

MUA - Giá mục tiêu 1 năm: 87.800 Đồng/cp

Giá cổ phiếu (Ngày 24/08/2022): 66.800 Đồng/cp

Nguyễn Trần Phương Nga

ngantp@ssi.com.vn

+84 – 28 3636 3688 ext. 3050

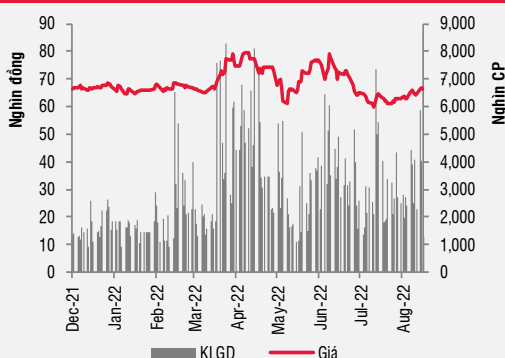
Ngày 25/08/2022

NGÀNH BÁN LẺ

Các chỉ số chính

Giá trị vốn hoá (triệu USD):	4.161,0
Giá trị vốn hoá (tỷ VND):	97.483,1
Số cổ phiếu lưu hành (triệu)	1.464
Giá Cao/thấp nhất trong 52 tuần ('000 VND)	81,4/ 52,7
KLGD trung bình 3 tháng (cp)	3.277.572,0
KLGD trung bình 3 tháng (triệu USD)	9,56
KLGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng)	224,0
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	49,0
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%)	-

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Thông tin cơ bản về công ty

MWG – CTCP Đầu tư Thế giới Di động (trước là Công ty TNHH Thế giới Di động) được thành lập vào tháng 3/2004 với lĩnh vực kinh doanh chính là bán điện thoại di động và các sản phẩm kỹ thuật số. Tháng 10/2004, công ty khai trương cửa hàng đầu tiên tại thành phố Hồ Chí Minh với tên gọi www.thegioididong.com. Nhằm thâm nhập vào vào thị trường điện máy, MWG đã mở chuỗi cửa hàng điện tử Dienmay.com trong năm 2010. Cuối năm 2015, công ty mở cửa hàng Bách Hóa Xanh đầu tiên. Cuối năm 2018, MWG đã mở 1.032 cửa hàng Thế giới di động, 750 cửa hàng Điện Máy Xanh và 405 cửa hàng Bách Hóa Xanh.

Đóng cửa các cửa hàng BHX hoạt động không hiệu quả làm giảm thu nhập quý 2/2022

Luận điểm đầu tư

MWG công bố KQKD quý 2/2022 không được như kỳ vọng, với lợi nhuận ròng giảm 6,8% so với cùng kỳ do tăng trưởng chậm hơn dự kiến trong mảng ICT & CE, cùng với chi phí ghi nhận một lần phát sinh từ việc đóng cửa các cửa hàng BHX hoạt động không hiệu quả. Do đó, chúng tôi điều chỉnh giảm 14% ước tính lợi nhuận năm 2022 xuống 5,48 nghìn tỷ đồng (tăng 12% so với cùng kỳ, thấp hơn so với kế hoạch của công ty là 6,35 nghìn tỷ đồng). Với mức dự báo như vậy, tăng trưởng KQKD trong 6 tháng cuối năm 2022 có thể vẫn cao hơn so với 6 tháng đầu năm 2022, do nền so sánh thấp trong 6 tháng cuối năm 2021 (tăng 24% so với cùng kỳ trong nửa cuối năm, so với lợi nhuận đi ngang trong nửa đầu năm 2022). Sau khi thay đổi cách bố trí cửa hàng, chúng tôi kỳ vọng doanh thu hàng tháng trên mỗi cửa hàng BHX sẽ được duy trì ở mức 1,3 tỷ đồng trong nửa cuối năm 2022 (so với mức 900 triệu đồng trong quý 1/2022 và 1,1 tỷ đồng trong quý 2/2022), từ đó cải thiện tỷ suất lợi nhuận. Chúng tôi tin rằng lợi nhuận của BHX sẽ là động lực tăng trưởng lợi nhuận quan trọng cho MWG từ năm 2023, trong khi tăng trưởng lợi nhuận của mảng ICT & CE có thể sẽ chậm lại do lạm phát cao và thị phần đã ở mức cao hiện nay (trên 50% đối với điện thoại di động và trên 45% đối với hàng điện tử gia dụng). Chúng tôi dự phóng lợi nhuận ròng năm 2023 là 7,19 nghìn tỷ đồng (tăng 31% so với cùng kỳ).

Chúng tôi đưa ra giá mục tiêu mới cho cổ phiếu MWG là 87.800 đồng (điều chỉnh giảm từ 99.000 đồng) dựa trên phương pháp định giá SOTP, sau khi doanh nghiệp chi trả cổ tức bằng cổ phiếu. Với tiềm năng tăng giá 31,4% so với giá cổ phiếu hiện tại, chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu MWG.

Lĩnh vực hoạt động	PE mục tiêu (x)	PS mục tiêu (x)	EPS 2022-2023 (từ 2022)	Doanh thu trên mỗi cổ phiếu năm 2022~2023 (từ 2022)	Giá mục tiêu (VND)
ICT	11,0		5,520		60,723
BHX		1,3		19,263	25,042
Dược phẩm		0,5		4,034	2,017
Giá mục tiêu (VND)					87,782

Nguồn: MWG, SSI Research dự phóng

Quan điểm ngắn hạn: MWG đã hoàn thành việc đóng cửa các cửa hàng BHX hoạt động không hiệu quả trong tháng Bảy. Do đó, tăng trưởng lợi nhuận trong quý 3/2022 sẽ cải thiện đáng kể, đặc biệt trong bối cảnh mức nền cơ sở thấp trong quý 3/2021. Bên cạnh

đó, MWG có kế hoạch phát hành riêng lẻ để tăng vốn (tối đa 20%) cho BHX trong quý 1/2023, các yếu tố này sẽ hỗ trợ giá cổ phiếu.

Rủi ro giảm giá:

- Nguy cơ đóng cửa hàng do các biện pháp giãn cách xã hội
- Thu nhập hộ gia đình phục hồi sau đại dịch nhưng mất nhiều thời gian hơn dự kiến.

	2020	2021	2022	2023
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	108.546	122.958	140.994	164.458
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	3.920	4.901	5.480	7.186
Tăng trưởng lợi nhuận ròng (%)	2,2%	25,0%	11,8%	31,1%
EPS (VND)	2.677	3.347	3.744	4.909
ROE (%)	28,4%	27,3%	24,8%	27,1%
Nợ/VCSH	1,08	1,21	1,11	1,06
Tỷ suất cổ tức (%)	0%	1%	1%	1%
P/E (x)	13,7	19,8	17,8	13,5
P/B (x)	3,5	4,8	4,1	3,3
EV/EBITDA (x)	6,7	10,2	9,4	7,7

Nguồn: MWG, SSI Research

KQKD quý 2/2022

(tỷ đồng)	Quý 2/2022	Quý 2/2021	So với cùng kỳ	Quý 1/2022	So với quý trước	Hoàn thành kế hoạch năm (%)	TSLN			
							Quý 2/2022	Quý 2/2021	Quý 1/2022	2021
Doanh thu thuần	34.337,7	31.658,4	8,5%	36.466,7	-5,8%	51%				
Lợi nhuận gộp	7.336,4	7.143,6	2,7%	8.124,3	-9,7%		21,4%	22,6%	22,3%	22,5%
Lợi nhuận từ HĐKD	2.069,2	1.562,5	32,4%	2.197,8	-5,9%		6,0%	4,9%	6,0%	5,0%
EBIT	2.068,1	1.795,9	15,2%	2.203,5	-6,1%		6,0%	5,7%	6,0%	5,8%
EBITDA	1.218,0	2.514,9	-51,6%	3.053,6	-60,1%		3,5%	7,9%	8,4%	8,2%
LNTT	1.702,1	1.626,0	4,7%	2.003,0	-15,0%		5,0%	5,1%	5,5%	5,3%
Lợi nhuận ròng	1.130,7	1.213,7	-6,8%	1.445,2	-21,8%	41%	3,3%	3,8%	4,0%	4,0%
Lợi nhuận ròng thuộc về cổ đông công ty mẹ	1.130,0	1.213,0	-6,8%	1.444,5	-21,8%		3,3%	3,8%	4,0%	4,0%

Nguồn: MWG, SSI Research

Trong quý 2/2022, MWG đạt 34,3 tỷ đồng doanh thu (tăng 8,5% so với cùng kỳ) và 1,1 nghìn tỷ đồng lợi nhuận sau thuế (giảm 6,8% so với cùng kỳ). Doanh thu và lợi nhuận ròng trong 6 tháng đầu năm 2022 đạt 70,8 nghìn tỷ đồng (tăng 13% so với cùng kỳ) và 2,58 nghìn tỷ đồng (tăng 1% so với cùng kỳ), lần lượt đạt 51% và 41% kế hoạch cả năm của công ty.

	Tháng 1- tháng 2/2022	Tháng 3/2022	Tháng 4/2022	Tháng 5/2022	Tháng 6/2022
Doanh thu	25.383	11.084	11.441	11.416	11.480
So với cùng kỳ	17%	22%	19%	1%	8%
ICT	21.300	8.700	9.100	9.000	8.900
So với cùng kỳ	20%	22%	22%	2%	13%
BHX	3.900	2.140	2.160	2.300	2.300
So với cùng kỳ	-2%	8%	1%	-8%	-17%
Lợi nhuận ròng	1.077	368	374	383	374
So với cùng kỳ	8%	9%	6%	-20%	-2%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	4%	3,3%	3,3%	3,4%	3,3%

Nguồn: MWG

Mảng ICT & CE (TGDD, DMX, Topzone): Tổng doanh thu đạt 27 nghìn tỷ đồng (tăng 12% so với cùng kỳ).

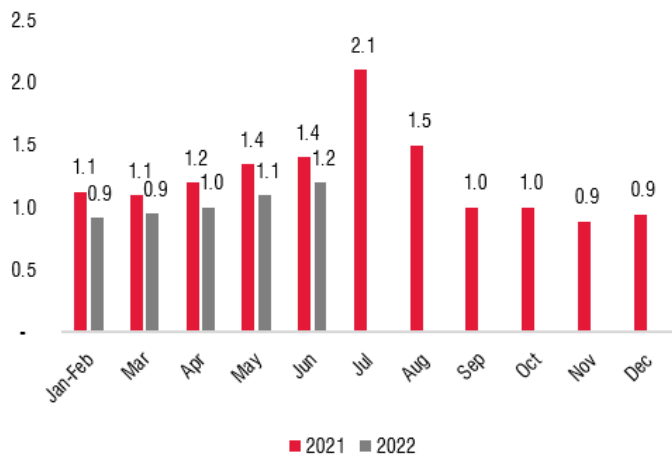
- Trong quý 2/2022, số cửa hàng mới mở ở mức khiêm tốn, với 32 cửa hàng TGDD (tăng 47 cửa hàng so với đầu năm), 54 cửa hàng DMX (tăng 139 cửa hàng so với đầu năm) và 21 cửa hàng Topzone (tăng 40 cửa hàng so với đầu năm).
- SSSG đạt mức 3% trong quý 2/2022 (so với 9% trong quý 1/2022). Trong 6 tháng đầu năm, máy tính xách tay và điện thoại di động ghi nhận mức tăng trưởng đáng khích lệ lần lượt là 48% và 24% so với cùng kỳ. Đồng thời, TV và đồ điện gia dụng có tốc độ tăng trưởng doanh thu giảm.
- Tăng trưởng doanh thu chậm lại so với quý 1/2022 (tăng 21% so với cùng kỳ), điều này có thể do lo ngại lạm phát gia tăng vào cuối năm nay. Cho đến nay, giá xăng đã tăng đáng kể, ảnh hưởng đến thu nhập khả dụng của người tiêu dùng và chỉ tiêu cho các mặt hàng không thiết yếu như điện thoại di động và điện máy.

BHX: Doanh thu giảm 9% so với cùng kỳ xuống 6,76 tỷ đồng trong quý 2, tỷ suất lợi nhuận giảm do đóng cửa các cửa hàng hoạt động không hiệu quả.

- SSSG ở mức -19%. Tỷ suất lợi nhuận gộp giảm từ 26% trong quý 2/2021 xuống 25% trong quý 2/2022. Quý 2/2021 là mức cơ sở cao khi BHX hưởng lợi từ việc người tiêu dùng đổ xô đi tích trữ hàng hóa, điều này giải thích cho sự sụt giảm mạnh của SSSG và tỷ suất lợi nhuận gộp.
- Từ tháng 4, MWG bắt đầu thay đổi cách bố trí cửa hàng BHX và cơ cấu lại các hoạt động phụ trợ (dự báo hàng tồn kho, chăm sóc khách hàng, danh mục sản phẩm) để cải thiện cả doanh thu và biên lợi nhuận. Trong tháng 5 và tháng 6, MWG đã đóng cửa 251 cửa hàng BHX hoạt động không hiệu quả. Do đó, MWG ghi nhận chi phí liên quan đến việc đóng cửa các cửa hàng hoạt động không hiệu quả, điều này đã ảnh hưởng tiêu cực đến biên lợi nhuận quý 2/2022. MWG đã hoàn thành các hoạt động tái cơ cấu vào tháng 7.
- Mặt tích cực là doanh thu hàng tháng trên mỗi cửa hàng được cải thiện sau khi tái cơ cấu. Doanh thu hàng tháng trên mỗi cửa hàng trong quý 2/2022 cải thiện lên 1,1 tỷ đồng (so với 900 triệu đồng trong quý 1/2022).

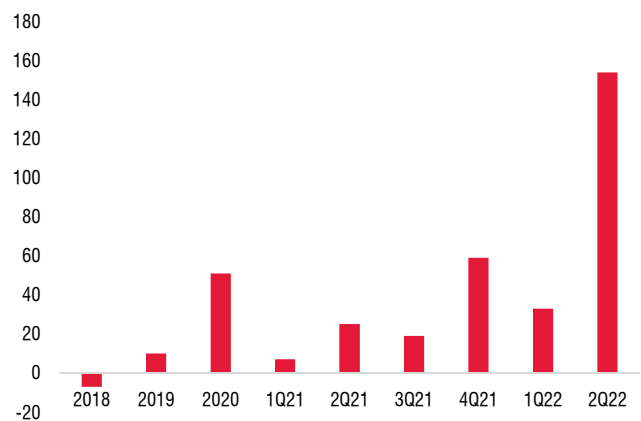
MWG dự kiến phát hành riêng lẻ để tăng vốn (tối đa 20%) cho công ty con BHX trong quý 1/2023. Số tiền thu được từ đợt phát hành riêng lẻ sẽ được sử dụng để tài trợ cho việc mở mới và đầu tư vào các trung tâm phân phối cho BHX.

Doanh thu hàng tháng trên mỗi cửa hàng BHX (tỷ đồng)



Nguồn: MWG, SSI estimates

Mở mới chuỗi nhà thuốc An Khang



Nguồn: MWG, SSI Research

Dược phẩm (nhà thuốc An Khang)

- Doanh thu tăng 3,3 lần so với cùng kỳ, nhờ số lượng cửa hàng tăng và doanh thu trên mỗi cửa hàng tăng lên. Trong quý 2/2022, MWG mở mới 154 cửa hàng An Khang (tăng 187 cửa hàng so với đầu năm).
- Trong quý, doanh thu hàng tháng trên mỗi cửa hàng ở mức 500~550 triệu đồng đối với hình thức cửa hàng độc lập và 350~400 triệu đồng đối với cửa hàng An Khang nằm cạnh cửa hàng BHX. Doanh thu hàng tháng trong quý 2/2022 giảm so với quý 1/2022 (650 triệu đồng) do người tiêu dùng giảm dự trữ thuốc.
- Tỷ suất lợi nhuận gộp ổn định, ở mức > 20%.

Bên cạnh việc mạnh tay mở mới chuỗi nhà thuốc An Khang, MWG cũng đẩy mạnh mở mới Avakids (tăng 53 cửa hàng so với đầu năm) và Avasports (tăng 10 cửa hàng so với đầu năm) dù đóng góp của 2 chuỗi này hiện vẫn rất ít.

Kết quả sơ bộ tháng 7: Tổng doanh thu đạt 11 nghìn tỷ đồng (tăng 16% so với cùng kỳ), trong đó doanh thu từ mảng ICT & CE là 8,4 nghìn tỷ đồng (tăng 63% so với cùng kỳ), trong khi doanh thu từ mảng BHX giảm xuống 2,35 nghìn tỷ đồng (giảm 45% so với cùng kỳ). Việc giãn cách xã hội trong quý 3/2021 đã tạo ra mức cơ sở so sánh thấp cho phân khúc ICT & CE, nhưng lại là cơ sở so sánh cao cho phân khúc BHX, điều này giải thích cho sự thay đổi lớn trong doanh thu tháng Bảy so với cùng kỳ. Tuy nhiên, doanh thu hàng tháng trên mỗi cửa hàng BHX đã cải thiện lên 1,3 tỷ đồng trong tháng 7, mức cải thiện này nhanh hơn dự kiến.

Triển vọng

Chúng tôi cho rằng lạm phát có thể tăng tốc trong những tháng tới, với việc giá thực phẩm và giá điện tăng vào cuối năm nay, và điều này sẽ làm suy yếu tiêu dùng. Do đó, chúng tôi cắt giảm ước tính năm 2022 cho mảng ICT và CE (từ 113,7 nghìn tỷ đồng) xuống còn 111 nghìn tỷ đồng (tăng 17% so với cùng kỳ). Vào năm 2023, chúng tôi dự đoán công ty sẽ giảm tốc độ mở mới cửa hàng DMX Supermini sau khi đạt 1.000 cửa hàng vào năm 2022, do đó tăng trưởng doanh thu dự kiến ở mức vừa phải (tăng 12% so với cùng kỳ).

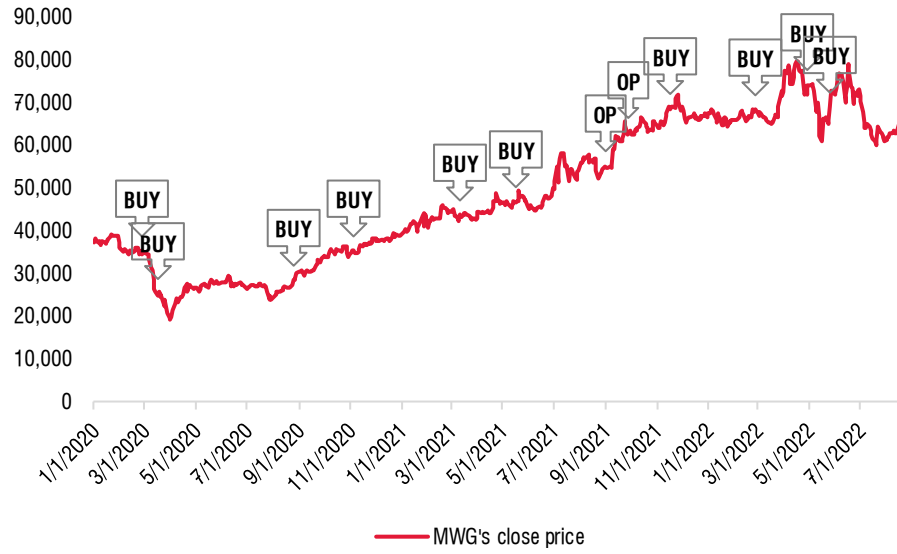
Chúng tôi cũng cắt giảm ước tính năm 2022 cho mảng BHX do đóng cửa các cửa hàng hoạt động không hiệu quả. Trong dự báo của chúng tôi, chúng tôi giả định MWG sẽ vận hành 1.750 cửa hàng, với doanh thu hàng tháng trên mỗi cửa hàng là 1,3 tỷ đồng trong 6 tháng cuối năm 2022. Như vậy, doanh thu năm 2022 ước tính đạt 26,3 nghìn tỷ đồng (giảm 7% so với cùng kỳ) (giảm từ 28,9 nghìn tỷ đồng). Chúng tôi kỳ vọng MWG sẽ tiếp tục mở mới vào năm 2023. Điều này cùng với sự phục hồi SSSG sau tái cơ cấu sẽ giúp mảng BHX tăng trưởng 18% so với cùng kỳ lên 31 nghìn tỷ đồng.

Do đó, chúng tôi điều chỉnh giảm LNST năm 2022 (từ 6,34 nghìn tỷ đồng) xuống 5,48 nghìn tỷ đồng (tăng 12% so với cùng kỳ).

	2021	2022	2023	
Mảng ICT & CE (DMX, TGDD & Topzone)				
SSSG hỗn hợp	1,0%	6,0%	2,0%	2022: Chúng tôi hạ giá định SSSG từ 9% xuống 6% để phản ánh mức tiêu thụ yếu do lạm phát gia tăng. 2023: SSSG ở mức một con số do thị trường bão hòa.
DMX				
Số lượng cửa hàng	1.992	2.322	2.432	2022: Mở mới 300 cửa hàng DMX Supermini và chuyển đổi 30 cửa hàng TGDD thành cửa hàng DMX. 2023: Mở mới 80 cửa hàng DMX Supermini và chuyển đổi 30 cửa hàng TGDD thành cửa hàng DMX.
Doanh thu	62.705	72.568	77.248	2022: Tăng trưởng được hỗ trợ bởi (1) SSSG cao, (2) hoạt động nguyên năm của các cửa hàng mở vào năm 2021; (3) cửa hàng DMX mở mới vào năm 2022, và (4) Cửa hàng TGDD được chuyển đổi thành cửa hàng DMX. 2023: Tăng trưởng chậm lại do SSSG và tốc độ mở mới chậm lại
So với cùng kỳ	9%	16%	6%	
TGDD				
Số lượng cửa hàng	970	1.020	1.040	2022: Mở mới 80 cửa hàng TGDD và chuyển đổi 30 cửa hàng TGDD thành cửa hàng DMX. 2023: Mở mới 50 cửa hàng TGDD và chuyển đổi 30 cửa hàng TGDD thành cửa hàng DMX.
Doanh thu	32.037	35.030	36.811	2022-2023: Mặc dù chuyển đổi 30 cửa hàng TGDD thành cửa hàng DMX nhưng tăng trưởng doanh thu vẫn có thể khả quan nhờ vào các yếu tố sau: (1) SSSG cao, (2) hoạt động nguyên năm của các cửa hàng mở vào năm 2021~2022; (3) cửa hàng DMX mở mới vào năm 2022~2023
So với cùng kỳ	8%	9,3%	5,1%	
Topzone				
Số lượng cửa hàng	10	110	160	Mở mới 50~100 cửa hàng Topzone mới vào năm 2022-2023
Doanh thu	280	3.946	10.740	
So với cùng kỳ	N,a	1309%	172%	
Doanh thu mảng ICT & CE	95.022	111.543	124.798	
So với cùng kỳ	9%	17%	12%	
BHX				
SSSG	2,0%	-12,0%	8,0%	2022: Chúng tôi hạ giá định SSSG từ -8% xuống -12% do chi tiêu tiêu dùng giảm sút và giảm số lượng SKU. 2023: SSSG tăng tốt nhờ các hoạt động tái cấu trúc vào năm 2022 mang lại kết quả khả quan.
Số lượng cửa hàng	2.106	1.750	2.250	2022: MWG đóng cửa 356 cửa hàng hoạt động không hiệu quả 2023: MWG tiếp tục mở mới cửa hàng
Doanh thu	28.216	26.250	31.050	
So với cùng kỳ	33%	-7%	18%	
Dược phẩm (cửa hàng thuộc An Khang)				
Số lượng cửa hàng	178	800	1.300	Mở mới 622 và 500 cửa hàng An Khang độc lập vào năm 2022 và 2023.
Doanh thu	N,a	3.200	8.610	
Tổng doanh thu	122.958	140.994	164.458	
So với cùng kỳ	13%	15%	17%	
Lợi nhuận ròng	4.901	5.480	7.186	
So với cùng kỳ	25%	12%	31%	

Nguồn: SSI dự phóng

Lịch sử khuyến nghị



Nguồn: Bloomberg, SSI Research

Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2020	2021	2022F	2023F
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	7.348	4.944	4.229	12.981
+ Đầu tư ngắn hạn	8.057	13.435	13.435	13.435
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	1.703	3.162	3.525	4.111
+ Hàng tồn kho	19.422	29.180	37.770	44.098
+ Tài sản ngắn hạn khác	895	1.255	1.619	1.889
Tổng tài sản ngắn hạn	37.426	51.976	60.577	76.514
+ Các khoản phải thu dài hạn	439	482	564	658
+ GTCL Tài sản cố định	7.295	9.634	6.827	3.620
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn dở dang	133	80	80	80
+ Đầu tư dài hạn	53	0	0	0
+ Tài sản dài hạn khác	794	811	865	954
Tổng tài sản dài hạn	8.714	11.007	8.336	5.312
Tổng tài sản	46.139	62.983	68.913	81.826
+ Nợ ngắn hạn	29.531	39.836	42.850	50.029
Trong đó: vay ngắn hạn	15.625	21.879	24.296	28.367
+ Nợ dài hạn	1.127	2.768	2.209	2.579
Trong đó: vay dài hạn	1.127	2.768	2.209	2.579
Tổng nợ phải trả	30.658	42.605	45.058	52.608
+ Vốn góp	4.532	7.131	14.639	15.078
+ Thặng dư vốn cổ phần	558	558	558	558
+ Lợi nhuận chưa phân phối	10.390	12.675	8.643	13.567
+ Quỹ khác	2	15	15	15
Vốn chủ sở hữu	15.482	20.378	23.855	29.218
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	46.139	62.983	68.913	81.826
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	10.793	21	-169	6.134
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-8.574	-10.302	-400	0
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	2.014	7.877	-146	2.618
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	4.233	-2.404	-715	8.752
Tiền đầu kỳ	3.115	7.348	4.944	4.229
Tiền cuối kỳ	7.348	4.944	4.229	12.981
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	1,27	1,30	1,41	1,53
Hệ số thanh toán nhanh	0,58	0,54	0,49	0,61
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,52	0,46	0,41	0,53
Nợ ròng / EBITDA	1,24	1,45	1,85	1,51
Khả năng thanh toán lãi vay	10,15	10,60	12,26	13,04
Ngày phải thu	0,8	0,9	0,9	0,7
Ngày phải trả	44,7	39,9	38,4	33,9
Ngày tồn kho	97,4	93,0	110,6	115,9
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,34	0,32	0,35	0,36
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,66	0,68	0,65	0,64
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	1,98	2,09	1,89	1,80
Nợ/Vốn chủ sở hữu	1,08	1,21	1,11	1,06
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	1,01	1,07	1,02	0,97

Nguồn: Công ty, SSI ước tính

Tỷ đồng	2020	2021	2022F	2023F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	108.546	122.958	140.994	164.458
Giá vốn hàng bán	-84.592	-95.326	-110.437	-128.940
Lợi nhuận gộp	23.954	27.632	30.556	35.518
Doanh thu hoạt động tài chính	794	1.266	987	1.013
Chi phí tài chính	-594	-714	-663	-774
Thu nhập từ các công ty liên kết	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-15.334	-17.914	-18.821	-21.276
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-3.404	-3.830	-4.619	-5.191
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	5.413	6.445	7.444	9.295
Thu nhập khác	-3	27	14	16
Lợi nhuận trước thuế	5.410	6.472	7.459	9.311
Lợi nhuận ròng	3.920	4.901	5.480	7.186
Lợi nhuận chia cho cổ đông	3.918	4.899	5.480	7.186
Lợi ích của cổ đông thiểu số	2	3	0	0
Chỉ số tài chính				
EPS cơ bản (VND)	2.677	3.347	3.744	4.909
Giá trị sổ sách (VND)	34.185	28.562	16.289	19.370
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	500	1.500	1.500	1.500
EBIT	6.001	7.146	8.121	10.085
EBITDA	8.196	10.066	11.328	13.292
Tăng trưởng				
Doanh thu	6,2%	13,3%	14,7%	16,6%
EBITDA	16,0%	22,8%	12,5%	17,3%
EBIT	6,7%	19,1%	13,7%	24,2%
Lợi nhuận ròng	2,2%	25,0%	11,8%	31,1%
Vốn chủ sở hữu	27,5%	31,6%	17,1%	22,5%
Vốn điều lệ	2,2%	57,3%	105,3%	3,0%
Tổng tài sản	10,6%	36,5%	9,4%	18,7%
Định giá				
PE	13,7	19,8	17,8	13,5
PB	3,5	4,8	4,1	3,3
Giá/Doanh thu	0,5	0,8	0,7	0,6
Tỷ suất cổ tức	0,4%	1,1%	1,1%	1,1%
EV/EBITDA	6,7	10,2	9,4	7,7
EV/Doanh thu	0,5	0,8	0,8	0,6
Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	22,1%	22,5%	21,7%	21,6%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	5,0%	5,0%	5,3%	5,7%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	3,6%	4,0%	3,9%	4,4%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	14,1%	14,6%	13,3%	12,9%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	3,1%	3,1%	3,3%	3,2%
ROE	28,4%	27,3%	24,8%	27,1%
ROA	8,9%	9,0%	8,3%	9,5%
ROIC	14,9%	14,0%	12,5%	14,1%

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Vĩ mô

Phạm Lưu Hưng

Phó Giám đốc

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô

trinhthv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích cổ phiếu KHCN

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp

thanhntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp

tranglh@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

Phân tích Ngành Bán lẻ

Nguyễn Trần Phương Nga

Chuyên viên Phân tích cao cấp

ngantp@ssi.com.vn

SĐT: +84 – 28 3636 3688 ext. 3050

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Trọng Đình Tâm

Chuyên viên phân tích cao cấp

tamntd@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715