11 CH yoy, -1qoq). Doanh thu TB/CH đạt 2,8 tỷ đồng (+26,7% yoy), kéo doanh thu trung bình/CH cả năm đạt 2,25 tỷ đồng (+13% yoy). KQKD khả quan nhờ hưởng lợi từ (1) tăng trưởng chung của ngành hàng trong mùa cao điểm Q4 với sự kiện ra mắt Iphone 17, đi kèm nhu cầu MTXT & MTB ứng dụng AI, tăng đột biến trước lo ngại về tiếp diễn xu hướng tăng giá thiết bị bởi tình trạng thiếu RAM và chip, (2) điện máy và gia dụng cũng ghi nhận hiệu ứng mua hàng tương đối khả quan tại chuỗi (theo chia sẻ FRT) với 130 cửa hàng chuyển đổi và hoạt động song song trên toàn hệ thống, chủ yếu nằm ở các khu vực trung tâm thành phố lớn giúp tăng khả năng tiếp cận

(\*) Chúng tôi lưu ý về một dịch vụ ngoài-hoạt-động-kinh-doanh-cốt-lõi, viễn thông MVNO đang được đẩy mạnh hơn thông qua các hoạt động bán chéo trên hệ thống cửa hàng theo chia sẻ FRT. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng đây chỉ là một hoạt động nhằm tăng lượng lưu lượng khách hàng tiềm năng mua hàng điện tử tại hệ thống FPT Shop, thay vì đóng góp cao trong doanh thu/lợi nhuận tổng chuỗi trong trung hạn (tỷ trọng dưới 5,0% tổng doanh thu FPT Shop).

**Hình 3: Giá bán hai dòng điện thoại mới ra mắt gần đây**



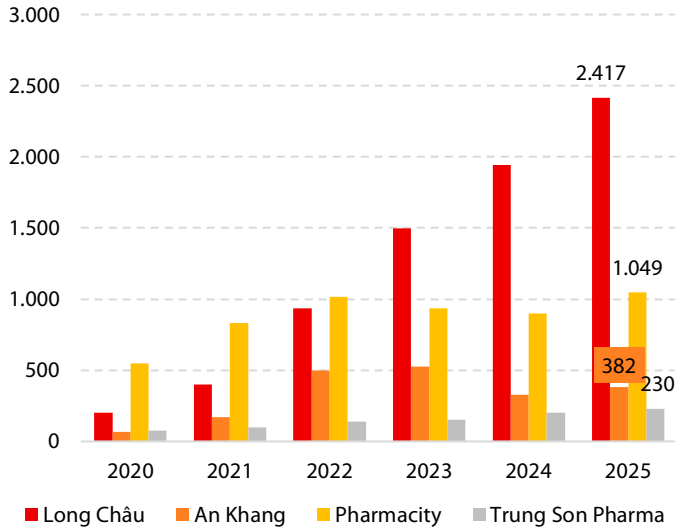
**Hình 4: SKUs một số mặt hàng ICT-CE ở các chuỗi**



Nguồn: CTCK Rồng Việt - Ghi chú: Dữ liệu tổng hợp tại ngày 10/03/2026

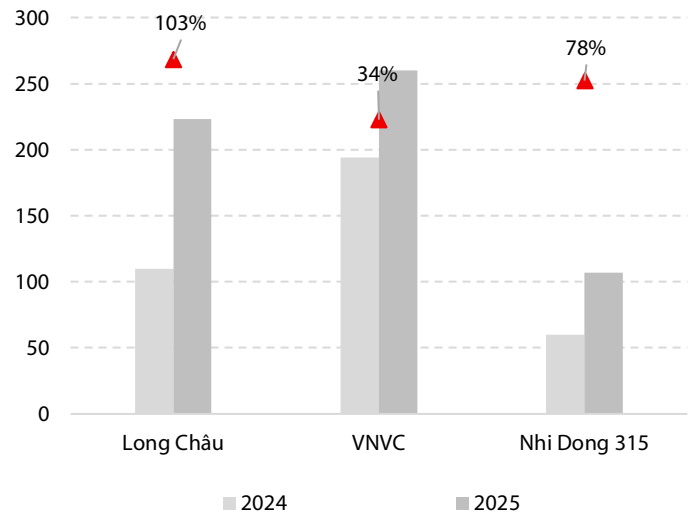
- Long Châu: đạt 9,654 tỷ đồng (+33,6% yoy, 11,2% qoq).** Chúng tôi cho rằng chuỗi đang tăng thị phần nhanh trên thị trường bán lẻ dược phẩm với ước tính thị phần 2025 khoảng 21% (+3,5 pps yoy), chủ yếu hưởng lợi từ hệ thống kinh doanh chuẩn chỉnh và hoàn thiện hơn các hộ nhỏ lẻ đang bị ảnh hưởng bởi chính sách tuân thủ về thuế và nguồn gốc sản phẩm. KQKD thể hiện nỗ lực lớn của doanh nghiệp trong việc duy trì được song song hoạt động mở rộng sự hiện diện và đảm bảo hiệu quả hoạt động trên từng điểm bán khi mở rộng ra khu vực nông thôn có lưu lượng thấp hơn. Cụ thể:
  - Hoạt động mở mới của chuỗi được đẩy nhanh hơn so với kế hoạch với SLCH mở mới trong năm đạt 474 nhà thuốc (135% KH) và 97 TTTC (121% KH). Tính riêng Q4-2025, chuỗi mở 113 nhà thuốc và 24 TTTC – cao nhất theo quý trong năm 2025.
  - Mặc cho tốc độ mở mới “nước rút” trong quý cuối của năm ra các khu vực nông thôn cấp 2 và 3, doanh thu TB/CH/tháng trong quý duy trì mức cao, đạt 1,22 tỷ đồng (+4,7% yoy).

**Hình 5: SLCH thuốc của Long Châu và các chuỗi khác**



Nguồn: CTCK Rồng Việt - Ghi chú: Dữ liệu tổng hợp vào cuối 2025

**Hình 6: Số TTTC Long Châu, VNVC và Nhidong 315**



Nguồn: CTCK Rồng Việt - Ghi chú: Dữ liệu tổng hợp vào cuối 2025

**LNST-CTM đạt 290 tỷ đồng (+160,6% yoy, 32,4% qoq), lũy kế cả năm 2025 đạt 795 tỷ đồng (+150,3% yoy), vượt 17% kỳ vọng chuyên viên.** Đáng chú ý, biên LNTT & lãi vay cải thiện tốt +1pps yoy trong Q4 ở cả hai chuỗi.

- LNTT & lãi vay của F. Shop đạt 92 tỷ đồng (+207,3% yoy) tương ứng biên lợi nhuận đạt 1,7% (+1 pps yoy).** Điều này cấu thành từ hiệu quả doanh thu cao hơn (đã đề cập) trên một nền tảng hệ thống của hàng được tinh gọn đáng kể xuyên suốt 2024-25 về chi phí thuê cửa hàng/nhân viên/chiết khấu.
- LNTT & lãi vay của Long Châu đạt 328 tỷ đồng (+88,4% yoy) tương ứng biên lợi nhuận đạt 3,4% (+1 pps yoy),** đến từ hiệu ứng tối ưu cơ cấu sản phẩm có biên LN cao hơn sản phẩm chủ lực – thuốc, bao gồm (1) thực phẩm chức năng (thay đổi nhẹ trong cơ cấu danh mục của hệ thống khi nhu cầu sử dụng TPCN quay trở lại sau tác động của các vụ vi phạm về nguồn gốc hàng giả - hàng nhái – lạm tác động tiêu cực đến tâm lý tiêu dùng đối với nhóm sản phẩm này); (2) thuốc kê đơn (việc tích hợp với thông tin số khám sức khỏe trong VneID/chính sách hỗ trợ người bệnh tái khám định kỳ và kê đơn thuốc của Bộ Y Tế hỗ trợ tăng sản lượng bán ra của loại sản phẩm này).
- Đáng chú ý, hoạt động đầu tư tài chính được tăng cường** từ Q3/2025 với khoản đầu tư tài chính ngắn hạn tăng gấp 5 lần svck từ 986 tỷ đồng lên 5.929 tỷ đồng giúp doanh nghiệp ghi nhận hơn 107 tỷ đồng doanh thu hoạt động tài chính. Nhờ đó, thu nhập tài chính ròng giảm lỗ 95% svck, hạn chế bào mòn lợi nhuận hoạt động của doanh nghiệp.

**Bảng 1: Kết quả kinh doanh Q4 và 2025 của FRT**

Đơn vị: Tỷ đồng	Q4/2025	+/- (qoq)	+/- (yoy)	2025	+/- (yoy)	% kế hoạch 2025 @FRT	% dự phóng 2025 @VDS
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>14.913</b>	<b>13,8%</b>	<b>30,3%</b>	<b>51.083</b>	<b>27,4%</b>	<b>106,2%</b>	<b>100,2%</b>
FPT Shop	5.259	18,7%	24,5%	16.809	11,1%		
Long Châu	9.654	11,2%	33,6%	34.274	37,2%		
<i>Cơ cấu doanh thu</i>							
FPT Shop	35,3%	1,5 pps	-1,6 pps	32,9%	-4,8 pps		
Long Châu	64,7%	-1,5 pps	1,6 pps	67,1%	4,8 pps		
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>2.875</b>	<b>13,2%</b>	<b>38,6%</b>	<b>1.001</b>	<b>32,0%</b>		
FPT Shop	581	9,8%	5,9%	2.004	-1,2%		
Long Châu	2.294	14,1%	50,3%	8.006	44,1%		
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>19,3%</i>	<i>-0,1 pps</i>	<i>1,2 pps</i>	<i>19,6%</i>	<i>0,7 pps</i>		
FPT Shop	11,0%	-0,9 pps	-1,9 pps	11,9%	-1,5 pps		
Long Châu	23,8%	0,6 pps	2,6 pps	23,4%	1,1 pps		
<b>Thu nhập tài chính ròng</b>	<b>-2</b>	<b>-101,1%</b>	<b>-101,7%</b>	<b>676</b>	<b>87,5%</b>		
Doanh thu tài chính	105	25,7%	188,0%	288	169,2%		
Chi phí tài chính	-106	-206,6%	-234,9%	389	53,1%		
<b>Chi phí bán hàng và quản lý</b>	<b>-2.455</b>	<b>11,6%</b>	<b>48,1%</b>	<b>-8.696</b>	<b>-226,2%</b>		
FPT Shop	-489	4,8%	4,8%	-1.858	-192,7%		
Long Châu	-1.966	13,4%	65,1%	-6.838	-239,9%		
<i>Chi phí BH&amp;QLDN/ Doanh thu</i>	<i>-16,5%</i>	<i>0,3 pps</i>	<i>2,0 pps</i>	<i>-17,0%</i>	<i>-0,2 pps</i>		
FPT Shop	-9,3%	1,2 pps	-1,8 pps	-11,1%	-2,2 pps		
Long Châu	-20,4%	-0,4 pps	3,9 pps	-20,0%	0,4 pps		
<b>LNNT</b>	<b>415</b>	<b>27,7%</b>	<b>145,1%</b>	<b>1.219</b>	<b>131,4%</b>	<b>135,5%</b>	<b>112,6%</b>
FPT Shop	79	63,4%	346,7%	82	-51,5%		
Long Châu	336	21,5%	121,6%	1.137	217,3%		
<b>LNST Cty Mẹ</b>	<b>290</b>	<b>32,4%</b>	<b>160,6%</b>	<b>795</b>	<b>150,3%</b>		
FPT Shop	79	63,4%	347,1%	82	-51,5%		
Long Châu	211	23,6%	125,3%	713	378,7%		
<i>Biên LNST Cty Mẹ</i>	<i>1,9%</i>	<i>0,3 pps</i>	<i>1,0 pps</i>	<i>1,6%</i>	<i>0,8 pps</i>		
FPT Shop	1,5%	0,4 pps	1,1 pps	0,5%	-0,6 pps		
Long Châu	2,2%	0,2 pps	0,9 pps	2,1%	1,5 pps		
<b>Số lượng cửa hàng (cửa hàng)</b>	<b>3.263</b>	<b>136</b>	<b>560</b>	<b>3.263</b>	<b>560</b>		
FPT Shop	623	-1	-11	623	-11		
Long Châu (Nhà thuốc)	2.417	113	474	2.417	474	135,4%	118,5%
Long Châu (TTTC)	223	24	97	223	97	121,3%	111,0%
<b>Doanh thu TB/CH/tháng (Tỷ đồng)</b>							
FPT Shop	2,81	18,9%	26,7%	2,25	13,1%		
Long Châu (Nhà thuốc + TTTC)	1,22	5,4%	4,7%	1,21	3,9%		

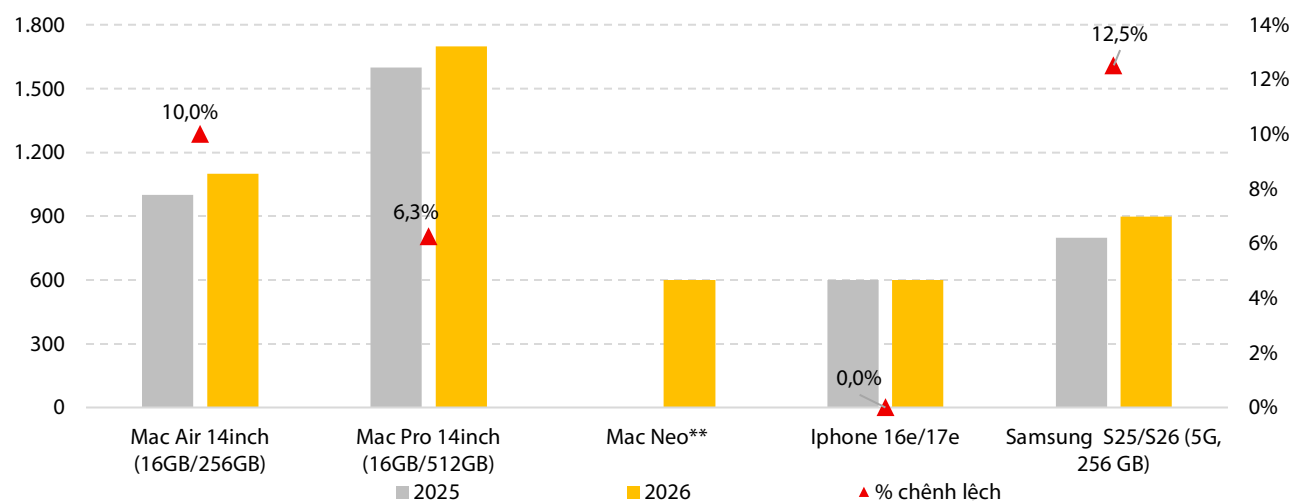
Nguồn: FRT, CTCK Rồng Việt

## Triển vọng của FRT trong Q1/2026: Tăng trưởng khả quan

Bảng 2: Dự phóng Q1/2026

Đơn vị: Tỷ đồng	Q1/2026	+/- (qoq)	+/- (yoy)	
Doanh thu thuần	14.969	0,4%	28,3%	
FPT Shop	4.615	-12,2%	25,3%	<ul style="list-style-type: none"> <li>FPT Shop đã hoàn tất tái cấu trúc hệ thống cửa hàng trong 2025 và dự kiến sẽ không đóng thêm. Điều này sẽ giúp chuỗi tập trung vào chuẩn hóa hệ thống vận hành trong 2026. Ngoài mặt hàng Iphone 17 và MTXT &amp; MTB vẫn đang bán chạy theo xu hướng của ngành hàng, chúng tôi kỳ vọng các phiên bản Apple giá rẻ ra mắt trong T3 với giá khởi điểm cao hơn 6-10% sẽ đóng góp trong chu kỳ tăng trưởng về doanh số svck với SSSG đạt 26% yoy. (*)</li> <li>Ước tính SLCH mở mới của Long Châu tăng thêm 100 nhà thuốc và 10-15 TTTC trong quý này, đi kèm với doanh thu trung bình/CH/tháng đạt 1,2-1,3 tỷ đồng/CH/tháng, lượng khách hàng đang phục vụ 33 triệu người (1/3 dân số). Kỳ vọng này được hỗ trợ thêm bởi điều kiện thị trường thuận lợi cho kênh bán lẻ hiện đại khi các đường dây sản xuất và mua bán thuốc giả quy mô lớn bị triệt phá (vấn đề tuân thủ được làm chặt hơn theo chỉ thị của Thủ Tướng, đặc biệt vào dịp Tết). Mặt khác, các chợ thuốc si/ nhà thuốc nhỏ lẻ vẫn chưa hoạt động tích cực trở lại như trước do vấn đề hóa đơn và kê khai thuế.</li> </ul>
Long Châu	10.354	7,2%	29,6%	
Lợi nhuận gộp	2.947	2,5%	26,8%	
FPT Shop	533	-8,3%	15,9%	
Long Châu	2.414	5,2%	29,5%	
Biên LN gộp	19,7%	0,4%	-0,2%	<ul style="list-style-type: none"> <li>Biên LN gộp cải thiện nhờ: Mảng điện máy dẫn ghi nhận đóng góp doanh thu trong FPT Shop, mảng này có biên gộp cao hơn mặt hàng CNTT-TT. Mảng MNVO đóng góp doanh thu rất nhỏ nhưng có biên LN gộp vượt trội dự kiến là yếu tố khác hỗ trợ cải thiện biên LN gộp của chuỗi.</li> <li>Long Châu vẫn duy trì biên LN gộp ở mức khả quan do giá thuốc và giá vaccine nhìn chung đang được giữ ổn định, hỗ trợ thêm bởi việc bán thêm các sản phẩm TPCN và thiết bị y tế (tương tự Q3,4/2025).</li> </ul>
FPT Shop	11,5%	0,5%	-0,9%	
Long Châu	23,3%	-0,4%	0,0%	
Chi phí BH&QLDN	2.573	4,8%	28,2%	<ul style="list-style-type: none"> <li>CPBH&amp;QLDN/D.thu thuần được FRT quản lý chặt ở cả hai chuỗi, không thay đổi nhiều về yoy, cụ thể FPT Shop ổn định cấu trúc chi phí sau tái cấu trúc, Long Châu duy trì hiệu quả doanh thu cao dù mở rộng nông thôn, nên chưa ảnh hưởng lớn đến tỷ lệ chi phí này.</li> <li>Việc gia tăng qoq của CPBH&amp;QLDN/D.thu thuần liên quan đến hoạt động chi thường tết định kỳ tại Long Châu. Mức chi trung bình cho đội ngũ nhân viên y tế tăng 47% svck.</li> </ul>
CP BH&QLDN/Dthu	17,2%	0,7%	0,0%	
LNTT & lãi vay	374	-10,9%	17,6%	
LN tài chính ròng	22			
LNTT	393	-5,3%	20,9%	
Thuế TNDN	63	-5,3%	6,9%	
Lợi ích CĐ thiểu số	87	47,1%	83,5%	
LNST-CTM	243	-16,0%	44,9%	
Biên LNST-CTM	1,6%	-0,3%	0,2%	

Nguồn: CTCK Rồng Việt - (\*) Các dòng sản phẩm năm nay ra mắt vào T3/2026 thay vì T2 như năm 2025 do Tết muộn. Một số sản phẩm như Iphone 17e, Macbook Neo đặt hàng trước trong T3 và dự kiến giao sau, do đó điều này có thể giúp hỗ trợ ghi nhận nhiều hơn trong Q2 thay vì Q1/2026.

**Hình 7: So sánh giá khởi điểm của một số dòng sản phẩm Apple và Samsung ra mắt trong năm 2025 – 2026**

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp – (\*\*) MacBook giá rẻ nhất lịch sử Apple chính thức ra mắt và chưa có phiên bản cũ để so sánh, mức giá 599 USD tương đương với khoảng 16,5 triệu đồng nhằm hướng tới học sinh sinh viên và cạnh tranh với một số dòng laptop sử dụng hệ điều hành Windows có cùng phân khúc giá.

### Cập nhật - Khoản đầu tư của Creador vào Long Châu với tỷ lệ sở hữu 13% và tỷ lệ sở hữu còn lại của FRT tại Long Châu

Creador giải ngân trong 1 năm để sở hữu 13% cổ phần (50% từ phát hành mới, 50% từ cổ đông hiện hữu). Tính đến 31/12/2025, Long Châu ghi nhận khoản tiền từ phát hành cổ phiếu và nhận góp VCSH là 2.037 tỷ đồng (gồm 887 tỷ đồng mà Creador giải ngân cho hơn 2% tỷ lệ sở hữu trong Q2). Hiện, Creador đã hoàn tất giải ngân cho khoản đầu tư vào Long Châu. FRT sở hữu 80,74% cổ phần của Long Châu vào cuối 2024, đã thực hiện phát hành thêm với tỷ lệ 4:1 trong 2025, tỷ lệ sở hữu của FRT tại Long Châu còn lại 75,97% đến cuối 2025.

### Định giá

Chúng tôi duy trì dự phóng doanh thu năm 2026/27F với nhịp tăng trưởng 18%/17%, tuy nhiên chúng tôi nhận thấy nhiều tín hiệu tích cực trong tối ưu chi phí của cả hai chuỗi FPT Shop & Long Châu từ cuối 2025. Qua đó chúng tôi điều chỉnh tăng dự phóng lợi nhuận 32%/24% cho giai đoạn 2026/27F, cụ thể:

- Điều chỉnh tăng nhẹ 9% dự phóng doanh thu của FPT Shop cho năm 2026 do nhận thấy chuỗi đã định hình được mô hình phát triển trong giai đoạn tới, tập trung vào hoạt động vận hành và dịch vụ lõi sau giai đoạn tái cấu trúc và đánh mất thị phần trên thị trường ICT-CE. Mặt khác, đóng góp của các mảng biên gộp cao hơn như CE và MVNO, đi kèm với tiết giảm các chi phí hoạt động khi không còn đóng/ mở mới liên tục như giai đoạn 2024- nửa đầu 2025 sẽ giúp chuỗi cải thiện được biên lợi nhuận và duy trì lãi từ 2026.
- Long Châu cải thiện biên LNTT & lãi vay tốt hơn kỳ vọng 0,2 pps, đạt 3,4% cho năm 2025. Chúng tôi cho rằng đà cải thiện này sẽ được duy trì từ 2026. EBIT năm 2026 điều chỉnh tăng 19% so với dự phóng cũ (biên EBIT + 0,6 pps yoy)..

Do chúng tôi điều chỉnh tăng dự báo lợi nhuận như trên, kèm với chuyển thời điểm định giá sang đầu 2026 & chuyển phương pháp định giá cho FPT Shop/Long Châu từ phương pháp so sánh sang phương pháp chiết khấu dòng tiền (DCF) để phản ánh chính xác góc nhìn triển vọng chuỗi dài hạn với các kế hoạch lớn giai đoạn 2026-30F của cả hai chuỗi, đặc biệt khi FPT Shop hoàn thành giai đoạn tái cấu trúc và Long Châu bước vào giai đoạn sinh lời bền vững. Qua đó, chúng tôi thực hiện tăng 16% giá mục tiêu một năm tới lên **186.000 đồng/cổ phiếu**, tương ứng P/E dự phóng năm 2026 và 2027 lần lượt là 21,5x và 16,0x. Do giá cổ phiếu FRT đã điều chỉnh giảm 11% trong 2 tháng qua, chúng tôi khuyến nghị **TÍCH LŨY** cho FRT.

**Về chỉ số định giá**, chúng tôi áp dụng lãi suất phi rủi ro 4,3%, beta 1,15x, phần bù rủi ro vốn CSH tiêu chuẩn 8,15% (theo Damodaran). Đòn bẩy mục tiêu cho Long Châu là 1,08 và FPT Shop là 1,33 (\*); chi phí nợ vay trước thuế là 5,0%. Exit EV/EBITDA của F. Shop đạt 8,0x (tham chiếu theo chỉ số lịch sử của doanh nghiệp trước 2017 và chiết khấu 15%, giai đoạn này vẫn có lãi ổn định với biên ròng đạt 2%); Exit EV/EBITDA của Long Châu đạt 10,0x (tham chiếu theo các deal M&A trong ngành dược phẩm, tham khảo [phụ lục](#)). Theo đó, giả định WACC được thiết lập mới tương ứng với từng chuỗi như sau: FPT Shop (11,3%), Long Châu (12,9%).

(\*) Dự phóng của chúng tôi cho FRT tương ứng với tỷ lệ đòn bẩy giảm dần do: Ngoài nguồn nợ vay ngắn hạn, doanh nghiệp đã có những nguồn tài trợ khác từ VCSH và nguồn tiền hoạt động kinh doanh tương đối ổn định. Tỷ lệ nợ vay trên VCSH đã giảm mạnh từ 4,2 (năm 2024) xuống còn 2,0 (năm 2025), cho thấy mức độ linh hoạt trong việc sử dụng đòn bẩy.

**Bảng 3: Bảng độ nhạy cho giá trị VCSH của FPT Shop trên mỗi Cổ phiếu (VNĐ)**

	Exit EV/EBITDA					
		6,0x	7,0x	8,0x	9,0x	10,0x
WACC	9,2%	18.374	21.466	24.558	27.650	30.743
	10,2%	17.213	20.167	23.122	26.076	29.031
	11,2%	16.111	18.935	<b>21.759</b>	24.583	27.407
	12,2%	15.064	17.765	20.465	23.166	25.866
	13,2%	14.070	16.654	19.237	21.820	24.404

Nguồn: CTCK Rồng Việt

**Bảng 4: Bảng độ nhạy cho giá trị VCSH của Long Châu trên mỗi Cổ phiếu (VNĐ)**

	Exit EV/EBITDA					
		8,0x	9,0x	10,0x	11,0x	12,0x
WACC	10,9%	153.096	165.735	178.375	191.014	203.654
	11,9%	147.058	159.143	171.227	183.312	195.397
	12,9%	141.319	152.878	<b>164.437</b>	175.996	187.555
	13,9%	135.861	146.922	157.982	169.043	180.104
	14,9%	130.668	141.256	151.844	162.431	173.019

Nguồn: CTCK Rồng Việt

**Bảng 5: Tóm tắt định giá FRT**

Đvt: Tỷ VNĐ	Phương pháp	Exit EV/EBITDA mục tiêu	Lợi ích kinh tế	2026F
FPT Shop	DCF	8,0x	100%	3.706
Long Châu	DCF	10,0x	76%	28.004
<b>Giá trị VCSH</b>				<b>31.710</b>
Số lượng CPDLH (Triệu CP)				170
<b>Giá mục tiêu (VNĐ/CP)</b>				<b>186.000</b>
Tỷ suất sinh lời kỳ vọng				18%
P/E mục tiêu 2026F				27,4

Nguồn: CTCK Rồng Việt

**Phụ lục: Các thương vụ M&A trong ngành bán lẻ dược phẩm**

Thời gian	Doanh nghiệp mục tiêu	Doanh nghiệp thu tóm	Tổng giá trị (triệu USD)	EV/EBITDA	Tình trạng
12/03/2017	Aetna Inc	CVS Health Corp	68.113	15,8	Hoàn tất
08/06/2014	Alliance Boots GmbH	Walgreens Boots Alliance Inc	24.398	14,6	Hoàn tất
7/15/2013	Corp Shoppers Drug Mart	Loblaw Cos Ltd	13.013	11,3	Hoàn tất
10/02/2017	Jean Coutu Group PJC Inc/The	Metro Inc/CN	3.760	15,6	Hoàn tất
08/02/2017	PharMerica Corp	Walgreens Boots Alliance Inc, KKR Group Co Inc (Fund: KKR Americas Fund XII LP)	1.384	12,9	Hoàn tất
2/26/2021	Cocokarafine Group Co Ltd	MatsukiyoCocokara & Co	1.382	10,6	Hoàn tất
2/17/2010	Duane Reade Holdings Inc	Walgreens Boots Alliance Inc	1.075	15,8	Hoàn tất
02/05/2020	Sogo Medical Holdings Co Ltd	Polaris Capital Group Co Ltd,Hamilton Lane Inc	859	8,9	Hoàn tất
<b>EV/EBITDA tham chiếu cho Long Châu</b>				<b>10,0x</b>	

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt tổng hợp

## Phụ lục

Bảng 6: Kết quả kinh doanh Q4/2025

(Tỷ đồng)	Q4/2025	Q3/2025	+/- (qoq)	Q4/2024	+/- (yoy)
Doanh thu	14.913	13.110	13,8%	11.448	30,3%
Lợi nhuận gộp	2.875	2.539	13,2%	2.074	38,6%
Chi phí bán hàng và quản lý	2.455	2.200	11,6%	1.871	31,2%
Thu nhập HĐKD	418	322	29,6%	161	159,0%
EBITDA	547	459	19,1%	301	82,0%
EBIT	420	339	23,8%	204	105,9%
Chi phí tài chính	106	100	6,6%	79	34,9%
- Chi phí lãi vay	106	100	6,6%	79	35,0%
Khấu hao	110	104	4,9%	87	26,3%
Lợi nhuận trước thuế	415	325	27,7%	169	145,1%
Lợi nhuận sau thuế	348	266	31,0%	134	160,2%
LNST Công ty mẹ	290	219	32,4%	111	160,6%

Nguồn: FRT, CTCK Rồng Việt

Bảng 7: Phân tích HĐKD Q4/2025

Chỉ tiêu	Q4/2025	Q3/2025	+/- (qoq)	Q4/2024	+/- (yoy)
<b>Chỉ tiêu sinh lợi (%)</b>					
TS lợi nhuận gộp	19,3%	19,4%	-0,1%	18,1%	1,2%
EBITDA/Doanh thu	3,7%	3,5%	0,2%	2,6%	1,0%
EBIT/Doanh thu	2,8%	2,6%	0,2%	1,8%	1,0%
TS lợi nhuận ròng	1,9%	1,7%	0,3%	1,0%	1,0%
<b>Hiệu quả hoạt động (x)</b>					
- Vòng quay hàng tồn kho	84,5	86,5	-2,1	93,4	-8,9
- Vòng quay khoản phải thu	1,3	1,4	-0,1	1,3	0,1
- Vòng quay khoản phải trả	40,9	37,3	3,6	32,2	8,7
<b>Đòn bẩy (x)</b>					
Tổng nợ/Tổng Vốn CSH	2,0	2,4	-0,5	4,2	-2,2

Nguồn: FRT, CTCK Rồng Việt

					Tỷ đồng				
KQ HKKD	2024A	2025A	2026F	2027F	Bảng CĐKT	2024A	2025A	2026F	2027F
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>40.104</b>	<b>51.083</b>	<b>60.253</b>	<b>70.225</b>	Tiền	2.098	2.870	3.385	3.945
Giá vốn	32.521	41.073	48.370	56.023	Đầu tư ngắn hạn	986	5.929	5.929	5.929
<b>Lãi gộp</b>	<b>7.583</b>	<b>10.010</b>	<b>11.883</b>	<b>14.202</b>	Khoản phải thu	417	729	1.000	1.145
Chi phí bán hàng	-5.527	-7.018	-8.292	-9.798	Hàng tồn kho	10.235	11.927	13.836	15.816
Chi phí quản lý	-1.366	-1.678	-1.699	-1.906	Tài sản ngắn hạn khác	291	333	392	457
Thu nhập từ HĐTC	107	288	589	624	Tài sản cố định hữu hình	1.165	1.198	1.322	1.259
Chi phí tài chính	-253	-389	-519	-492	Tài sản cố định vô hình	289	378	353	376
Lợi nhuận khác	-16	6	-6	-10	Đầu tư dài hạn				
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	<b>527</b>	<b>1.219</b>	<b>1.956</b>	<b>2.619</b>	Tài sản dài hạn khác	352	351	415	483
Thuế TNDN	119	235	391	524	<b>Tổng tài sản</b>	<b>15.833</b>	<b>23.714</b>	<b>26.632</b>	<b>29.412</b>
Lợi ích cổ đông thiểu số	91	189	418	542	Khoản phải trả	3.202	5.996	6.560	7.296
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>318</b>	<b>795</b>	<b>1.147</b>	<b>1.554</b>	Vay và nợ ngắn hạn	8.800	10.052	10.386	9.841
EBIT	690	1.314	1.893	2.498	Vay và nợ dài hạn	1	1	1	1
EBITDA	1.008	1.716	2.382	3.044	Quỹ khen thưởng phúc lợi	0	0	0	0
				%	Quỹ khoa học công nghệ	0	0	0	0
<b>CHỈ SỐ TÀI CHÍNH</b>	<b>2024A</b>	<b>2025A</b>	<b>2026F</b>	<b>2027F</b>	Vay nợ khác	1.709	2.527	2.981	3.474
<b>Tăng trưởng</b>					<b>Tổng nợ</b>	<b>13.713</b>	<b>18.575</b>	<b>19.928</b>	<b>20.612</b>
Doanh thu	25,9%	27,4%	18,0%	16,6%	Vốn đầu tư của CSH	1.362	1.703	1.703	1.703
Lợi nhuận HKKD	613,8%	70,2%	38,8%	27,8%	Cổ phiếu quỹ	0	0	0	0
EBITDA	N/A	90,5%	44,1%	32,0%	Lợi nhuận giữ lại	549	2.468	3.616	5.170
Lợi nhuận sau thuế	191,9%	150,3%	44,4%	35,4%	Thu nhập khác	0	0	0	0
Tổng tài sản	20,9%	49,8%	12,3%	10,4%	Quỹ đầu tư và phát triển	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	142,4%	30,5%	31,3%	30,2%	<b>Tổng vốn</b>	<b>2.120</b>	<b>5.139</b>	<b>6.704</b>	<b>8.799</b>
					Lợi ích cổ đông thiểu số	208	968	1.385	1.927
<b>Khả năng sinh lợi</b>					<b>Chỉ số định giá</b>	<b>2024A</b>	<b>2025A</b>	<b>2026F</b>	<b>2027F</b>
LN gộp/Doanh thu	18,9%	19,6%	19,7%	20,2%	EPS (VND/share)	2.331	4.667	6.738	9.123
EBITDA/Doanh thu	2,5%	3,4%	4,0%	4,3%	P/E (x)	70,8	34,1	21,5	16,0
EBI/Doanh thu	1,7%	2,6%	3,1%	3,6%	BV (VND/share)	14.032	24.495	31.232	40.355
LNST/Doanh thu	0,8%	1,6%	1,9%	2,2%	P/B (x)	11,8	6,5	4,9	3,8
ROA	2,0%	3,4%	4,3%	5,3%	DPS (VND/share)	0	0	0	0
ROE	16,6%	19,1%	21,6%	22,6%					
<b>Hiệu quả hoạt động (lần)</b>									
Vòng quay kh. phải thu	3,8	5,2	3,8	4,8					
Vòng quay HTK	114,9	106,0	114,9	106,0					
Vòng quay kh. phải trả	35,9	53,3	35,9	53,3					
<b>Khả năng thanh toán (lần)</b>									
Hiện hành	1,0	1,2	1,2	1,3					
Nhanh	0,3	0,5	0,5	0,5					
<b>Cấu trúc tài chính (%)</b>									
Tổng Nợ / VCSH	4,6	2,4	2,0	1,4					
Vay ngắn hạn/VCSH	4,6	2,4	2,0	1,4					
Nợ dài hạn / VCSH	0,0	0,0	0,0	0,0					

**BÁO CÁO CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH**

Báo cáo này được lập nhằm mục đích cung cấp cho nhà đầu tư một góc nhìn về doanh nghiệp và hỗ trợ nhà đầu tư trong việc ra các quyết định đầu tư. Báo cáo được lập trên cơ sở phân tích hoạt động của doanh nghiệp, dự phóng kết quả kinh doanh dựa trên những dữ liệu cập nhật nhất nhằm xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu tại thời điểm phân tích. Chúng tôi đã cố gắng chuyển tải đầy đủ những đánh giá và quan điểm của người phân tích về công ty vào báo cáo này. Nhà đầu tư mong muốn tìm hiểu thêm hoặc có ý kiến phản hồi, vui lòng liên lạc với người phân tích hoặc bộ phận hỗ trợ khách hàng của chúng tôi.

**Các loại khuyến cáo**

Khuyến Nghị	MUA	TÍCH LŨY	NẮM GIỮ	GIẢM TỶ TRỌNG	BÁN
Tổng mức sinh lời bao gồm cổ tức trong 12 tháng	>20%	5% đến 20%	-5% đến 5%	-20% đến -5%	<-20%

Trong một số trường hợp, chúng tôi không đưa ra khuyến nghị mua/bán cụ thể mà chỉ đưa ra một số định giá tham khảo để nhà đầu tư có thêm thông tin, được xếp loại khuyến nghị **QUAN SÁT**.

**GIỚI THIỆU**

**CTCP Chứng Khoán Rồng Việt** (viết tắt là VDSC) được thành lập vào năm 2006, được phép thực hiện đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: môi giới, tự doanh, bảo lãnh phát hành, tư vấn tài chính và tư vấn đầu tư, lưu ký chứng khoán. VDSC đã mở rộng mạng lưới hoạt động đến các thành phố lớn trên toàn quốc. Với thành phần cổ đông chiến lược cũng là đối tác lớn như Eximbank, CTCP Quản Lý Quỹ Việt Long,... cùng đội ngũ nhân viên chuyên nghiệp, năng động, VDSC có tiềm lực về con người và tài chính để cung cấp cho khách hàng những sản phẩm – dịch vụ phù hợp và hiệu quả. Đặc biệt, VDSC là một trong số ít các công ty chứng khoán đầu tiên quan tâm phát triển đội ngũ phân tích và ưu tiên nhiệm vụ cung cấp các báo cáo phân tích hỗ trợ thông tin hữu ích cho khách hàng.

**Phòng Phân Tích & Tư Vấn Đầu Tư** cung cấp các báo cáo về kinh tế vĩ mô và thị trường chứng khoán, về chiến lược đầu tư, các báo cáo phân tích ngành, phân tích công ty và các bản tin chứng khoán hàng ngày, hàng tuần.

**TRUNG TÂM PHÂN TÍCH****Nguyễn Thị Phương Lam****Giám đốc Phân tích**

lam.ntp@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006 (1313)

**Đỗ Thanh Tùng****Phó phòng**

tung.dt@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006 (1521)  
Ngân hàng

**Đỗ Thạch Lam****Phó phòng**

lam.dt@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006 (1524)  
• BĐS dân dụng  
• Vật liệu xây dựng  
• BĐS Khu công nghiệp

**Lê Tự Quốc Hưng****Phó phòng**

hung.ltq@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006 (1530)  
• Chiến lược Thị trường  
• Kinh tế vĩ mô

**Nguyễn Bảo Hưng****Trưởng bộ phận**

hung.nb@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006 (1526)  
• Bán lẻ  
• Ô tô & Phụ tùng  
• Tiêu dùng  
• Công nghệ & Viễn thông

**Trần Thị Ngọc Hà****Trợ lý Phân tích**

ha.ttn@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006 (1526)

**Lê Huỳnh Hương****Chuyên viên Phân tích**

huong.lh@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006 (1524)  
• Dầu khí

**Cao Ngọc Quân****Chuyên viên Phân tích**

quan.cn@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006 (2223)  
• Cảng biển  
• Hàng không  
• Dệt may

**Lê Ngọc Hiến****Chuyên viên Phân tích**

hien.ln@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006 (1524)  
• Thủy sản  
• Phân bón

**Võ Nguyễn Vũ Toàn****Chuyên viên Phân tích**

toan.vnv@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006 (1530)  
• Kinh tế vĩ mô

**Phan Thị Phương Thảo****Trợ lý Phân tích**

thao.ptp@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006 (1526)

**Nguyễn Đức Chính****Chuyên viên Phân tích**

chinh1.nd@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006 (1530)  
• Tiện ích công cộng

**Trần Thái Dương****Chuyên viên Phân tích**

duong.th@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006  
• Vật liệu xây dựng

**Nguyễn Thị Quỳnh Giao****Chuyên viên Phân tích**

giao.ntq@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006 (1530)  
• BĐS dân dụng  
• BĐS Khu công nghiệp

**Tô Hạnh Trang****Chuyên viên Phân tích**

trang.th@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006  
• Ngân hàng

**Trần Ngọc Lan Anh****Chuyên viên Phân tích**

anh.tnl@vdsc.com.vn  
+ 84 28 6299 2006  
• Bán lẻ  
• Công nghệ & Viễn thông

## MẠNG LƯỚI HOẠT ĐỘNG

### CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT - HỘI SỞ

Tầng 1 đến tầng 8, tòa nhà Viet Dragon - 141 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Q.1, TP.HCM

**T** (+84) 28 6299 2006 **E** info@vdsc.com.vn  
**W** www.vdsc.com.vn **MST** 0304734965

#### CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow  
 02 Tôn Thất Tùng, P. Kim Liên, Q. Đống Đa, Hà Nội

**T** (+84) 24 6288 2006  
**F** (+84) 24 6288 2008

#### CHI NHÁNH NHA TRANG

Tầng 7, số 76 Quang Trung, P. Lộc Thọ,  
 TP. Nha Trang, Khánh Hòa

**T** (+84) 25 8382 0006  
**F** (+84) 25 8382 0008

#### CHI NHÁNH CẦN THƠ

Tầng 8, Tòa nhà Sacombank  
 95-97-99 Võ Văn Tần, P. Tân An, Q. Ninh Kiều, Cần Thơ

**T** (+84) 29 2381 7578  
**F** (+84) 29 2381 8387

#### CHI NHÁNH VŨNG TÀU

Tầng 2 VCCI Building, số 155 Nguyễn Thái Học,  
 P.7, Thành phố Vũng Tàu, Tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu

**T** (+84) 25 4777 2006

#### CHI NHÁNH BÌNH DƯƠNG

Tầng 3 Becamex Tower, số 230 Đại lộ Bình Dương,  
 P. Phú Hòa, TP. Thủ Dầu Một, tỉnh Bình Dương

**T** (+84) 27 4777 2006

#### CHI NHÁNH ĐỒNG NAI

Tầng 8 Toà nhà TTC Plaza, số 53-55 Võ Thị Sáu,  
 P. Quyết Thắng, TP. Biên Hòa, Tỉnh Đồng Nai

**T** (+84) 25 1777 2006



**DỊCH VỤ PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ  
 TỐT NHẤT VIỆT NAM 2025**  
 GIẢI THƯỞNG GLOBAL BANKING & FINANCE

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. RongViet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được RongViet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước. Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của RongViet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của RongViet Securities đều trái luật, **Bản quyền thuộc RongViet Securities, 2026.**