

MUA – Giá mục tiêu 1 năm: 197.500 đồng/cp

Giá hiện tại (ngày 26/05/2022): 139.000 đồng/cp

Nguyễn Trần Phương Nga

ngantp@ssi.com.vn

+84 28 3636 3688 ext. 3050

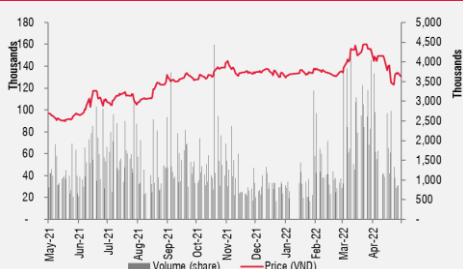
Ngày 26/05/2022

NGÀNH HÀNG TIÊU DÙNG

Các chỉ số chính

Giá trị vốn hoá (triệu USD):	4.386
Giá trị vốn hoá (tỷ VND):	101.751
Số cổ phiếu lưu hành (triệu)	732
Giá Cao/thấp nhất trong 52 tuần ('000 VND)	162,8/90
KLGD trung bình 3 tháng (cp)	1.802.074
KLGD trung bình 3 tháng (triệu USD)	11,25
KLGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng)	260,91
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	49
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%)	0

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.

CUỘC HỌP VỚI CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Bách Hóa Xanh - Chặng đường phục hồi đầy thách thức

MWG gần đây đã tổ chức cuộc họp trực tuyến với chuyên viên phân tích để trao đổi về kết quả kinh doanh Q1/2022. Lợi nhuận ròng trong quý chỉ tăng 8% so với cùng kỳ do doanh thu của BHX vẫn bị ảnh hưởng tiêu cực bởi thu nhập hộ gia đình ở khu vực nông thôn giảm. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng việc cơ cấu lại các hoạt động phụ trợ (back-end) và thu nhập hộ gia đình dần hồi phục vào cuối năm nay sẽ giúp MWG ghi nhận kết quả hoạt động tốt hơn trong các quý còn lại. Hiện tại, chúng tôi ước tính lợi nhuận ròng năm 2022 đạt 6,34 nghìn tỷ đồng (+29% so với cùng kỳ, từ 6,7 nghìn tỷ đồng). Ước tính lợi nhuận ròng năm 2022 mới của chúng tôi thấp hơn 5,4% so với ước tính trước đó, do chúng tôi tính đến khoản lỗ từ chuỗi nhà thuốc và điều chỉnh giảm ước tính cho chuỗi cửa hàng bách hóa. Bên cạnh việc tập trung mở các cửa hàng ĐMX Supermini và Topzone, MWG sẽ đẩy nhanh việc mở mới các cửa hàng thuốc thương hiệu An Khang. Chúng tôi bổ sung thêm chuỗi nhà thuốc vào định giá và đưa ra mức giá mục tiêu mới là **197.500 đồng/cổ phiếu** (từ 196.000 đồng) và duy trì khuyến nghị **MUA**.

Rủi ro giảm đối với khuyến nghị: khả năng đóng các cửa hàng do các biện pháp giãn cách xã hội.

Mảng	P/E mục tiêu	P/S mục tiêu	EPS 2022	Doanh thu/cổ phiếu 2022	Giá mục tiêu (đồng)
ICT	14 (không đổi)		10.321		144.493
Bách hóa		1,3 (không đổi)		39.507	51.359
Nhà thuốc		0,5		3.280	1.640
Giá mục tiêu (đồng)					197.492

Nguồn: SSI ước tính

Tổng quan KQKD Q1/2022

(tỷ đồng)	1Q22	1Q21	YoY	4Q21	QoQ	% hoàn thành kế hoạch năm	Biên lợi nhuận			
							1Q22	1Q21	4Q21	2021
Doanh thu thuần	36.466,7	30.828,1	18,3%	36.138,3	0,9%	26,0%				
Lợi nhuận gộp	8.124,3	7.024,9	15,6%	7.374,9	10,2%		22,3%	22,8%	20,4%	22,5%
Lợi nhuận hoạt động	2.197,8	1.768,9	24,2%	2.900,1	-24,2%		6,0%	5,7%	8,0%	5,0%
EBIT	2.203,5	1.980,3	11,3%	2.237,3	-1,5%		6,0%	6,4%	6,2%	5,8%
EBITDA	3.053,6	2.636,3	15,8%	3.034,9	0,6%		8,4%	8,6%	8,4%	8,2%
Lợi nhuận trước thuế	2.003,0	1.827,6	9,6%	2.049,9	-2,3%		5,5%	5,9%	5,7%	5,3%
Lợi nhuận ròng	1.445,2	1.338,6	8,0%	1.563,3	-7,6%	22,8%	4,0%	4,3%	4,3%	4,0%
Lợi nhuận ròng thuộc về cổ đông công ty mẹ	1.444,5	1.338,0	8,0%	1.562,5	-7,6%		4,0%	4,3%	4,3%	4,0%

Nguồn: MWG, SSI Research

Trong Q1/2022, MWG ghi nhận 36,5 nghìn tỷ đồng doanh thu (+18% so với cùng kỳ) và 1,4 nghìn tỷ đồng lợi nhuận (+8% so với cùng kỳ), lần lượt hoàn thành 26% và 23% kế hoạch năm. Biên lợi nhuận gộp giảm từ 22,8% trong Q1/2021 xuống 22,3% trong Q1/2022, do tỷ trọng doanh thu cao hơn đến từ mảng ICT & CE, vốn có biên lợi nhuận thấp hơn. Do đó, biên lợi nhuận ròng giảm từ 4,3% trong Q1/2021 xuống còn 4,0% trong Q1/2022.

Chuỗi ICT và CE (TGDD/ĐMX/Top Zone): Doanh thu đạt 30 nghìn tỷ đồng (+21% so với cùng kỳ). SSSG ở mức 9%.

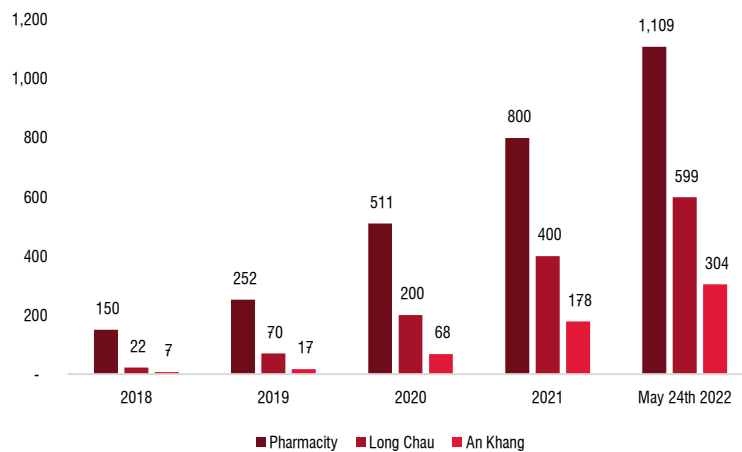
- Tính đến Q1/2022, MWG có 2.077 cửa hàng ĐMX (+85 cửa hàng so với đầu năm, trong đó 74 cửa hàng mới là ĐMX Supermini), 985 cửa hàng TGDD (+15 cửa hàng so với đầu năm) và 29 cửa hàng Topzone (+19 cửa hàng so với đầu năm).
- Các cửa hàng mới mở chủ yếu là (1) ĐMX Supermini nhằm chiếm thị phần từ các cửa hàng nhỏ lẻ ở vùng nông thôn và (2) Topzone nhằm giành thị phần từ thị trường iPhone xách tay, đồng thời thu hút khách hàng cao cấp mà mức chi tiêu của họ không bị ảnh hưởng bởi dịch bệnh. ĐMX Supermini mang về 2,7 nghìn tỷ đồng (+107% so với cùng kỳ), chiếm 9% tổng doanh thu ICT & CE. Topzone đóng góp 500 tỷ đồng trong Q1/2022 (từ không có doanh thu trong Q1/2021), chiếm 2% tổng doanh thu ICT & CE.
- Doanh thu online tăng mạnh 147% so với cùng kỳ đạt 5,7 nghìn tỷ đồng, sau hơn 1 năm thực hiện chính sách giá kép (có nghĩa là giá bán online thấp hơn giá tại cửa hàng).
- Biên lợi nhuận gộp ở mức 22% trong Q1/2022, thấp hơn một chút so với Q1/2021 do thực hiện nhiều chương trình khuyến mãi, bán nhiều sản phẩm của Apple hơn và tỷ trọng doanh thu online trong tổng doanh thu cao hơn.

Chuỗi cửa hàng bách hóa (BHX): Doanh thu đạt 6 nghìn tỷ đồng (+2% so với cùng kỳ). SSSG giảm 13%.

- Tính đến Q1/2022, MWG có 2.127 cửa hàng BHX (+21 cửa hàng so với đầu năm).
- Biên lợi nhuận gộp giảm xuống 25%, tương đương mức đạt được trong Q1/2021 nhưng thấp hơn so với mức 27% trong Q4/2021 do công ty triển khai nhiều chương trình khuyến mãi.
- Doanh thu/tháng/cửa hàng đạt 1 tỷ đồng; thấp hơn mức bình quân 1,2 tỷ đồng trước đợt bùng phát dịch lần thứ 4 tại Việt Nam. Khi người lao động mất việc làm, họ có xu hướng trở về quê, và tiêu thụ rau tự trồng hoặc từ chợ truyền thống với giá thấp. Điều này lý giải tại sao SSSG giảm 13%.
- Công ty đã bỏ 15%-25% SKU (chủ yếu là các SKU không được mua thường xuyên như đồ dùng nhà bếp), để thay thế bằng các SKU được mua thường xuyên hơn (thực phẩm tươi sống) và để tạo ra môi trường mua sắm rộng rãi hơn.

Chuỗi nhà thuốc (An Khang): Doanh thu tăng gấp 3,7 lần so với cùng kỳ.

- Mặc dù đóng góp tỷ trọng rất nhỏ trong tổng doanh thu (<1,1%), công ty vẫn quyết định đẩy nhanh mở mới chuỗi này. Tính đến Q1/2022, tổng số chuỗi cửa hàng An Khang đã tăng lên 211 cửa hàng (+33 cửa hàng so với đầu năm). Chuỗi nhà thuốc An Khang được MWG mua lại vào năm 2017. Tính đến thời điểm hiện tại, MWG có 304 cửa hàng An Khang, hiện diện trên khoảng 24-25 tỉnh thành phía Nam. MWG bán cả thuốc và sản phẩm không phải là thuốc tại các cửa hàng An Khang.
- Biên lợi nhuận gộp trên 20%, gần bằng mức 20-21% của cửa hàng thuốc Long Châu trong năm 2021, nhưng thấp hơn mức trên 29% của Pharmacy trong năm 2021.

Số lượng cửa hàng của các chuỗi nhà thuốc

Nguồn: SSI tổng hợp

Tỷ trọng doanh thu theo loại sản phẩm	Thuốc	Không phải thuốc
Pharmacy	27-40%	60-73%
Long Châu	70-80%	20-30%
An Khang	50%	50%

Nguồn: SSI tổng hợp

KQKD sơ bộ tháng 4/2022

Tổng doanh thu đạt 11,4 nghìn tỷ đồng (+19% so với cùng kỳ). Doanh thu từ ICT & CE đạt 9 nghìn tỷ đồng (+22% so với cùng kỳ), trong khi doanh thu từ BHX tăng nhẹ 2% so với cùng kỳ đạt 2,2 nghìn tỷ đồng. MWG đã hoàn tất việc tái cấu trúc hoạt động back-end cho 400 cửa hàng BHX (trên tổng số 2.127 cửa hàng BHX) trong tháng 4, giúp doanh thu tăng 10% sau thay đổi. Các hoạt động back-end bao gồm kiểm soát hàng tồn kho, không gian mua sắm, dịch vụ khách hàng.

Triển vọng và ước tính lợi nhuận**Chuỗi ICT & CE (TGĐĐ/ĐMX/Top Zone):**

- MWG có kế hoạch mở các cửa hàng ĐMX Flagship, với diện tích từ 3.000-5.000m². Trước đây, MWG đã hướng đến khách hàng tầm trung và bình dân với mô hình cửa hàng ĐMX Mini và ĐMX Supermini, có diện tích mua sắm khá nhỏ để tiết kiệm chi phí thuê mặt bằng đổi lại giá cả cạnh tranh cho khách hàng. Trong Q3/2022 hoặc Q4/2022, công ty có thể mở các cửa hàng ĐMX Flagship với diện tích sàn lớn để hướng đến

nhóm khách hàng cao cấp, đòi hỏi môi trường mua sắm thoải mái hơn và danh mục sản phẩm độc đáo, thay vì các sản phẩm đại trà với giá cạnh tranh. Tuy nhiên, với rất ít thông tin vào thời điểm hiện tại, chúng tôi chưa đưa kế hoạch này vào ước tính năm 2022 của chúng tôi.

Mô hình cửa hàng ĐMX	Diện tích
ĐMX Flagship	3.000-5.000 m ²
ĐMX tiêu chuẩn	1.000-1.500 m ²
ĐMX Mini	300-350 m ²
ĐMX Supermini	150 m ²

- MWG sẽ tiếp tục mở các cửa hàng Topzone để đạt mức doanh thu 600-650 triệu USD (+33-44% so với cùng kỳ) trong năm 2022 và 1 tỷ USD (+54-67% so với cùng kỳ) trong năm 2023 từ thương hiệu Apple.
- Theo GFK, giá trị doanh thu Q1/2022 của mảng ICT & CE trong toàn ngành tăng 10% và 7% so với cùng kỳ, trong khi MWG ghi nhận mức tăng trưởng 24% và 11% so với cùng kỳ ở mảng ICT & CE. Chúng tôi nâng ước tính doanh thu cho mảng ICT & CE lên 8% để phù hợp việc tăng doanh thu sau khi thực hiện các chương trình khuyến mãi và tăng thị phần. Ngay cả khi giảm giá sâu như vậy, **biên lợi nhuận năm 2022 có thể vẫn đạt mức tương đương năm 2021**, do không phải đóng cửa hàng trong năm 2022.

Chuỗi bách hóa (BHX):

- Do doanh thu kém khả quan trong Q1/2022, chúng tôi điều chỉnh giảm 13% ước tính doanh thu năm 2022 của BHX.
- Sau khi tái cơ cấu hoạt động back-end cho 400 cửa hàng BHX trong tháng 4, MWG sẽ thực hiện tiếp ở các cửa hàng còn lại. Cùng với sự phục hồi của thu nhập hộ gia đình sẽ giúp tăng doanh thu/cửa hàng trong các quý còn lại. Việc tái cơ cấu hoạt động back-end cũng sẽ giúp cắt giảm chi phí.
- MWG sẽ tiếp tục giảm giá sâu để thu hút khách hàng từ các chợ truyền thống, do đó biên lợi nhuận gộp có thể vẫn ở mức khoảng 25% vào cuối năm nay (tương đương với biên lợi nhuận gộp trong Q1/2022). Tuy nhiên, biên lợi nhuận gộp bình quân năm 2022 có thể thấp hơn năm 2021 (~ 25% trong năm 2022 so với ~ 27% trong năm 2021).
- Việc huy động vốn cho mảng bách hóa vẫn đang trong quá trình thực hiện và dự kiến sẽ hoàn thành trong năm 2023.

Chuỗi nhà thuốc (An Khang):

- Trước đây, công ty chủ yếu mở các cửa hàng An Khang bên cạnh các cửa hàng BHX để tận dụng lưu lượng khách hàng. Chuỗi cửa hàng An Khang nằm cạnh các cửa hàng BHX tạo ra doanh thu hàng tháng từ 400-500 triệu đồng/cửa hàng. Hiện tại, công ty đã có các cửa hàng An Khang độc lập với nhiều mặt hàng hơn. Mô hình này mang lại doanh thu hàng tháng từ 700-800 triệu đồng/cửa hàng.
- Với doanh thu đáng khích lệ từ mô hình mới, MWG đặt mục tiêu tham vọng đạt 800 cửa hàng An Khang vào cuối năm 2022 (đôi thủ FRT cũng đặt mục tiêu đạt 800 cửa hàng thuốc Long Châu vào cuối năm 2022) và 2.000 cửa hàng An Khang vào cuối năm 2023. Với kế hoạch mở rộng nhanh như vậy, chúng tôi ước tính các cửa hàng An Khang vẫn có thể ghi nhận lỗ trong năm 2022.

Ước tính cho năm 2022 cụ thể như sau:

	2021	2022F	
ICT & CE (ĐMX, TGDĐ & Topzone)			
SSSG tổng thể	1,0%	9,0%	Chúng tôi nâng ước tính SSSG từ 4% lên 9% để phản ánh chương trình khuyến mại lớn thúc đẩy tăng doanh thu và thị phần.
ĐMX			
Số lượng cửa hàng	1.992	2.322	Mở mới 300 cửa hàng ĐMX Supermini và chuyển đổi 30 cửa hàng TGDĐ thành cửa hàng ĐMX
Doanh thu	62.705	74.772	Tăng trưởng đáng khích lệ nhờ (1) SSSG tích cực; (2) các cửa hàng mở trong năm 2021 hoạt động suốt cả năm, (3) cửa hàng ĐMX mới mở trong năm 2022, và (4) cửa hàng TGDĐ chuyển đổi thành cửa hàng ĐMX.
YoY	9%	19%	
TGDĐ			
Số lượng cửa hàng	970	990	Mở mới 50 cửa hàng TGDĐ và chuyển đổi 30 cửa hàng TGDĐ thành cửa hàng ĐMX.
Doanh thu	32.037	35.015	Mặc dù chuyển đổi 30 cửa hàng TGDĐ thành cửa hàng ĐMX, tăng trưởng doanh thu có thể vẫn khả quan nhờ (1) SSSG tích cực, (2) các cửa hàng mở mới trong năm 2021 hoạt động suốt cả năm và (3) các cửa hàng mới mở trong năm 2022
YoY	8%	9,30%	
Topzone			
Số lượng cửa hàng	10	110	Mở mới 100 cửa hàng Topzone
Doanh thu	280	3.946	
YoY	N.a	1309%	
Doanh thu ICT & CE	95.022	113.733	
YoY	9%	20%	
Bách hóa (BHX)			
SSSG	2,0%	-8,0%	Chúng tôi điều chỉnh giảm ước tính SSSG từ +5% thành -8% do thu nhập hộ gia đình ở khu vực nông thôn dẫn rất thấp và các sản phẩm không được mua thường xuyên sẽ bị loại khỏi cửa hàng.
Số lượng cửa hàng	2.106	2.141	Tốc độ mở mới cửa hàng chậm lại để tập trung nâng doanh thu/cửa hàng và giảm chi phí.
Doanh thu	28.216	28.920	Mặc dù SSSG kém khả quan, doanh thu có thể vẫn tăng nhẹ chủ yếu nhờ các cửa hàng mở trong năm 2021 suốt cả năm.
YoY	33%	2%	
Nhà thuốc (AN Khang)			
Số lượng cửa hàng	178	578	Mở mới 400 cửa hàng An Khang độc lập.
Doanh thu	N.a	2.401	
Tổng doanh thu	122.958	145.055	
YoY	13%	18%	
Lợi nhuận ròng	4.901	6.343	
YoY	25%	29%	Lợi nhuận ròng ước tính tăng cao hơn doanh thu nhờ lợi nhuận của mảng bách hóa cải thiện.

Nguồn: SSI Research

Ước tính lợi nhuận ròng năm 2022 mới của chúng tôi thấp hơn 5,4% so với ước tính trước đó, do chúng tôi tính đến khoản lỗ có thể ghi nhận từ chuỗi nhà thuốc và điều chỉnh giảm ước tính cho chuỗi cửa hàng bách hóa.

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2019	2020	2021	2022F
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	3.177	7.348	4.944	6.174
+ Đầu tư ngắn hạn	3.075	8.057	13.435	13.435
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	1.815	1.703	3.162	3.626
+ Hàng tồn kho	25.745	19.422	29.180	38.583
+ Tài sản ngắn hạn khác	1.199	895	1.255	1.660
Tổng tài sản ngắn hạn	35.012	37.426	51.976	63.478
+ Các khoản phải thu dài hạn	375	439	482	580
+ GTCL Tài sản cố định	5.404	7.295	9.634	6.827
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn dở dang	87	133	80	80
+ Đầu tư dài hạn	56	53	0	0
+ Tài sản dài hạn khác	774	794	811	879
Tổng tài sản dài hạn	6.696	8.714	11.007	8.367
Tổng tài sản	41.708	46.139	62.983	71.844
+ Nợ ngắn hạn	28.442	29.531	39.836	43.772
Trong đó: vay ngắn hạn	13.031	15.625	21.879	24.819
+ Nợ dài hạn	1.122	1.127	2.768	2.256
Trong đó: vay dài hạn	1.122	1.127	2.768	2.256
Tổng nợ phải trả	29.565	30.658	42.605	46.029
+ Vốn góp	4.435	4.532	7.131	7.323
+ Thặng dư vốn cổ phần	555	558	558	558
+ Lợi nhuận chưa phân phối	7.150	10.390	12.675	17.920
+ Quý khác	3	2	15	15
Vốn chủ sở hữu	12.144	15.482	20.378	25.816
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	41.708	46.139	62.983	71.844

Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	-1.297	10.793	21	108
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-5.807	-8.574	-10.302	-400
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	6.532	2.014	7.877	1.522
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-572	4.233	-2.404	1.230
Tiền đầu kỳ	3.750	3.115	7.348	4.944
Tiền cuối kỳ	3.177	7.348	4.944	6.174

Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	1,23	1,27	1,3	1,45
Hệ số thanh toán nhanh	0,28	0,58	0,54	0,53
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,22	0,52	0,46	0,45
Nợ ròng / EBITDA	1,01	1,24	1,45	1,68
Khả năng thanh toán lãi vay	9,89	10,15	10,6	13,16
Ngày phải thu	1,1	0,8	0,9	0,8
Ngày phải trả	44,8	44,7	39,9	38
Ngày tồn kho	95,3	97,4	93	109,6

Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,29	0,34	0,32	0,36
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,71	0,66	0,68	0,64
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	2,43	1,98	2,09	1,78
Nợ/Vốn chủ sở hữu	1,17	1,08	1,21	1,05
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	1,07	1,01	1,07	0,96

Nguồn: MWG, SSI ước tính

Tỷ đồng	2019	2020	2021	2022F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	102.174	108.546	122.958	145.055
Giá vốn hàng bán	-82.686	-84.592	-95.326	-112.815
Lợi nhuận gộp	19.488	23.954	27.632	32.239
Doanh thu hoạt động tài chính	631	794	1.266	996
Chi phí tài chính	-570	-594	-714	-677
Thu nhập từ các công ty liên kết	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-12.437	-15.334	-17.914	-19.680
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-2.074	-3.404	-3.830	-4.664
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	5.035	5.413	6.445	8.219
Thu nhập khác	19	-3	27	15
Lợi nhuận trước thuế	5.053	5.410	6.472	8.233
Lợi nhuận ròng	3.836	3.920	4.901	6.343
Lợi nhuận chia cho cổ đông	3.834	3.918	4.899	6.343
Lợi ích của cổ đông thiểu số	2	2	3	0
EPS cơ bản (VND)	5.238	5.352	6.692	8.666
Giá trị sổ sách (VND)	27.414	34.185	28.562	35.250
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	1.500	500	1.500	1.500
EBIT	5.622	6.001	7.146	8.910
EBITDA	7.064	8.196	10.066	12.117

Tăng trưởng				
Doanh thu	18,1%	6,2%	13,3%	18,0%
EBITDA	29,7%	16,0%	22,8%	20,4%
EBIT	33,1%	6,7%	19,1%	24,7%
Lợi nhuận ròng	33,2%	2,2%	25,0%	29,4%
Vốn chủ sở hữu	35,2%	27,5%	31,6%	26,7%
Vốn điều lệ	0,0%	2,2%	57,3%	2,7%
Tổng tài sản	48,2%	10,6%	36,5%	14,1%

Định giá				
PE	13,2	13,7	19,8	15,3
PB	4,2	3,5	4,8	3,8
Giá/Doanh thu	0,5	0,5	0,8	0,7
Tỷ suất cổ tức	1,3%	0,4%	1,1%	1,1%
EV/EBITDA	8,3	6,7	10,2	8,7
EV/Doanh thu	0,6	0,5	0,8	0,7

Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	19,1%	22,1%	22,5%	22,2%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	5,1%	5,0%	5,0%	5,7%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	3,8%	3,6%	4,0%	4,4%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	12,2%	14,1%	14,6%	13,6%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	2,0%	3,1%	3,1%	3,2%
ROE	36,3%	28,4%	27,3%	27,5%
ROA	11,0%	8,9%	9,0%	9,4%
ROIC	20,2%	14,9%	14,0%	14,0%

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 kỹ thuật

Lương Biện Nhân Quyền

Trưởng phòng Chiến lược Đầu tư
quyenlbn@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

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