

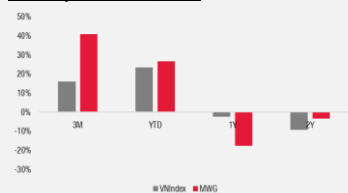
Công ty Cổ phần Đầu tư Thế Giới Di Động (MWG: HOSE)

Ngày báo cáo: 18/08/2023
NGÀNH: HÀNG TIÊU DÙNG
CVPT cao cấp: Nguyễn Trần Phương Nga
Email: nganto@ssi.com.vn
SĐT: +84-28 3636 3688 ext. 3050

Khuyến nghị: **KHẢ QUAN**
Giá mục tiêu 1Y: **61.500 Đồng**
Giá CP ngày 17/08/2023: 53.900 Đồng
% Tăng giá: **+14,1%**

Giá trị vốn hoá (triệu USD): 3.289
Giá trị vốn hoá (tỷ VND): 78.686
Số cổ phiếu lưu hành (triệu): 1.463
KLGD trung bình 3 tháng (cp): 5.479.108
Giá cao/thấp nhất 52T (1000 Đ): 73,4/37,3
GTGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng): 258,7
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%): 48,99
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%): 0

Biên động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

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.thegioidiidong.com. Nhằm thâm nhập 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.

Hiệu quả hoạt động của chuỗi cửa hàng bách hóa tốt hơn kỳ vọng

Những điểm chính từ cuộc họp với chuyên viên phân tích như sau:

- Gần đây chúng tôi đã tham dự cuộc họp với chuyên viên phân tích do MWG tổ chức, tại cuộc họp ban lãnh đạo đã công bố kết quả kinh doanh Q2/2023 yếu khi lợi nhuận ròng chỉ đạt 17 tỷ đồng (giảm 99% svck), thấp hơn so với kỳ vọng của chúng tôi. Mặc dù hiệu suất hoạt động của các chuỗi ICT & CE bị ảnh hưởng do người tiêu dùng thắt chặt chi tiêu và cạnh tranh gay gắt giữa các nhà bán lẻ, chúng tôi cho rằng lợi nhuận có thể đã tạo đáy trong Q2/2023.
- Trong Q2/2023, MWG đạt doanh thu thuần là 29,5 nghìn tỷ đồng (giảm 14% svck) và lợi nhuận ròng đạt 17 tỷ đồng (giảm 99% svck). Doanh thu ICT & CE trong Q2/2023 giảm 20% svck đạt 21,6 nghìn tỷ đồng, trong đó SSSG giảm 23% svck. Tuy nhiên, doanh thu đã thu hẹp đã giảm so với mức giảm 34% svck trong Q1/2023. Tỷ suất lợi nhuận ròng ghi nhận mức thấp kỷ lục khác, nhưng vẫn ở mức dương, trong khi đối thủ cạnh tranh FRT ghi nhận khoản lỗ lớn trong Q2/2023. Vòng quay hàng tồn kho của MWG đã giảm đáng kể trong 2 quý vừa qua do công ty thực hiện các đợt chiết khấu sâu để thúc đẩy doanh thu.
- Trong khi đó, **chuỗi cửa hàng bách hóa đạt kết quả tốt hơn kỳ vọng của chúng tôi**. Doanh thu/tháng trên mỗi cửa hàng tăng đáng kể trong vài tháng qua và đạt 1,6 tỷ đồng trong tháng 7, gần với mức hòa vốn là khoảng 1,7-1,8 tỷ đồng. Khi chuỗi sắp đạt điểm hòa vốn, MWG đang chuẩn bị huy động vốn để tài trợ cho việc mở rộng trong thời gian tới. Với tình hình kinh tế yếu trong thời gian gần đây, nhiều mặt bằng thương mại tại các vị trí thuận lợi được cho thuê và các đối thủ như Winmart và Tops Market đã tận dụng cơ hội này để chiếm vị trí thuận lợi và giành thị phần. **Do đó, chúng tôi cho rằng việc huy động vốn có thể tạo điều kiện thuận lợi để MWG tiếp tục kế hoạch mở rộng chuỗi BHX để đáp ứng nhu cầu tăng lên khi nền kinh tế phục hồi.**
- Kết quả sơ bộ tháng 7:** Tổng doanh thu trong tháng 7 đạt 9,8 nghìn tỷ đồng (giảm 11% svck, tăng 4% so với quý trước), trong đó doanh thu ICT & CE và bách hóa lần lượt đạt 6,7 nghìn tỷ đồng (giảm 21% svck, đi ngang so với tháng trước) và 2,8 nghìn tỷ đồng (tăng 17% svck, tăng 11% so với tháng trước).

Với kết quả kinh doanh Q2/2023 thấp hơn kỳ vọng, **chúng tôi điều chỉnh giảm ước tính lợi nhuận ròng năm 2023 xuống mức 1,27 nghìn tỷ đồng (giảm 69% svck, từ 2,41 nghìn tỷ đồng)**. Lợi nhuận ròng năm 2024 ước đạt 4,99 nghìn tỷ đồng (tăng 294% svck, không đổi). Với hệ số mục tiêu không đổi dựa trên ước tính lợi nhuận năm 2024 mới, chúng tôi đưa ra mức giá mục tiêu 1 năm mới là **61.500 đồng/cổ phiếu** (từ mức 59.400 đồng). Kể từ báo cáo khuyến nghị MUA vào ngày 12/7/2023, giá cổ phiếu MWG đã tăng 10%. Với tiềm năng tăng giá là 14,1% theo giá mục tiêu mới, chúng tôi hiện khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu (từ MUA).

Quan điểm ngắn hạn: Kết quả kinh doanh tháng cải thiện và tăng vốn sẽ hỗ trợ tăng giá cổ phiếu trong ngắn hạn, mặc dù lợi nhuận có thể tiếp tục giảm svck (giảm 19% svck trong nửa cuối năm 2023).

Quan điểm dài hạn: Tăng trưởng lợi nhuận của MWG nhờ mở rộng chuỗi cửa hàng BHX trong dài hạn. Với mức độ thâm nhập của thương mại hiện đại còn thấp (14%), chúng tôi cho rằng chuỗi BHX sẽ có nhiều cơ hội để phát triển bằng cách giành thị phần từ các chợ truyền thống.

Rủi ro giảm đối với khuyến nghị: Chi tiêu không thiết yếu phục hồi yếu hơn kỳ vọng; Các công ty tài chính tiêu dùng gặp khó khăn về vốn.

Bảng tóm tắt định giá

Mảng	P/E mục tiêu (x)	PS mục tiêu (x)	EPS 2024 (không đổi)	Doanh thu trên mỗi cổ phiếu 2024 (không đổi)	Giá mục tiêu (VND)
ICT	9,0 (từ 7,0)		4.006 (từ 4.017)		36.056
Bách hóa		1,0 (từ 0,7)		24.880 (từ 21.765)	24.880
Dược phẩm		0,4		1.435	574
Giá mục tiêu (Đồng)					61.509

*Nguồn: SSI Research***Bảng phân tích độ nhạy dựa trên P/S mục tiêu đối với mảng bách hóa**

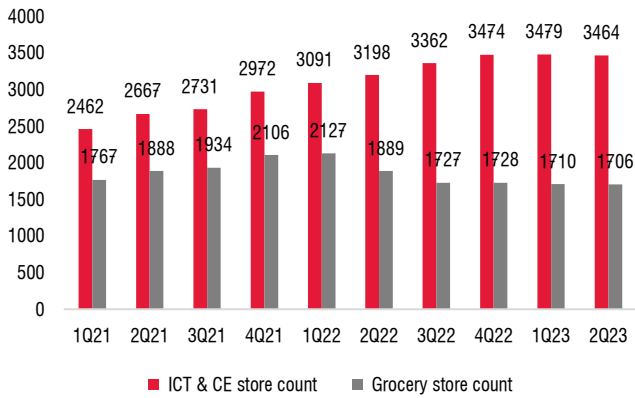
P/S mục tiêu đối với mảng bách hóa	0,5	1,0	1,2	2,0
Giá trị hợp lý của mảng bách hóa (tỷ đồng)	18.211	36.421	43.705	72.842
Giá trị hợp lý của mảng ICT & CE (tỷ đồng)	52.781	52.781	52.781	52.781
Giá trị hợp lý của mảng dược phẩm (tỷ đồng)	840	840	840	840
Giá trị hợp lý của MWG (tỷ đồng)	71.831	90.042	97.326	126.463
Giá trị hợp lý trên mỗi cổ phiếu MWG (Đồng)	49.069	61.509	66.485	86.389

*Nguồn: SSI Research***Bảng tóm tắt chỉ số tài chính**

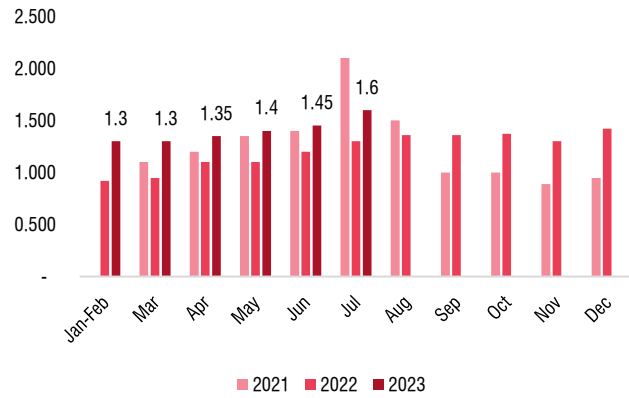
	2020	2021	2022	2023F	2024F
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	108.546	122.958	133.405	111.292	126.489
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	3.920	4.901	4.102	1.269	4.995
Tăng trưởng lợi nhuận ròng (%)	2,2%	25,0%	-16,3%	-69,1%	293,7%
EPS (VND)	2.676	3.346	2.801	867	3.412
ROE (%)	28,4%	27,3%	18,5%	5,2%	18,8%
Ng/VCSH	1,08	1,21	0,69	0,57	0,53
Tỷ suất cổ tức (%)	0%	1%	1%	1%	1%
P/E (x)	13,7	19,8	15,3	62,3	15,8
P/B (x)	3,5	4,8	2,6	3,2	2,8
EV/EBITDA (x)	6,7	10,2	5,8	11,1	5,9

Nguồn: MWG, SSI Research

Số lượng cửa hàng

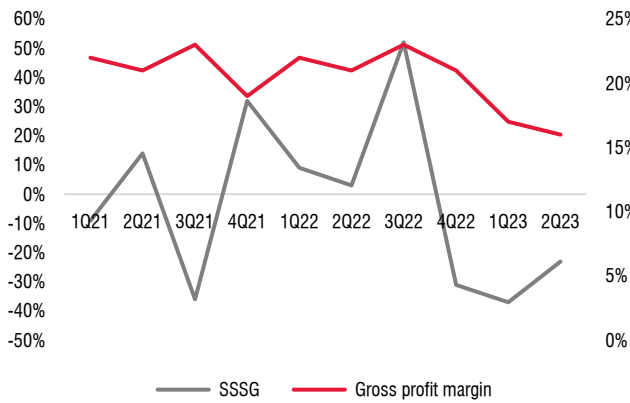


Doanh thu/tháng/cửa hàng BHX

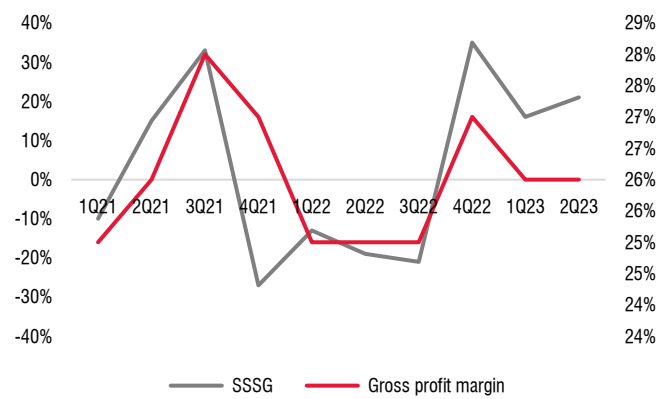


Nguồn: MWG, SSI Research

Chỉ số chính của chuỗi ICT&CE



Chỉ số chính của chuỗi bách hóa



Nguồn: MWG, SSI Research

Ước tính lợi nhuận năm 2023-2024

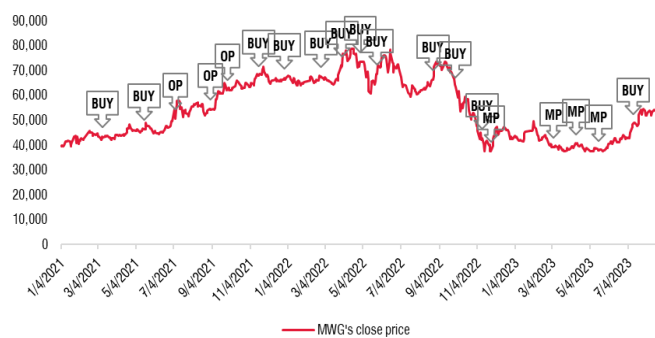
Trong năm 2024, chúng tôi ước tính MWG sẽ đạt 126 nghìn tỷ đồng doanh thu (tăng 14% svck, từ 121,9 nghìn tỷ đồng) và lợi nhuận ròng đạt 5 nghìn tỷ đồng (tăng 294% svck) từ mức nền thấp trong năm 2023. Động lực tăng trưởng chính sẽ đến từ (1) mảng bách hóa lổ ít đi và (2) chuỗi ICT & CE phục hồi nhờ lãi suất thấp hơn, tín dụng cao hơn từ các công ty tài chính tiêu dùng và cạnh tranh bớt gay gắt hơn.

Ước tính cụ thể của chúng tôi cho năm 2023-2024 như sau:

	2022	2023	2024	
ICT & CE (ĐMX, TGDĐ & Topzone)				
ĐMX				
Số lượng cửa hàng	2.284	2.334	2.434	2023-2024: Mở lần lượt 50 và 100 cửa hàng mới.
Doanh thu	67.675	51.339	57.218	2023: Tăng trưởng âm do SSSG kém tích cực và ít mở cửa hàng mới. 2024: Tăng trưởng nhờ SSSG phục hồi, đóng góp cả năm của các cửa hàng mở trong năm 2023 và các cửa hàng mới mở trong năm 2024.
YoY	8%	-24%	11%	
TGDĐ				
Số lượng cửa hàng	1.090	1.100	1.130	2023-2024: mở lần lượt 10 và 30 cửa hàng mới.
Doanh thu	33.700	23.620	26.385	2023: Tăng trưởng âm do SSSG kém tích cực và ít mở cửa hàng mới. 2024: Tăng trưởng nhờ SSSG phục hồi, đóng góp cả năm của các cửa hàng mở trong năm 2023 và các cửa hàng mới mở trong năm 2024.
YoY	5,2%	-29,9%	11,7%	
Topzone				
Số lượng cửa hàng	100	100	120	2023: Không mở mới cửa hàng 2024: Mở ít cửa hàng mới
Doanh thu	2.600	4.021	4.364	2023: Tăng trưởng, nhờ đóng góp cả năm từ các cửa hàng mở trong năm 2022 và việc chậm giao iPhone 14 từ Q4/2022 sang Q1/2023. 2024: Tăng trưởng nhờ SSSG phục hồi và các cửa hàng mới mở.
YoY	829%	55%	9%	
Doanh thu ICT & CE	103.975	78.980	87.968	
YoY	9%	-24%	11%	
Mảng bách hóa (BHX)				
Số lượng cửa hàng	1.727	1.757	2.057	2023-2024: Mở mới lần lượt 30 và 300 cửa hàng tại các tỉnh hiện tại.
Doanh thu	27.000	30.212	36.421	2023: Tăng trưởng một chữ số do người tiêu dùng thắt chặt chi tiêu. 2024: Tăng trưởng doanh thu tích cực hơn khi sức mua cải thiện.
YoY	-4%	12%	21%	
Dược phẩm (An Khang)				
Số lượng cửa hàng	500	500	500	2023-2024: Không mở cửa hàng mới
Doanh thu	1.500	2.100	2.100	2023: Động lực tăng trưởng đến từ việc đóng góp cả năm của các cửa hàng đã mở trong năm 2022. 2024: Doanh thu đi ngang do không mở cửa hàng mới trong giai đoạn 2023-2024 và SSSG đi ngang.
YoY		40%	0%	
Tổng doanh thu	133.405	111.292	126.489	
YoY	8%	-17%	14%	
Lợi nhuận ròng	4.102	1.269	4.995	
YoY	-16%	-69%	294%	

Nguồn: MWG, SSI Research

Lịch sử khuyến nghị



Nguồn: SSI Research; Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan

Cập nhật ESG

		Nhận xét
Quản lý	Chất lượng quản lý	- Các thành viên HĐQT có kinh nghiệm và chuyên môn trong các lĩnh vực khác nhau như kinh doanh ICT, kinh doanh hàng tiêu dùng nhanh, vận hành, nhân sự và tài chính. - MWG có 3 thành viên HĐQT độc lập. - Tiền lương của HĐQT được ĐHCĐ thông qua - Ban lãnh đạo thường đặt được kế hoạch kinh doanh đề ra, ngoại trừ năm 2022. - MWG định hướng củng cố ngành bán lẻ trong dài hạn. Hiện tại, thị phần điện thoại di động và điện tử tiêu dùng của MWG là khoảng 50%, trong khi thị phần mảng bách hóa và được phẩm vẫn không đáng kể do kênh thương mại truyền thống vẫn chiếm ưu thế trên thị trường này.
	Giao dịch giữa các bên liên quan	N.a
	Công bố thông tin	- MWG tổ chức các cuộc họp với chuyên viên phân tích hàng quý, gửi bản tin quan hệ nhà đầu tư hàng quý cho cổ đông. MWG cũng cung cấp thông tin cập nhật hàng tháng về kết quả kinh doanh. Tất cả thông tin công bố đều được đăng tải trên trang web của MWG. MWG thỉnh thoảng tham gia talkshow hoặc hội thảo do các công ty chứng khoán tổ chức.
	Giao dịch chứng khoán	- Thành viên HĐQT và ban lãnh đạo sở hữu 18,1% cổ phần. Ban lãnh đạo thỉnh thoảng bán cổ phiếu MWG nhận được thông qua chương trình ESOP. - Kể từ khi niêm yết, MWG chỉ huy động vốn thông qua ESOP/cổ phiếu thưởng. Phần lớn lợi nhuận được dùng để tái đầu tư để mở rộng mạng lưới trong tương lai.
	Đạo đức kinh doanh	- MWG đặt mục tiêu duy trì tỷ lệ đòn bẩy hợp lý (tỷ lệ D/E < 1). Mảng kinh doanh ICT & CE của MWG có độ nhạy đồng pha với chu kỳ của nền kinh tế, trong khi mảng kinh doanh bách hóa khá ổn định. Do MWG có dự nợ nhất định nên công ty cũng sẽ bị ảnh hưởng bởi xu hướng lãi suất. Bối cảnh ngành bán lẻ cạnh tranh gay gắt, đặc biệt khi các công ty nước ngoài có tiềm lực tài chính mạnh. - MWG sử dụng các hệ thống như SOC, tường lửa, diệt virus và EDR để đảm bảo an toàn thông tin khách hàng. MWG có chính sách bảo mật và chính sách truy cập phù hợp cho cơ sở dữ liệu của công ty.
Môi trường	Ô nhiễm môi trường	- MWG là doanh nghiệp bán lẻ, không phải công ty sản xuất nên gián tiếp tạo ra khí thải thông qua lượng điện năng tiêu thụ cho cửa hàng/văn phòng/kho bãi, và nhiên liệu dùng cho bộ phận logistics. - Lượng điện sử dụng tại các cửa hàng chiếm 73% tổng lượng phát thải trong năm 2022. MWG sử dụng các thiết bị tiết kiệm năng lượng và thân thiện với môi trường như đèn LED, điều hòa inverter tại tất cả các cửa hàng trong năm 2022 để tiết kiệm điện. - MWG sử dụng điện mặt trời tại 69 cửa hàng (trên tổng số 5700 cửa hàng tính đến cuối năm 2022). MWG dự kiến lắp đặt thêm 100 hệ thống điện mặt trời vào năm 2023. - Biến đổi khí hậu không gây rủi ro đáng kể nào cho công ty. - Từ năm 2015, MWG bắt đầu sử dụng hóa đơn điện tử nên tiết kiệm được giấy in. - 100% bao bì sử dụng tại cửa hàng TGDĐ và ĐMX là bao bì nhựa PP thân thiện với môi trường. Từ năm 2022, các cửa hàng BHX tại TP.HCM bắt đầu bán túi tái sử dụng.
Xã hội	Trách nhiệm xã hội	- Trong năm 2022, công ty tổ chức các hoạt động từ thiện, trong đó công ty đã ủng hộ 286 triệu đồng cho các hoàn cảnh khó khăn, 6.000 USD cho Quỹ Newborn Việt Nam, tặng 1.000 bịch thuốc (tổng trị giá 100 triệu đồng) cho các đối tượng bị ảnh hưởng do bão, chẩn đoán sức khỏe cho người có hoàn cảnh khó khăn (4,2 tỷ đồng), tài trợ 5 tỷ đồng phẫu thuật sút mỡ, hỗ trợ học tập cho trẻ em.
	Nguồn lực con người	- MWG áp dụng chính sách ESOP gắn trực tiếp với mức tăng trưởng lợi nhuận ròng của công ty (tăng trưởng lợi nhuận ròng ít nhất 10%) để tạo động lực cho nhân viên. - MWG đảm bảo bình đẳng giới trong tuyển dụng. Không có lao động trẻ em. - MWG áp dụng chế độ thăng tiến tự động dựa trên dữ liệu thành tích của nhân viên, không mang ý kiến cá nhân. - MWG đảm bảo nhân viên có thể phản hồi ý kiến về trụ sở Công ty thông qua email và đường dây nóng. - MWG áp dụng Chỉ số cam kết việc làm để khảo sát về mức độ hài lòng của người lao động. Trong năm 2022, 95% nhân viên đã tham gia khảo sát.
	Quản lý chuỗi cung ứng	- MWG bán các sản phẩm ICT, CE chính hãng, nhập khẩu chính ngạch, có tem mác rõ ràng. Về hàng tiêu dùng nhanh và thực phẩm tươi sống, các sản phẩm đều đạt các tiêu chuẩn liên quan đến nguồn gốc xuất xứ, vệ sinh an toàn sức khỏe. - MWG có trang trại trồng rau riêng, cung cấp rau không sử dụng thuốc trừ sâu cho một số cửa hàng BHX tại TP.HCM. - Quy trình kiểm soát nội bộ chất lượng sản phẩm đối với cửa hàng bách hóa bao gồm: kiểm tra chất lượng và ghi nhãn, lưu mẫu và kiểm tra định kỳ. MWG cũng gửi các sản phẩm FMCG cho bên thứ ba để kiểm tra định kỳ nhằm đảm bảo tính khách quan. - MWG lựa chọn nhà cung cấp dựa trên khả năng hợp tác lâu dài (chất lượng sản phẩm, uy tín, khả năng cung cấp thực phẩm với giá ổn định, trách nhiệm xã hội).

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2021	2022	2023F	2024F
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	4.944	5.061	10.650	18.160
+ Đầu tư ngắn hạn	13.435	10.059	10.059	10.059
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	3.162	3.072	3.840	4.364
+ Hàng tồn kho	29.180	25.696	21.079	23.141
+ Tài sản ngắn hạn khác	1.255	743	1.095	1.223
Tổng tài sản ngắn hạn	51.976	44.631	46.722	56.947
+ Các khoản phải thu dài hạn	482	495	0	0
+ GTCL Tài sản cố định	9.634	9.728	6.470	3.371
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn dở dang	80	69	69	69
+ Đầu tư dài hạn	0	241	241	241
+ Tài sản dài hạn khác	811	671	653	694
Tổng tài sản dài hạn	11.007	11.203	7.433	4.375
Tổng tài sản	62.983	55.834	54.156	61.322
+ Nợ ngắn hạn	39.836	26.000	24.748	27.168
<i>Trong đó: vay ngắn hạn</i>	<i>21.879</i>	<i>10.688</i>	<i>8.970</i>	<i>9.847</i>
+ Nợ dài hạn	2.768	5.901	4.933	5.416
<i>Trong đó: vay dài hạn</i>	<i>2.768</i>	<i>5.901</i>	<i>4.933</i>	<i>5.416</i>
Tổng nợ phải trả	42.605	31.902	29.681	32.584
+ Vốn góp	7.131	14.639	14.639	14.639
+ Thặng dư vốn cổ phần	558	558	558	558
+ Lợi nhuận chưa phân phối	12.675	8.724	9.261	13.524
+ Quỹ khác	15	12	17	17
Vốn chủ sở hữu	20.378	23.933	24.474	28.738
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	62.983	55.834	54.156	61.322
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	21	7.923	9.502	7.682
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-10.302	1.602	-500	-800
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	7.877	-8.606	-3.413	628
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-2.404	919	5.589	7.510
Tiền đầu kỳ	7.348	4.142	5.061	10.650
Tiền cuối kỳ	4.944	5.061	10.650	18.160
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	1,3	1,72	1,89	2,1
Hệ số thanh toán nhanh	0,54	0,7	0,99	1,2
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,46	0,58	0,84	1,04
Nợ ròng / EBITDA	1,45	1,42	1,14	0,02
Khả năng thanh toán lãi vay	10,6	5,45	3,3	8,06
Ngày phải thu	0,9	0,8	0,7	0,7
Ngày phải trả	39,9	37,2	36	34,9
Ngày tồn kho	93	97,6	95,2	82
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,32	0,43	0,45	0,47
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,68	0,57	0,55	0,53
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	2,09	1,33	1,21	1,13
Nợ/Vốn chủ sở hữu	1,21	0,69	0,57	0,53
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	1,07	0,45	0,37	0,34

Nguồn: MWG, SSI ước tính

Tỷ đồng	2021	2022	2023F	2024F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	122.958	133.405	111.292	126.489
Giá vốn hàng bán	-95.326	-102.623	-89.698	-98.471
Lợi nhuận gộp	27.632	30.782	21.594	28.018
Doanh thu hoạt động tài chính	1.266	1.313	951	911
Chi phí tài chính	-714	-1.383	-924	-1.014
Thu nhập từ các công ty liên kết	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-17.914	-21.790	-16.439	-17.737
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-3.830	-2.348	-3.286	-3.740
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	6.445	6.575	1.897	6.437
Thu nhập khác	27	-518	22	25
Lợi nhuận trước thuế	6.472	6.056	1.919	6.462
Lợi nhuận ròng	4.901	4.102	1.269	4.995
Lợi nhuận chia cho cổ đông	4.899	4.100	1.269	4.995
Lợi ích của cổ đông thiểu số	3	2	0	0
EPS cơ bản (VND)	3.346	2.801	867	3.412
Giá trị sổ sách (VND)	28.562	16.339	16.709	19.621
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	1.500	500	500	500
EBIT	7.146	7.418	2.753	7.378
EBITDA	10.066	11.001	6.511	11.276
Tăng trưởng				
Doanh thu	13,3%	8,5%	-16,6%	13,7%
EBITDA	22,8%	9,3%	-40,8%	73,2%
EBIT	19,1%	3,8%	-62,9%	168,0%
Lợi nhuận ròng	25,0%	-16,3%	-69,1%	293,7%
Vốn chủ sở hữu	31,6%	17,4%	2,3%	17,4%
Vốn điều lệ	57,3%	105,3%	0,0%	0,0%
Tổng tài sản	36,5%	-11,4%	-3,0%	13,2%
Định giá				
PE	19,8	15,3	62,3	15,8
PB	4,8	2,6	3,2	2,8
Giá/Doanh thu	0,8	0,5	0,7	0,6
Tỷ suất cổ tức	1,1%	1,2%	0,9%	0,9%
EV/EBITDA	10,2	5,8	11,1	5,9
EV/Doanh thu	0,8	0,5	0,6	0,5
Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	22,5%	23,1%	19,4%	22,2%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	5,0%	5,3%	2,0%	5,5%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	4,0%	3,1%	1,1%	3,9%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	14,6%	16,3%	14,8%	14,0%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	3,1%	1,8%	3,0%	3,0%
ROE	27,3%	18,5%	5,2%	18,8%
ROA	9,0%	6,9%	2,3%	8,7%
ROIC	14,0%	11,7%	4,6%	13,8%

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.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

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

Ví mô

Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trưởng

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Ví mô

trinhhtt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích Định lượng

Lê Huyền Trang

Chuyên viên cao cấp Phân tích dữ liệu

tranglh1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8710

Nguyễn Bùi Minh Châu

Chuyên viên Phân tích dữ liệu

chaunbm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8706

Phân tích Ngành Hàng tiêu dùng

Nguyễn Trần Phương Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp

ngantp@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3050

Dữ liệu

Lương Thị Việt

Chuyên viên cao cấp hỗ trợ

vietltt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8714

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

baonq1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3059

Hồ Hữu Tuấn Hiếu, CFA

Chuyên gia Chiến lược đầu tư

hieuhht1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8704

Trần Thị Bảo Châu

Chuyên viên Chiến lược đầu tư

chauttb@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3043