

22/04/2025

KHUYẾN NGHỊ	TĂNG TỶ TRỌNG
Giá hợp lý	66,700
Giá hiện tại	57,300
Tiềm năng tăng/giảm	16%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	1,614.5
Free float (%)	80%
Vốn hóa (tỷ VND)	83,012.3
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	7,295,522
Sở hữu nước ngoài (%)	46.8%
Ngày niêm yết đầu tiên	14/07/2014

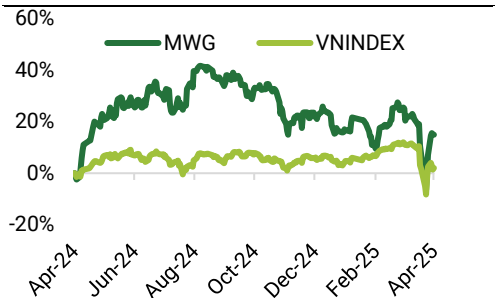
CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Công ty TNHH Tư vấn Đầu tư Thế giới bán lẻ	10.5%
Arisaig Asia Fund Limited	3.5%
Vietnam Enterprise Investments Ltd	2.2%
Nguyễn Đức Tài	2.2%
Khác	81.6%

KHÍA CẠNH TRỌNG YẾU

TTM EPS (VND)	2,546
BVPS (VND)	18,993
Nợ/VCSH	97.1%
ROA (%)	5.3%
ROE (%)	13.3%
P/E	24.3
P/B	3.0
Tỷ suất cổ tức (%)	0.9%

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU



SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

MWG là nhà bán lẻ hàng đầu tại Việt Nam, vận hành 5,205 cửa hàng trên toàn quốc với các chuỗi Thế Giới Di Động, Điện Máy Xanh, Bách Hóa Xanh và An Khang, hoạt động trong các mảng ICT, điện máy, bách hóa và nhà thuốc.

CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Dương Trung Hoa
hoaduong@phs.vn

BÁCH HÓA XANH GẶT HÁI THÀNH QUẢ

- Lũy kế 2T2025, MWG ghi nhận doanh thu tăng 13.5% YoY đạt 24,524 tỷ đồng, hoàn thành 16% kế hoạch doanh thu năm 2025. Hiệu quả hoạt động của TGDD/DMX đã cải thiện rõ rệt sau quá trình tái cấu trúc, trong khi chuỗi BHX đặt mục tiêu mở rộng quy mô và thúc đẩy mạnh mẽ kênh bán hàng online.
- Cho năm 2025F, chúng tôi nhận định Bách Hóa Xanh sẽ là động lực tăng trưởng chính cho MWG với kỳ vọng mở thêm 200 cửa hàng. Chúng tôi dự phóng MWG sẽ ghi nhận doanh thu thuần và LNST năm 2025F lần lượt đạt 146,270 tỷ đồng (+8.9% YoY) và 4,695 tỷ đồng (+25.8% YoY). Biên lợi nhuận gộp năm 2025F dự kiến sẽ duy trì tương đương với năm trước, do chiến lược mở rộng thị phần có thể kéo theo mức độ cạnh tranh giá gia tăng.
- Sử dụng phương pháp SOTP và DCF, chúng tôi ước tính giá hợp lý đối với MWG là 66,700 VND/cổ phiếu. Do đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị **TĂNG TỶ TRỌNG** với mức tăng giá tiềm năng là 16%.

Cập nhật KQKD 2T2025

Lũy kế 2T2025, MWG ghi nhận doanh thu tăng 13.5% YoY đạt 24,524 tỷ đồng, hoàn thành 16% kế hoạch doanh thu năm 2025. Động lực tăng trưởng đến từ hầu hết các ngành hàng, trong đó doanh thu TGDD/DMX tăng lần lượt 23.1%/9.2% YoY đạt 5,641/11,257 tỷ đồng. Chiến lược tái cơ cấu mạng lưới cửa hàng đã mang lại hiệu quả rõ rệt với doanh thu trung bình mỗi cửa hàng tăng lên 2.6 tỷ đồng/tháng (từ 1.8 – 2.0 tỷ đồng/tháng vào cùng kỳ năm trước) trong khi đã đóng 221 cửa hàng TGDD/DMX kể từ đầu năm 2024 đến nay. Đối với BHX, nhờ mức tăng trưởng 2 chữ số của nhóm hàng thực phẩm tươi sống và FMCGs, doanh thu bình quân mỗi cửa hàng đạt 2 tỷ đồng/tháng (+8.7% YoY). Trong kỳ, MWG tiếp tục mở mới 94 cửa hàng nâng tổng số cửa hàng lên 1,864. Qua đó, doanh thu chuỗi BHX trong kỳ tăng 16.3% YoY đạt 7,087 tỷ đồng.

Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2025F/26F

Trong năm 2025, MWG đặt mục tiêu mở rộng 200 – 400 cửa hàng BHX, đồng thời tiếp tục tập trung gia tăng doanh thu tại các cửa hàng hiện hữu của chuỗi TGDD/DMX thay vì mở rộng mạng lưới. Cho năm 2025F/26F, chúng tôi dự phóng MWG sẽ ghi nhận doanh thu thuần lần lượt tăng 8.9%/8.2% YoY đạt 146,270/158,268 tỷ đồng. Trong đó:

- TGDD-TopZone:** Doanh thu tăng 4.2%/4.3% YoY đạt 31,352/32,703 tỷ đồng, cao hơn một chút so với mức CAGR toàn ngành là 3%/năm nhờ vào vị thế dẫn đầu. Số cửa hàng giảm 5.4%/0% YoY khiến tổng số lượng cửa hàng giảm còn 966 trong năm 25F/26F.
- DMX:** Doanh thu tăng 6.8%/4.7% YoY đạt 63,573/66,540 tỷ đồng, tương đương với mức tăng trưởng CAGR của toàn ngành là 6%/năm. Số lượng cửa hàng giảm 2.7%/0% YoY còn 1,971.
- BHX:** Doanh thu tăng 17.0%/15.7% YoY đạt 48,106/55,658 tỷ đồng nhờ mở thêm 200 cửa hàng mỗi năm. Doanh thu online tăng mạnh 17.2%/17.4% YoY, sát với dự phóng ngành từ Euromonitor.
- Chuỗi An Khang** đang trong quá trình tái cấu trúc mạnh mẽ, tinh gọn quy mô hướng tới vận hành hiệu quả. Chúng tôi dự phóng chuỗi này sẽ không mở thêm cửa hàng mới.

Điểm nhấn đầu tư

(1) MWG là nhà bán lẻ duy nhất tại Việt Nam sở hữu hệ sinh thái bán lẻ khép kín, bao gồm chuỗi cửa hàng vật lý đáp ứng nhu cầu trải nghiệm thực tế, kênh thương mại điện tử, hệ thống kho vận – giao nhận và dịch vụ hậu mãi do công ty tự vận hành. Nhờ đó, MWG có thể kiểm soát chặt chẽ chất lượng dịch vụ trên toàn bộ hành trình khách hàng. Trên nền tảng này, công ty định hướng đẩy mạnh mảng mua sắm trực tuyến tại tất cả các chuỗi với mục tiêu xây dựng trải nghiệm mua sắm nhanh chóng, tiện lợi.

(2) Bách Hóa Xanh gặt hái thành quả: Thị trường bán lẻ Việt Nam dự kiến duy trì tốc độ tăng trưởng ổn định với CAGR đạt 4.5%/năm trong giai đoạn 2024–2029, được hỗ trợ bởi quá trình đô thị hóa, thu nhập người dân cải thiện và sự phục hồi của ngành du lịch. Trong đó, nhu cầu chi tiêu cho hàng thiết yếu tiếp tục là động lực chính cho mảng bán lẻ bách hóa. Giai đoạn 2020–2024, BHX đã gia tăng thị phần từ 1.7% lên 3.0% trên toàn ngành bán lẻ bách hóa nhờ chiến lược tái cấu trúc hiệu quả và mở rộng mạng lưới có chọn lọc. Sau khi đạt điểm hòa vốn và bắt đầu có lãi từ tháng 6/2024, BHX đặt mục tiêu mở thêm 200 – 400 cửa hàng và thúc đẩy kênh online trong năm 2025, kỳ vọng đóng góp tích cực cho tăng trưởng của MWG. Ngoài ra, chúng tôi kỳ vọng xu hướng dịch chuyển tiêu dùng sang kênh bán lẻ hiện đại và mua sắm trực tuyến sẽ tiếp tục tạo động lực tăng trưởng tích cực cho Bách Hóa Xanh, nhờ lợi thế khai thác đồng thời hai kênh phân phối offline và online.

Định giá và khuyến nghị

Sử dụng phương pháp SOTP và DCF, chúng tôi ước tính giá hợp lý đối với MWG là 66,700 VND/cổ phiếu. Do đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị **TĂNG TỶ TRỌNG** với mức tăng giá tiềm năng là 16%.

Rủi ro

(1) Rủi ro giảm sức mua do kinh tế suy yếu, (2) Rủi ro hàng tồn kho, (3) Rủi ro cạnh tranh.

Bảng 1: Chỉ số tài chính

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Doanh thu thuần (Tỷ VND)	133,405	118,280	134,341	146,270	158,268
LNST (Tỷ VND)	4,100	168	3,722	4,695	6,027
Biên LN gộp (%)	23.1%	19.0%	20.5%	20.5%	20.7%
Biên EBIT (%)	5.0%	0.4%	3.0%	3.6%	4.1%
ROA (%)	7.3%	0.3%	5.3%	6.3%	7.5%
ROE (%)	17.1%	0.7%	13.3%	14.6%	16.1%
Cổ tức (VND)	500	500	N/A	N/A	N/A

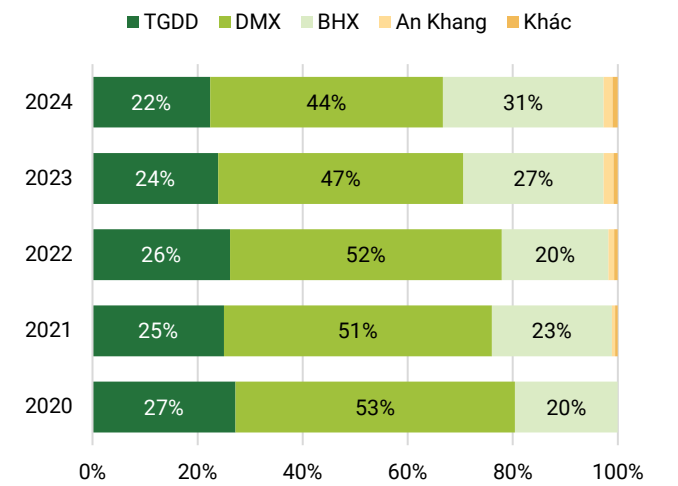
Nguồn: MWG, PHS tổng hợp và dự phóng

Kết quả kinh doanh 2024 và 2T2025

(Tỷ đồng)	2024A	%YoY	2T24	2T25	% YoY	Nhận định
Thế Giới Di Động-TopZone (TGDD-TopZone)						Kết thúc năm 2024, MWG ghi nhận doanh thu kỷ lục, tăng 13.6% YoY đạt 134,341 tỷ đồng và LNST tăng gấp 22 lần YoY đạt 3,733 tỷ đồng, hoàn thành 107% kế hoạch doanh thu và 156% kế hoạch lợi nhuận năm 2024. Trong đó, ngành hàng điện lạnh, điện thoại, máy tính bảng, thực phẩm tươi sống và FMCGs đều tăng trưởng hai chữ số nhờ chiến lược tái cấu trúc hợp lý giúp hiệu quả kinh doanh cải thiện đáng kể. Đáng chú ý, chuỗi Bách Hóa Xanh lần đầu báo lãi ròng khoảng 103 tỷ đồng sau hơn 2 năm tái cấu trúc. Trong khi đó, công ty đã đóng cửa khoảng 201 nhà thuốc An Khang và ghi nhận lỗ lũy kế khoảng 346 tỷ đồng, tương đương cùng kỳ năm trước. Lũy kế 2T2025, MWG ghi nhận doanh thu tăng 13.5% YoY đạt 24,524 tỷ đồng, hoàn thành 16% kế hoạch doanh thu năm 2025. Động lực tăng trưởng đến từ hầu hết các ngành hàng, trong đó: + Ngành hàng ICT-CE: - Doanh thu TGDD-TopZone tăng mạnh mẽ 23% YoY đạt 5,641 tỷ đồng, trong khi doanh thu DMX tăng 9.2% YoY đạt 11,257 tỷ đồng. Chiến lược tái cấu trúc toàn diện “giảm lượng – tăng chất” của MWG đã được triển khai xuyên suốt năm 2024, với khoảng 221 cửa hàng TGDD và DMX được đóng tính đến tháng 2/2025. Nhờ đó, hiệu quả hoạt động cải thiện rõ rệt, doanh thu trung bình mỗi cửa hàng tăng lên 2.6 tỷ đồng/tháng, so với mức 1.8 – 2.0 tỷ đồng/tháng vào cùng kỳ năm trước. + Ngành hàng thực phẩm và FMCGs: - Doanh thu chuỗi BHX tăng 16% YoY đạt 7,087 tỷ đồng. Doanh thu bình quân mỗi cửa hàng đạt 2 tỷ đồng/tháng (+8.7% YoY) với động lực đến từ hàng thực phẩm tươi sống và FMCGs đều duy trì mức tăng trưởng 2 chữ số svck. Trong kỳ, MWG tiếp tục mở mới 94 cửa hàng nâng tổng số cửa hàng lên 1,864, trong đó có hơn 50% cửa hàng tập trung tại khu vực miền Trung. Biên lợi nhuận gộp năm 2024 cải thiện lên mức 20.5% (+150bps YoY) trên mức nền thấp năm ngoái.
Số cửa hàng	1,021	-5.1%	1,077	1,018	-5.5%	
Doanh thu/CH/tháng	2.5	53.5%	1.8	2.6	46.8%	
Điện Máy Xanh (DMX)						
Số cửa hàng	2,026	-7.5%	2,189	2,027	-7.4%	
Doanh thu/CH/tháng	2.4	66.0%	2.0	2.6	33.5%	
Bách Hóa Xanh (BHX)						
Số cửa hàng	1,770	4.2%	1,698	1,864	9.8%	
Doanh thu/CH/tháng	2.1	14.8%	1.8	2.0	8.7%	
An Khang						
Số cửa hàng	326	-38.1%	526	326	-38.0%	
Doanh thu thuần	134,341	13.6%	21,613	24,524	13.5%	
Thế Giới Di Động + TopZone	30,092	6.5%	4,582	5,641	23.1%	
Điện Máy Xanh	59,513	7.7%	10,309	11,257	9.2%	
Bách Hóa Xanh	41,108	30.0%	6,095	7,087	16.3%	
Khác	3,627	14.6%	627	540	-13.9%	
Lợi nhuận gộp	27,499	22.1%				
Chi phí bán hàng	(19,850)	-5.1%				
Chi phí QLDN	(3,566)	205.4%				
Lợi nhuận từ HĐKD	4,084	836.1%				
Thu nhập tài chính, ròng	1,188	94.5%				
Lợi nhuận trước thuế	4,826	599.7%				
Lợi nhuận sau thuế	3,733	2124.5%				Chuỗi Bách Hóa Xanh bắt đầu báo lãi từ tháng 6/2024, đóng góp khoảng 103 tỷ đồng vào lợi nhuận ròng.

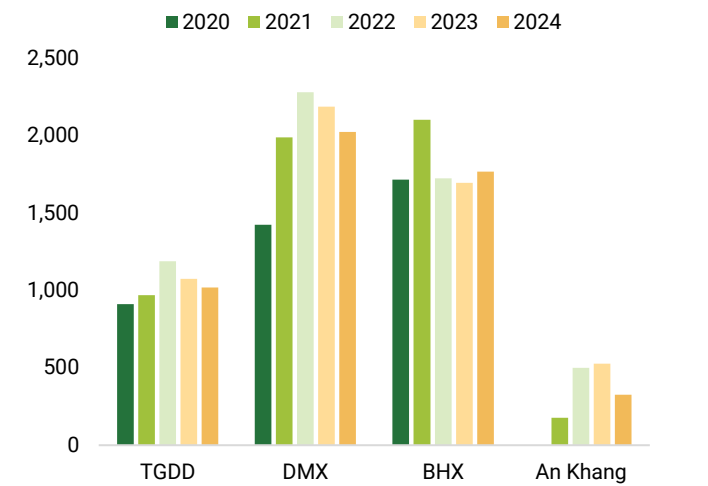
Nguồn: MWG, PHS tổng hợp

Hình 1: Cơ cấu doanh thu theo chuỗi



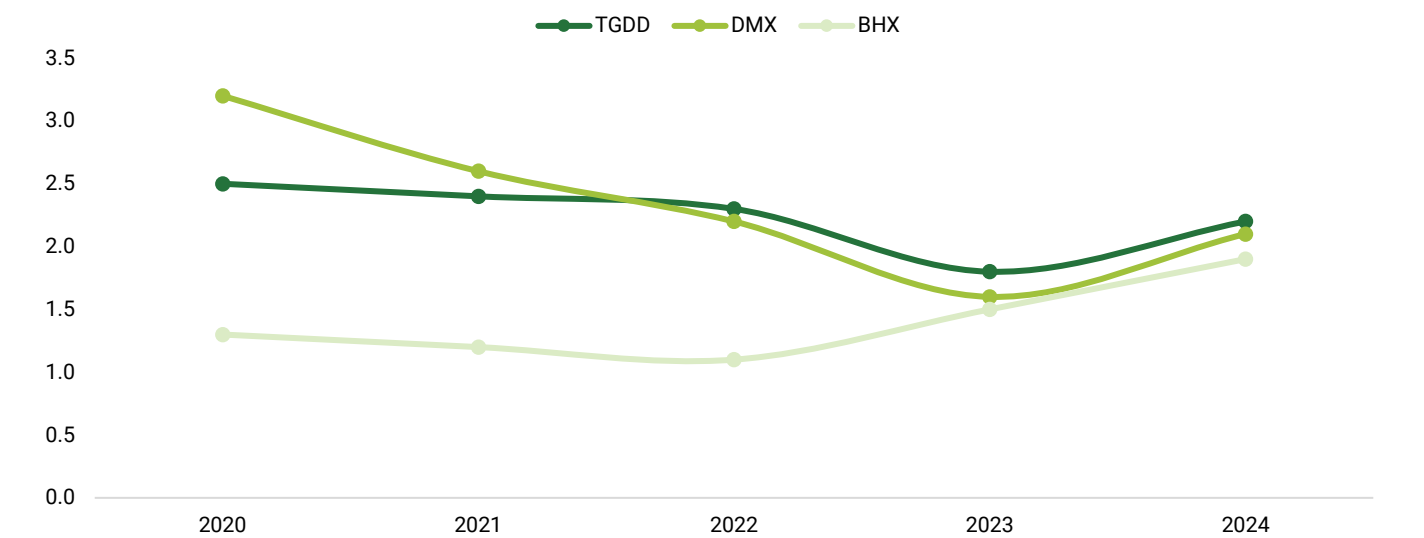
Nguồn: MWG, PHS tổng hợp

Hình 2: Số lượng cửa hàng tại các chuỗi



Nguồn: MWG, PHS tổng hợp

Hình 3: Tăng trưởng Doanh thu/cửa hàng/tháng của các chuỗi (Tỷ VND)



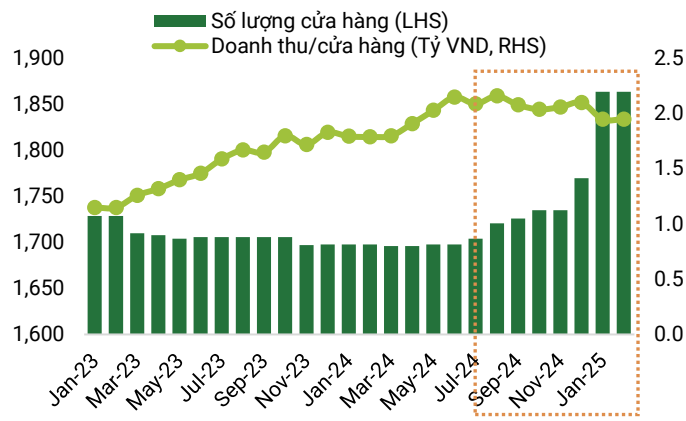
Nguồn: MWG, PHS tổng hợp

Triển vọng 2025F

Bách Hóa Xanh: gặt hái thành quả

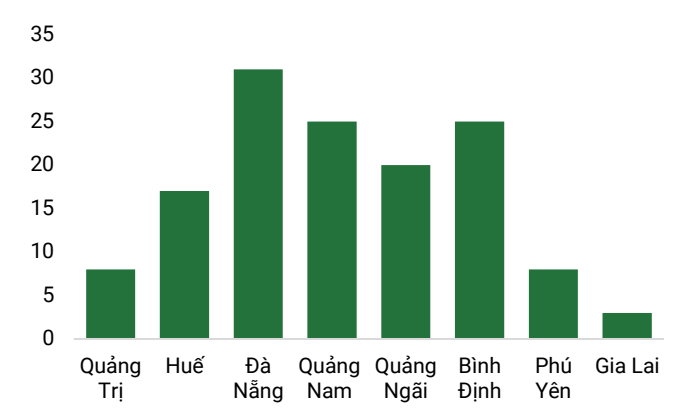
Sau 8 năm hoạt động, BHX lần đầu báo lãi trong Q2/2024 và từ đó nhanh chóng mở rộng mạng lưới, nâng tổng số cửa hàng lên 1,864 tính đến cuối tháng 2/2025 (tăng 166 cửa hàng so với đầu năm 2024). Riêng trong 2T2025, công ty đã mở mới 94 cửa hàng với hơn một nửa tập trung tại các tỉnh miền Trung. Chúng tôi có nhận định bên dưới, việc mở rộng cửa hàng tại khu vực miền Trung có thể gặp thách thức về hiệu quả doanh thu do đặc thù khu vực này có hệ thống chợ truyền thống dày đặc, trong khi mật độ dân số lại thấp. Tính đến tháng 2/2025, doanh thu/cửa hàng tại miền Trung đạt khoảng 1.2 – 1.5 tỷ/tháng, kéo theo doanh thu bình quân mỗi cửa hàng toàn hệ thống giảm 7.3% so với hồi cuối năm 2024, đạt khoảng 2.0 tỷ đồng/tháng.

Hình 4: Hiệu quả hoạt động của Bách Hóa Xanh



Nguồn: MWG, PHS tổng hợp

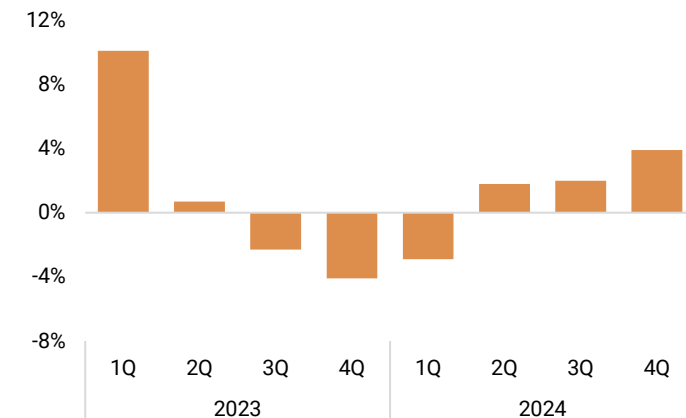
Hình 5: Các cửa hàng BHX tại một số tỉnh miền Trung tính đến tháng 4/2025



Nguồn: MWG, PHS tổng hợp

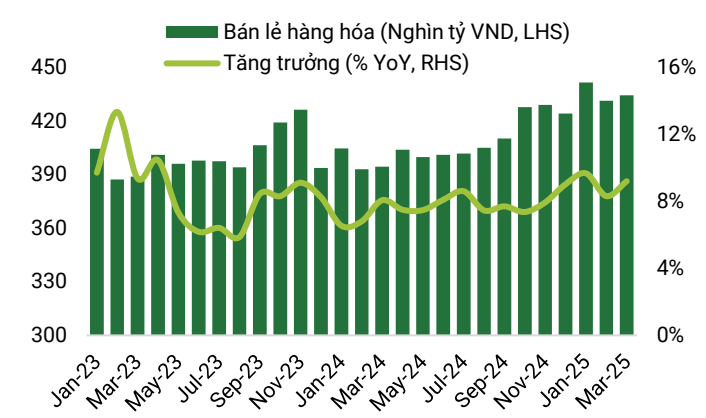
Theo dữ liệu từ Nielsen, ngành hàng tiêu dùng nhanh tại Việt Nam đã bắt đầu phục hồi từ Q2/2024 và tiếp tục duy trì đà tăng nhẹ trong Q3/2024 nhờ đóng góp từ các mặt hàng thiết yếu như thực phẩm, thuốc lá và đồ uống. Bên cạnh đó, sự phục hồi tích cực của ngành du lịch cũng thúc đẩy nhu cầu tiêu dùng nội địa tăng trưởng ổn định suốt năm 2024. Tính đến Q1/2025, tổng doanh số bán lẻ hàng hóa đạt 1,311.7 nghìn tỷ đồng (+8.8% YoY), trong đó nhóm lương thực, thực phẩm ghi nhận mức tăng cao nhất với 9.6% YoY.

Hình 6: Tốc độ tăng trưởng ngành FMCG tại Việt Nam



Nguồn: Nielsen, PHS tổng hợp

Hình 7: Tốc độ tăng trưởng hoạt động bán lẻ hàng hóa



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Theo dự báo từ Euromonitor, thị trường bán lẻ Việt Nam sẽ duy trì đà tăng trưởng tích cực với tốc độ tăng trưởng kép (CAGR) đạt 4.5%/năm trong giai đoạn 2024 – 2029. Trong đó, mảng bán lẻ trực tuyến được kỳ vọng sẽ tăng mạnh hơn với CAGR ước đạt 14.6%/năm nhờ xu hướng tiêu dùng hiện đại. Chúng tôi cho rằng tiêu dùng trong nước có nhiều yếu tố hỗ trợ, gồm:

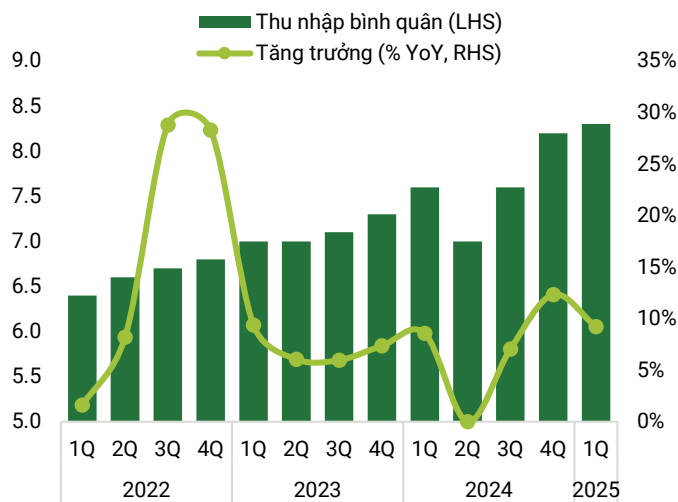
- Thu nhập người lao động cải thiện: theo số liệu từ GSO, thu nhập bình quân tháng của người lao động trong Q1/2025 đạt 8.3 triệu đồng/người, tăng 9.2% YoY. Thêm vào đó, việc tinh giản bộ máy và chi trả các khoản hỗ trợ lớn cũng gián tiếp thúc đẩy nhu cầu chi tiêu.

- Lượng khách du lịch tăng trưởng ổn định với CARG 2020 – 2024 đạt 46%/năm: khách du lịch đến Việt Nam đã hồi phục lại hoàn toàn so với mức trước dịch. Chúng tôi dự kiến triển vọng đối với ngành này khá tích cực với dự báo tổng lượt khách quốc tế đạt khoảng 25 – 28 triệu (tăng 50% YoY) trong năm 2025.

- Hạ tầng thanh toán không dùng tiền mặt cũng ngày càng phát triển: sự phổ biến của các ví điện tử (Momo, ZaloPay, ViettelPay, ApplePay...) và ứng dụng ngân hàng số đang giúp cho trải nghiệm mua sắm cũng như thời gian thanh toán cải thiện mạnh mẽ.

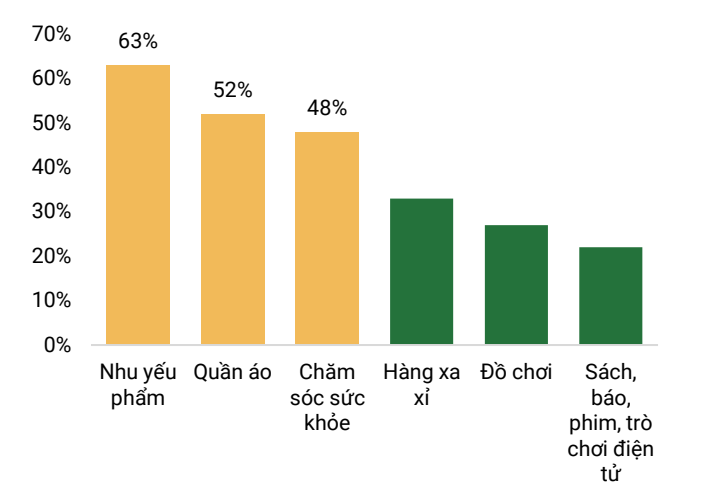
Tuy nhiên, chúng tôi cũng nhấn mạnh rằng xu hướng tiêu dùng sẽ vẫn ưu tiên các mặt hàng thiết yếu như nhu yếu phẩm, quần áo và chăm sóc sức khỏe khi sự khó khăn của kinh tế là hiện hữu. Điều này giúp mở ra cơ hội cho các chuỗi bán lẻ hiện đại như BHX, đặc biệt là khi người tiêu dùng ngày càng chú trọng an toàn vệ sinh thực phẩm và ưu tiên các sản phẩm có nguồn gốc rõ ràng.

Hình 8: Thu nhập bình quân của người lao động (Triệu VND/người/tháng)



Nguồn: MWG, PHS tổng hợp

Hình 9: Khảo sát sự ưu tiên của người tiêu dùng Việt Nam theo các mặt hàng

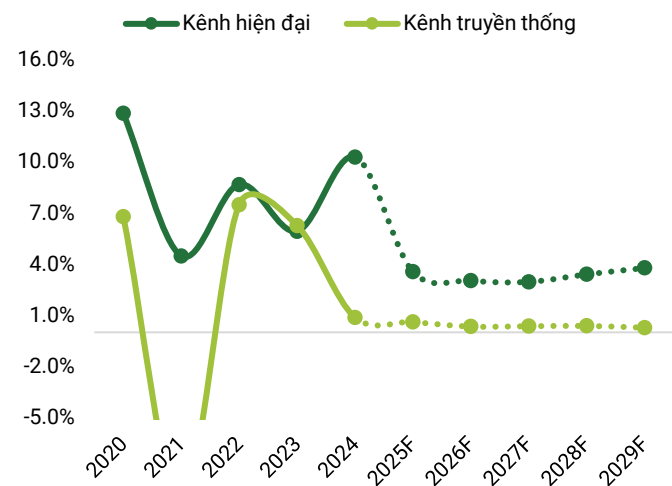


Nguồn: PwC, PHS tổng hợp

Theo ước tính của chúng tôi dựa trên dữ liệu từ Euromonitor, tính đến năm 2024, các kênh hiện đại (bao gồm cửa hàng tiện lợi, các siêu thị) chiếm thị phần khoảng 13% tổng doanh số bán lẻ bách hóa, tăng từ mức 10% vào năm 2019. Theo Euromonitor dự báo, doanh số kênh bán lẻ hiện đại tại Việt Nam sẽ duy trì tốc độ tăng trưởng kép CAGR 3.3%/năm trong giai đoạn 2024–2029F, cao hơn nhiều so với mức tăng trưởng khiêm tốn 0.4%/năm của kênh truyền thống. Diễn biến này cho thấy cơ hội mở rộng thị phần còn rất lớn cho các doanh nghiệp có chiến lược mở rộng hợp lý và năng lực vận hành chuỗi hiệu quả. Trong giai đoạn 2020 – 2024, Bách Hóa Xanh đã ghi

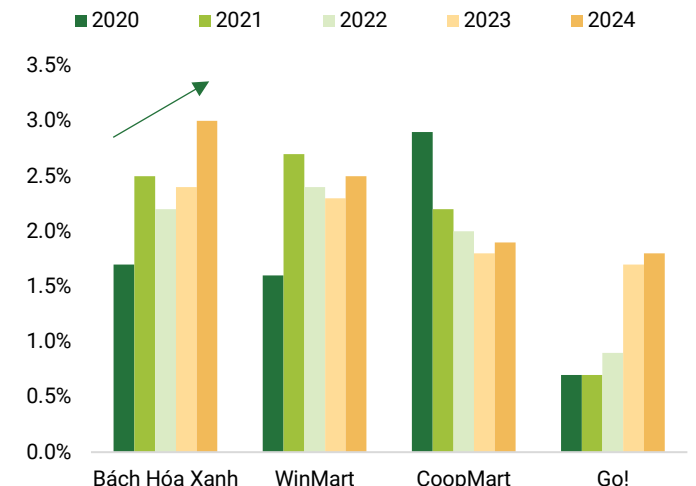
nhận đà tăng trưởng thị phần ấn tượng trong ngành bán lẻ bách hóa tại Việt Nam. **Thị phần của BHX đã tăng từ mức 1.7% năm 2020 lên 3.0% vào năm 2024, phản ánh hiệu quả rõ nét từ chiến lược tái cấu trúc và mở rộng mạng lưới cửa hàng một cách có chọn lọc.**

Hình 10: Dự báo tốc độ tăng trưởng doanh số bán hàng của các nhà bán lẻ bách hóa theo kênh (%)



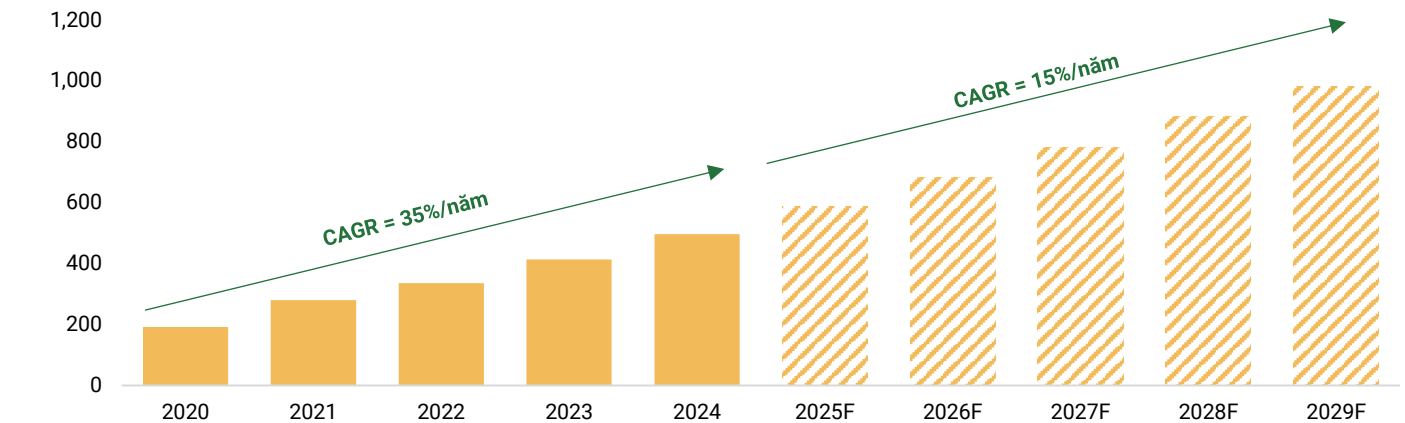
Nguồn: Euromonitor, PHS tổng hợp

Hình 11: Thị phần của một số nhà bán lẻ bách hóa tại Việt Nam qua các năm



Nguồn: Euromonitor, PHS tổng hợp

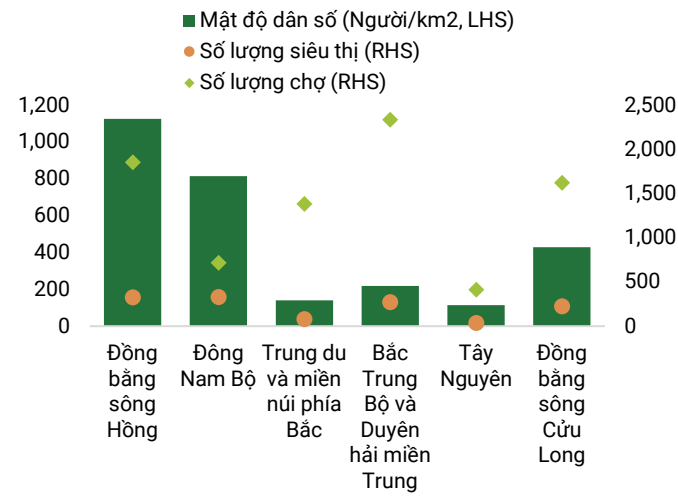
Hình 12: Dự báo quy mô thị trường bán lẻ trực tuyến (Nghìn tỷ đồng)



Nguồn: Euromonitor, PHS tổng hợp

Đối với kênh online: Đây là kênh ngày càng ưa chuộng của người tiêu dùng nhờ sản phẩm đa dạng, dễ dàng so sánh, nhiều chương trình khuyến mãi và chi phí vận chuyển ngày càng tối ưu. Trong 4 năm trở lại đây, thương mại điện tử Việt Nam duy trì tốc độ tăng trưởng ấn tượng 18–25%/năm – thuộc nhóm cao nhất toàn cầu. Năm 2024, quy mô thị trường ước đạt trên 25 tỷ USD (+20% YoY), chiếm khoảng 9% tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng. Theo dự báo của Bộ Công Thương, con số này sẽ tăng lên mức 35 tỷ USD vào năm 2025. Trong xu hướng đó, **Bách Hóa Xanh đang tích cực khai thác cả hai kênh phân phối offline và online, giúp mở rộng độ phủ khách hàng, đáp ứng hành vi tiêu dùng hiện đại và củng cố lợi thế cạnh tranh trong ngành bán lẻ bách hóa.**

Hình 13: Độ phủ của siêu thị và chợ tại các khu vực (số liệu năm 2023)



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

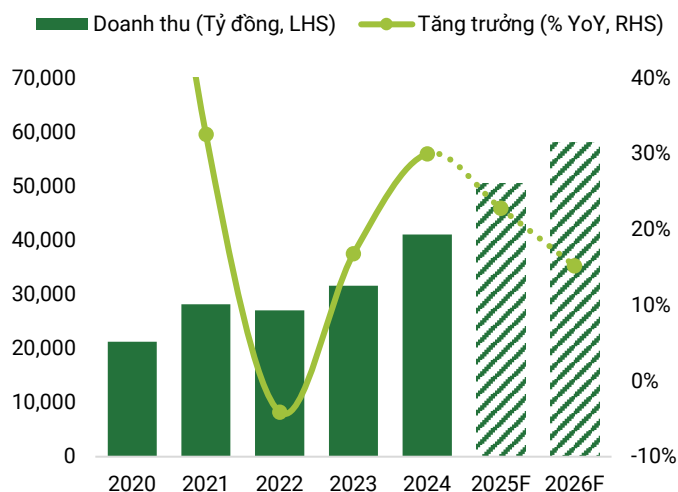
Hình 14: Số lượng cửa hàng của một số chuỗi bán lẻ



Nguồn: Báo cáo công ty, PHS tổng hợp

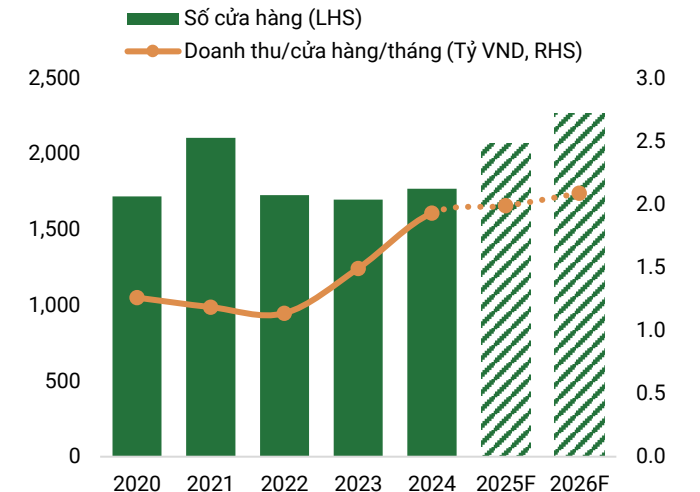
Trong năm 2025, Bách Hóa Xanh đặt mục tiêu mở thêm 200 – 400 cửa hàng mới, tập trung tại các vùng đang kinh doanh và mở rộng sang một số tỉnh miền Trung. Doanh thu bình quân của cửa hàng mới đạt 1.2 – 1.5 tỷ đồng/tháng, tương đương với mức trung bình giai đoạn 2021–2023. Theo đánh giá của chúng tôi, việc mở rộng tại khu vực miền Trung có thể đối mặt với thách thức về hiệu quả doanh thu do đặc thù khu vực này: mật độ dân số thấp trong khi hệ thống siêu thị và chợ truyền thống đã tương đối dày đặc. Sự cạnh tranh cao trong bối cảnh nhu cầu tiêu dùng không quá lớn có thể làm chậm quá trình tăng trưởng doanh thu/cửa hàng mới tại khu vực này.

Hình 15: Dự phóng KQKD của Bách Hóa Xanh



Nguồn: MWG, PHS tổng hợp

Hình 16: Dự phóng hiệu quả hoạt động của BHX



Nguồn: MWG, PHS tổng hợp

Trong năm 2025F/26F, chúng tôi dự phóng doanh thu Bách Hóa Xanh của MWG sẽ ghi nhận mức tăng trưởng là 17.0%/15.7% YoY đạt 48,106/55,658 tỷ đồng dựa trên những giả định sau:

(1) Mở mới 200 cửa hàng mỗi năm nâng tổng số cửa hàng lên 1,970/2,170 trong năm 2025F/26F

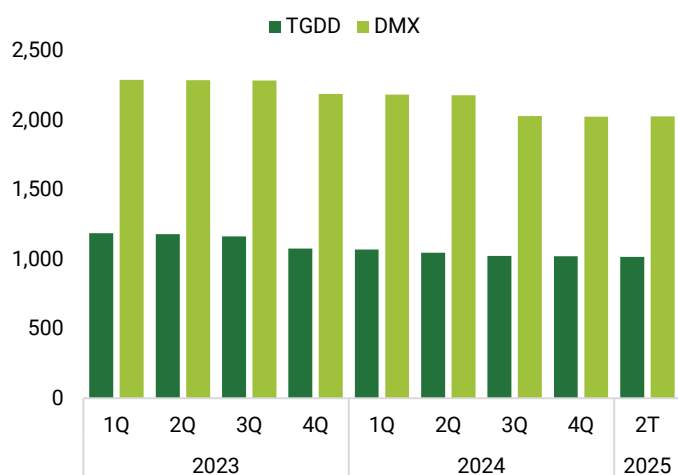
(2) Doanh thu/cửa hàng/tháng lần lượt tăng 3.0%/5.0% YoY, tương đương mức tăng trưởng CAGR 2024 - 2029 ngành bán lẻ bách hóa là 3%/năm

(3) Doanh thu online tăng 17.2%/17.4% YoY, tương đương mức tăng trưởng ngành bán lẻ bách hóa online là 17.6%/năm theo dự phóng của Euromonitor

TGDD/DMX gia tăng thị phần dù tăng trưởng chậm

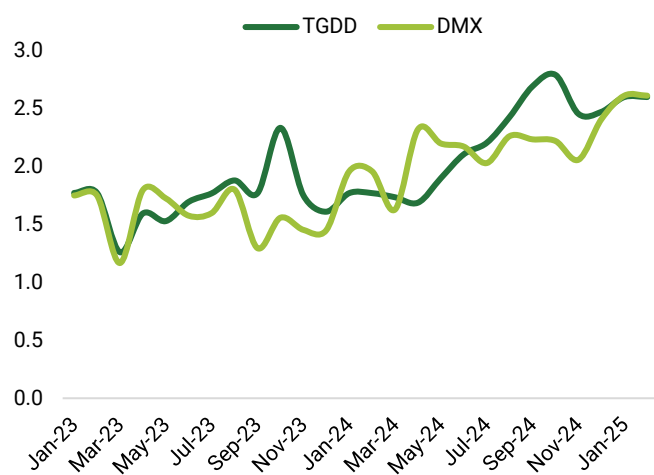
Chuỗi TGDD/DMX vẫn là trụ cột của MWG với tỷ trọng trong cơ cấu doanh thu chiếm đến 67% trong năm 2024. Trong kỳ, MWG đã triển khai chiến lược tái cơ cấu mạng lưới các chuỗi bán lẻ này theo hướng tinh gọn và hiệu quả hơn, bao gồm đóng cửa các điểm bán có hiệu suất thấp, nâng cao chất lượng tại các cửa hàng hiện hữu và tối ưu chi phí vận hành. Theo đó, đã có 55 cửa hàng TGDD và 164 cửa hàng DMX đã được cắt giảm trong năm 2024. Chiến lược này bước đầu mang lại hiệu quả rõ rệt với doanh thu hàng tháng của mỗi cửa hàng cải thiện rõ rệt. **Đáng chú ý, thị phần của MWG tại thị trường bán lẻ hàng điện tử tăng lên mức 34% năm 2024 (từ mức 30% năm 2023) dù tổng số lượng cửa hàng sụt giảm.**

Hình 17: Số lượng cửa hàng TGDD/DMX



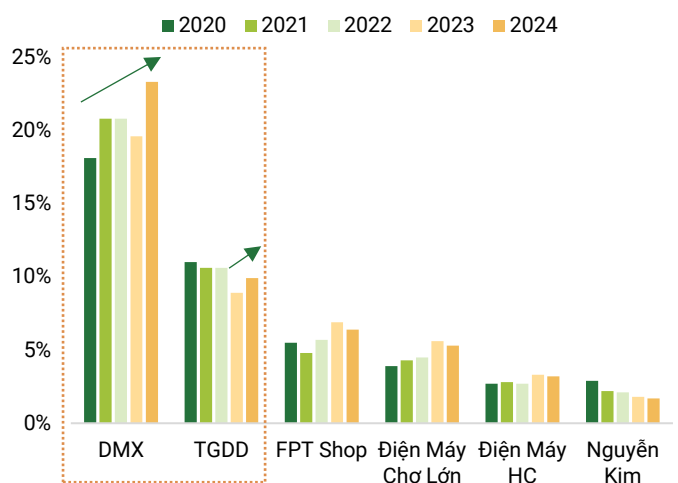
Nguồn: MWG, PHS tổng hợp

Hình 18: Doanh thu/CH/tháng của TGDD/DMX (Tỷ VND)



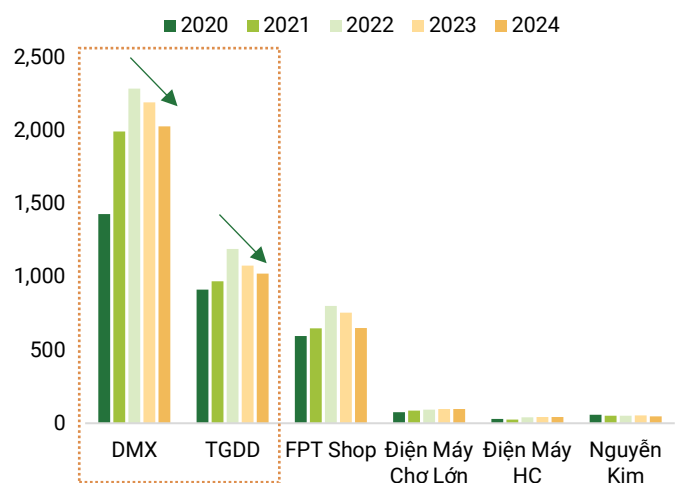
Nguồn: MWG, PHS tổng hợp

Hình 19: Thị phần của các chuỗi bán lẻ ICT/CE theo giá trị (%)



Nguồn: Euromonitor, PHS tổng hợp

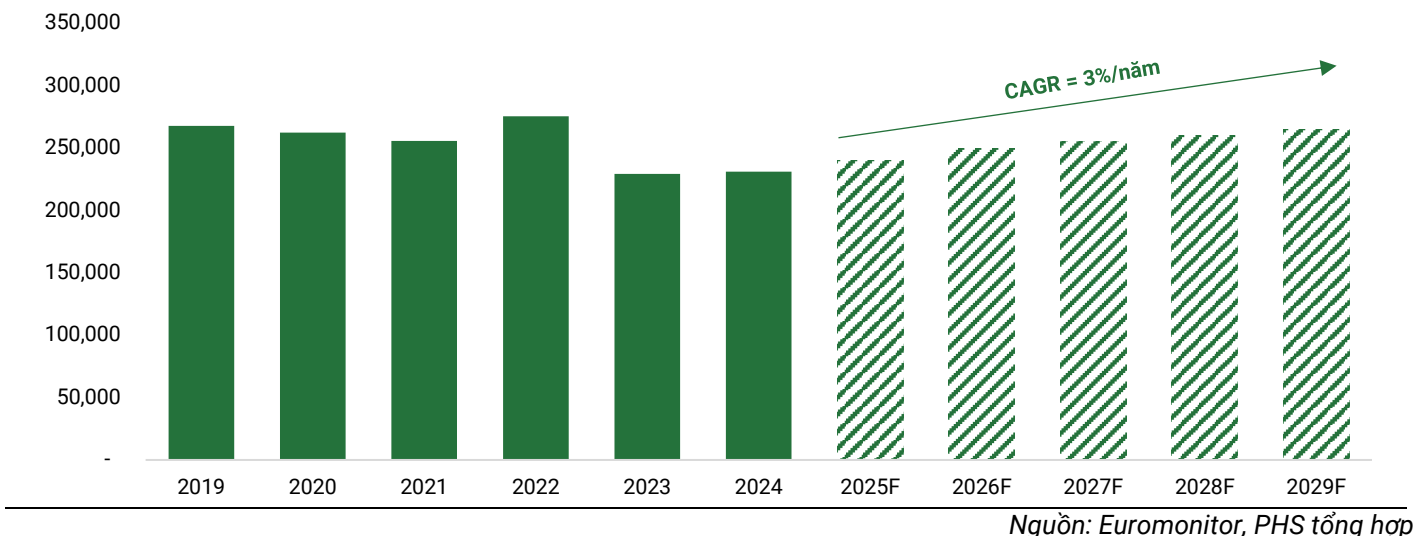
Hình 20: Số lượng cửa hàng các chuỗi bán lẻ ICT/CE



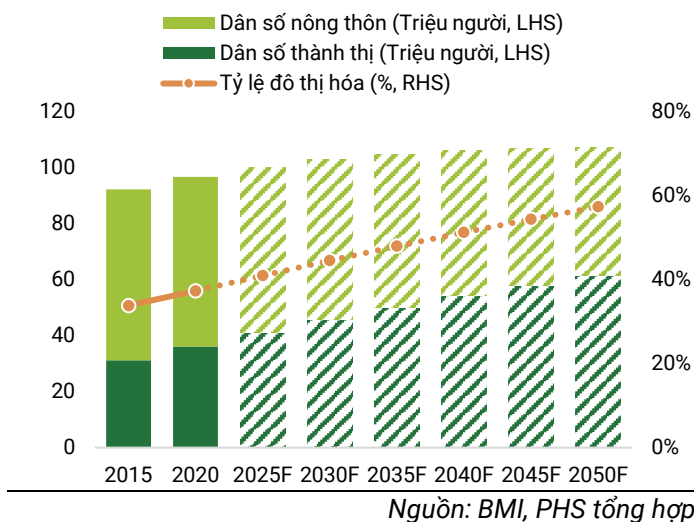
Nguồn: Báo cáo công ty, PHS tổng hợp

Quy mô thị trường bán lẻ hàng điện tử năm 2024 ghi nhận mức tăng trưởng khiêm tốn 1% YoY đạt 231 nghìn tỷ đồng, cho thấy người tiêu dùng đang bắt đầu chi tiêu trở lại cho các sản phẩm không thiết yếu. Trong giai đoạn 2025F - 2029F, ngành hàng điện tử được kỳ vọng tăng trưởng với CAGR đạt 3%/năm, được thúc đẩy bởi chu kỳ nâng cấp thiết bị mới, xu hướng cao cấp hóa sản phẩm nhờ sự phổ biến của thiết bị tích hợp AI và mức tăng trưởng ổn định của nhóm hàng gia dụng.

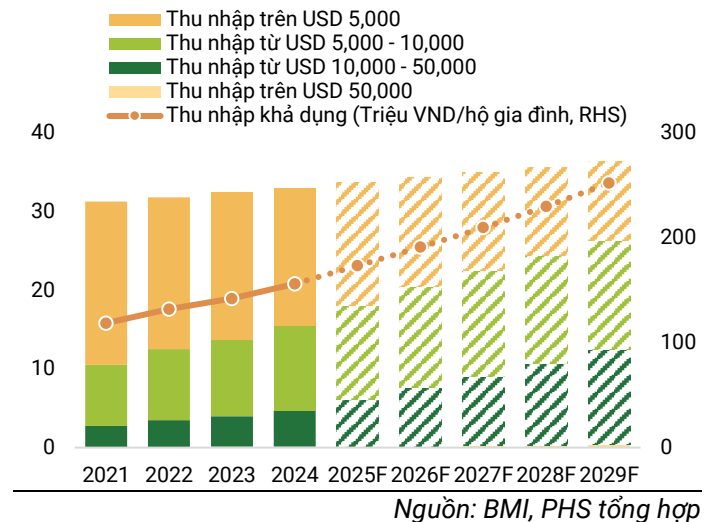
Hình 21: Dự báo quy mô thị trường bán lẻ hàng điện tử (Tỷ VND)



Hình 22: Tỷ lệ đô thị hóa tại Việt Nam



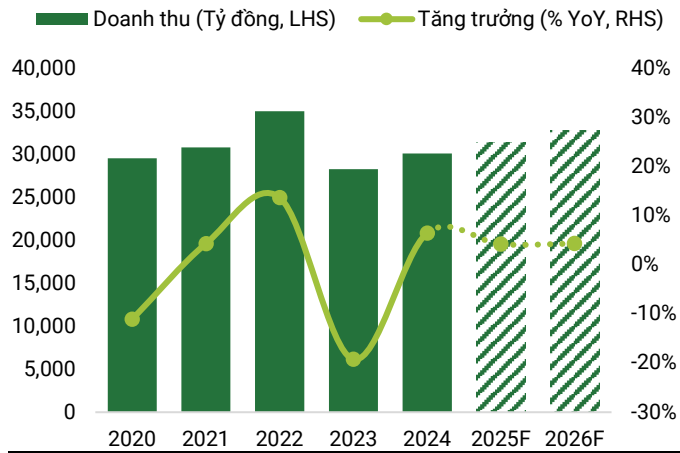
Hình 23: Cơ cấu thu nhập theo hộ gia đình Việt Nam (Triệu VND/hộ gia đình)



Thị trường điện thoại và MTXT tại Việt Nam đang tiến gần đến ngưỡng bão hòa với tỷ lệ bao phủ điện thoại thông minh và MTXT lần lượt đạt đến 89% và 77%. Đối với TGDD, thị phần bán lẻ mảng ICT hiện đã đạt mức cao nhất toàn ngành. Trong bối cảnh ngành ICT đang tăng trưởng chậm lại do tiến gần đến ngưỡng bão hòa, chúng tôi cho rằng dư địa để TGDD tiếp tục mở rộng thị phần tại mảng bán lẻ ICT là khá hạn chế. Do đó, việc duy trì vị thế dẫn đầu có thể buộc công ty phải cân nhắc đến chiến lược cạnh tranh về giá. Trong khi đó, tỷ lệ sở hữu các thiết bị gia dụng nhỏ tại Việt Nam vẫn còn thấp, cho thấy dư địa mở rộng thị trường vẫn còn rất lớn. Trong năm

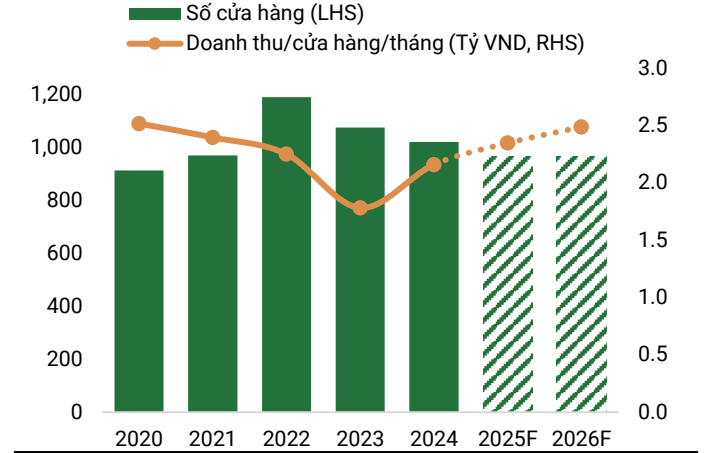
2025F, quy mô thị trường hàng gia dụng nhỏ dự kiến tăng 6% YoY đạt 51 nghìn tỷ đồng. Quá trình đô thị hóa và thu nhập hộ gia đình được cải thiện tiếp tục là những yếu tố hỗ trợ dài hạn cho ngành.

Hình 24: Dự phóng KQKD của TGDD



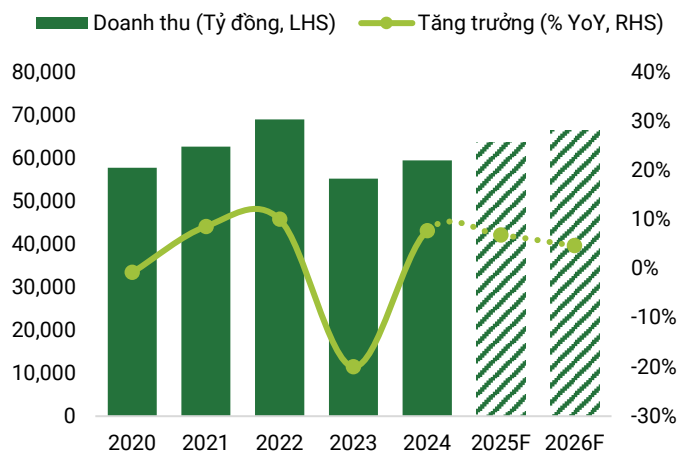
Nguồn: MWG, PHS tổng hợp và dự phóng

Hình 25: Dự phóng hiệu quả hoạt động của TGDD



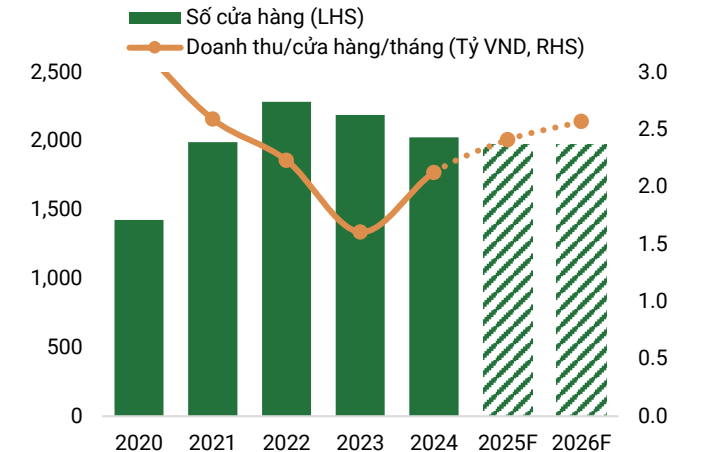
Nguồn: MWG, PHS tổng hợp và dự phóng

Hình 26: Dự phóng KQKD của DMX



Nguồn: MWG, PHS tổng hợp và dự phóng

Hình 27: Dự phóng hiệu quả hoạt động của DMX



Nguồn: MWG, PHS tổng hợp và dự phóng

Trong năm 2025, MWG đặt mục tiêu tiếp tục mở rộng thị phần đối với hai chuỗi TGDD/DMX. Thay vì mở rộng mạng lưới cửa hàng, công ty lựa chọn chiến lược tập trung tối đa vào việc nâng cao doanh thu trên mỗi cửa hàng hiện hữu, thông qua cải thiện hiệu quả vận hành, tối ưu trải nghiệm khách hàng và đẩy mạnh các chương trình bán hàng. Cho năm 2025F/26F, chúng tôi dự phóng:

(1) Chuỗi TGDD: Doanh thu tăng 4.2%/4.3% YoY đạt 31,352/32,703 tỷ đồng, cao hơn một chút so với mức CAGR toàn ngành là 3%/năm nhờ vào vị thế dẫn đầu. Số cửa hàng giảm 5.4%/0% YoY khiến tổng số lượng cửa hàng giảm còn 966 trong năm 25F/26F.

(2) Chuỗi DMX: Doanh thu tăng 6.8%/4.7% YoY đạt 63,573/66,540 tỷ đồng, tương đương với mức tăng trưởng CAGR của toàn ngành là 6%/năm. Số lượng cửa hàng giảm 2.7%/0% YoY đạt 1,971.

Trong đó, biên lợi nhuận gộp nhóm ICT-CE cải thiện nhẹ lên mức 18.5% (+20bps YoY) nhờ mức đóng góp tích cực từ nhóm hàng điện máy và cạnh tranh cao tại nhóm ICT còn ít không gian để tăng trưởng.

Dự phóng kết quả kinh doanh 2025F/26F

(Tỷ đồng)	2024A	%YoY	2025F	% YoY	2026F	% YoY	Nhận định
Thế Giới Di Động + TopZone							Cho năm 2025F/26F, chúng tôi dự phóng MWG sẽ ghi nhận doanh thu thuần lần lượt tăng 8.9%/8.2% YoY đạt 146,270/158,268 tỷ đồng. Trong đó: + TGDD-TopZone: Doanh thu tăng 4.2%/4.3% YoY đạt 31,352/32,703 tỷ đồng, cao hơn một chút so với mức CAGR toàn ngành là 3%/năm nhờ vào vị thế dẫn đầu. Số cửa hàng giảm 5.4%/0% YoY khiến tổng số lượng cửa hàng giảm còn 966 trong năm 25F/26F. Qua đó, doanh thu/CH/tháng tăng lần lượt tăng 8.7%/5.9% YoY. + DMX: Doanh thu tăng 6.8%/4.7% YoY đạt 63,573/66,540 tỷ đồng, tương đương với mức tăng trưởng CAGR của toàn ngành là 6%/năm. Số lượng cửa hàng giảm 2.7%/0% YoY còn 1,971. Qua đó, doanh thu/CH/tháng tăng 13.4%/6.6% YoY. + BHX: Doanh thu tăng 17.0%/15.7% YoY đạt 48,106/55,658 tỷ đồng nhờ mở thêm 200 cửa hàng mỗi năm. Doanh thu/CH/tháng tăng lần lượt 3.0%/5.0% YoY, phù hợp với mức tăng trưởng ngành. Doanh thu online tăng mạnh 17.2%/17.4% YoY, sát với dự phóng ngành từ Euromonitor. + Chuỗi An Khang đang trong quá trình tái cấu trúc mạnh mẽ, tinh gọn quy mô hướng tới vận hành hiệu quả. Chúng tôi dự phóng chuỗi này sẽ không mở thêm cửa hàng mới cho đến khi đạt tới điểm hòa vốn.
Số cửa hàng	1,021	-5.1%	966	-5.4%	966	0.0%	
Doanh thu/CH/tháng (*)	2.2	21.2%	2.3	8.7%	2.5	5.9%	
Điện Máy Xanh							Biên lợi nhuận gộp năm 2025F dự kiến đi ngang so với năm ngoái và cải thiện nhẹ từ năm 2026F, đạt 20.5%/20.7% dựa trên kỳ vọng tăng trưởng mạnh mẽ từ nhóm hàng thực phẩm tươi sống, FMCGs và hàng gia dụng có biên lợi nhuận cao hơn.
Số cửa hàng	2,026	-7.5%	1,971	-2.7%	1,971	0.0%	
Doanh thu/CH/tháng	2.1	32.3%	2.4	13.4%	2.6	6.6%	
Bách Hóa Xanh							Chi phí bán hàng (17,217) -17.7% (19,264) 11.9% (20,844) 8.2% Chi phí QLDN (3,229) 176.6% (3,516) 8.9% (3,804) 8.2% Lợi nhuận từ HĐKD 7,053 1516.6% 7,179 1.8% 8,180 13.9% Thu nhập tài chính, ròng 2,377 289.1% 2,931 23.3% 3,242 10.6% Lợi nhuận trước thuế 4,826 599.7% 6,479 34.3% 8,318 28.4%
Số cửa hàng	1,770	4.2%	1,970	11.3%	2,170	10.2%	
Doanh thu/CH/tháng	1.9	29.3%	2.0	3.0%	2.1	5.0%	
An Khang							Biên lợi nhuận ròng tăng 40/60bps YoY đạt 3.2%/3.8% trong năm 2025F/26F nhờ mức tăng trưởng mạnh mẽ của Bách Hóa Xanh, Điện Máy Xanh.
Số cửa hàng	326	-38.1%	326	0.0%	326	0.0%	
Doanh thu thuần	134,341	13.6%	146,270	8.9%	158,268	8.2%	
Thế Giới Di Động + TopZone	30,092	6.5%	31,352	4.2%	32,703	4.3%	
Điện Máy Xanh	59,513	7.7%	63,573	6.8%	66,540	4.7%	
Bách Hóa Xanh	41,108	30.0%	48,106	17.0%	55,658	15.7%	
Khác	3,627	14.6%	3,240	-10.7%	3,367	3.9%	
Lợi nhuận gộp	27,499	22.1%	29,958	8.9%	32,828	9.6%	
Chi phí bán hàng	(17,217)	-17.7%	(19,264)	11.9%	(20,844)	8.2%	
Chi phí QLDN	(3,229)	176.6%	(3,516)	8.9%	(3,804)	8.2%	
Lợi nhuận từ HĐKD	7,053	1516.6%	7,179	1.8%	8,180	13.9%	
Thu nhập tài chính, ròng	2,377	289.1%	2,931	23.3%	3,242	10.6%	
Lợi nhuận trước thuế	4,826	599.7%	6,479	34.3%	8,318	28.4%	
Lợi nhuận sau thuế	3,733	2124.5%	4,695	25.8%	6,027	28.4%	

Nguồn: PHS dự phóng

Định giá và khuyến nghị

Sử dụng phương pháp SOTP và DCF, chúng tôi ước tính giá hợp lý đối với MWG là 66,700 VND/cổ phiếu. Trong đó:

- Mảng ICT/CE: Sử dụng phương pháp định giá theo chỉ số P/S, với hệ số P/S mục tiêu là 0.58x, tương ứng mức tử phân vị thứ ba của toàn ngành bán lẻ ICT/CE.
- Mảng bách hóa và dược phẩm: Hệ số P/S mục tiêu lần lượt là 0.60x và 0.63x – tương đương mức P/S trung vị của từng ngành.

Do đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị **TĂNG TỶ TRỌNG** với mức tăng giá tiềm năng là 16%.

Bảng 2: Tổng hợp định giá

Phương pháp	Tỷ số lựa chọn	Giá trị hợp lý	Tỷ trọng
SOTP	N/A	61,043	50%
DCF	N/A	72,170	50%
Giá trị hợp lý			66,700

1. Định giá theo phương pháp SOTP

Bảng 3: Định giá bằng SOTP (Đơn vị: Tỷ VND, ngoại trừ Giá trị hợp lý)

Mảng	P/S mục tiêu	Doanh thu 2025F	Tỷ lệ sở hữu	Giá trị doanh nghiệp (EV)
ICT/CE	0.58	94,925	100%	54,800
Bách hóa	0.60	48,106	100%	28,710
Dược phẩm	0.63	1,846	100%	1,170
Tổng giá trị doanh nghiệp (TEV)				84,680
Cộng: Tiền				30,905
Trừ: Nợ vay ngắn & dài hạn				(26,326)
Tổng giá trị cổ phần				89,259
Số cổ phiếu đang lưu hành (cổ phiếu)				1,462,244,177
Giá trị hợp lý (VND/cổ phiếu)				61,043

Bảng 4: So sánh các doanh nghiệp cùng ngành

Mã	Vốn hóa (Tỷ VND)	P/E LTM	P/B LTM	P/S LTM
ICT/CE				
MWG VN	83,450.75	19.9	0.1	0.6
002024 CH	62,446.76	28.4	1.4	0.3
COM7 TB	33,879.03	13.8	5.2	0.6
EMIL IN	14,397.03	25.1	3.4	0.7
FRT VN	20,231.99	58.1	9.8	0.5
ERAA IJ	9,756.99	6.0	0.8	0.1
RERE US	12,506.91	-334.1	0.8	0.3
284740 KS	8,584.00	3.6	0.5	0.4
AVL IN	17,214.79	71.7	11.4	3.2
2450 TT	6,458.00	17.5	1.3	0.3
6281 TT	5,732.72	16.4	2.6	0.4
071840 KS	3,002.07	-4.1	0.1	0.1
Trung vị		16.4	1.4	0.4
Trung bình		-6.8	3.2	0.6
BÁCH HÓA				
DMART IN	826,606.34	94.9	13.8	4.5
AMRT IJ	132,770.97	25.8	5.1	0.7
601933 CH	186,177.19	-31.4	7.6	0.6
PGOLD PM	39,039.85	8.6	0.8	0.4
603708 CH	24,793.95	55.9	2.5	0.4
900923 CH	59,655.51	0.5	0.4	0.5
SEVN PM	39,113.83	22.8	10.8	1.0
MIDI IJ	17,989.06	19.9	2.7	0.5
Trung vị		21.3	3.9	0.6
Trung bình		24.3	5.3	1.0
DƯỢC PHẨM				
6618 HK	370,427.20	23.5	1.8	1.7
002727 CH	27,156.71	48.7	1.0	0.4
603939 CH	120,792.63	20.7	3.0	1.3
603233 CH	68,728.91	22.2	2.7	0.7
FRAGUAB MM	68,727.62	10.1	2.1	0.4
ALDAWAA AB	46,772.21	17.9	4.5	1.0
603883 CH	50,002.50	17.0	2.0	0.6
301017 CH	15,521.74	-110.9	2.0	0.5
DCP SJ	36,085.98	22.7	4.8	0.6
INRETC1 PE	77,619.57	11.7	1.9	0.5
CLS SJ	116,625.10	26.9	11.6	1.7
RRHI PM	24,867.24	5.2	0.6	0.3
Trung vị		19.3	2.1	0.6
Trung bình		10.4	3.1	0.8

Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

2. Định giá theo phương pháp DCF

Bảng 5: Dự phóng dòng tiền (FCFF) từ năm 2025 đến năm 2029

Năm tài chính	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F
Lợi nhuận ròng	4,695	6,027	7,914	8,526	9,091
Cộng: Chi phí không bằng tiền	2,004	1,709	98	121	152
Trừ: Tăng/giảm Vốn lưu động ròng	1,648	(691)	948	651	547
Trừ: Mua sắm TSCĐ	232	251	265	280	296
Cộng: Chi phí lãi vay sau thuế	1,166	998	869	896	940
FCFF	5,985	9,175	7,668	8,612	9,341

Bảng 6: Định giá bằng DCF (Tỷ VND, ngoại trừ Giá trị hợp lý)

Beta	1.0
Risk-Free Rate (Rf) (Lãi suất phi rủi ro)	3.5%
Equity Risk Premium (Phần bù rủi ro cổ phần)	9.5%
Chi phí sử dụng vốn cổ phần	13.0%
Chi phí sử dụng vốn vay (trước thuế)	5.5%
Thuế suất	27.5%
Chi phí sử dụng vốn vay (sau thuế)	4.0%
E/V	0.7
D/V	0.3
WACC	10.5%
Giá trị hiện tại của giá trị đầu cuối (terminal value) (g=2.0%)	70,385
Giá trị hiện tại của dòng tiền (FCFF)	30,931
Cộng: Tiền	30,905
Trừ: Nợ vay ngắn & dài hạn	(26,326)
Trừ: Lợi ích của cổ đông thiểu số	(364)
Tổng giá trị cổ phần	105,531
Số cổ phiếu đang lưu hành	1,462,244,177
Giá trị hợp lý (VND/cổ phiếu)	72,170

BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Tỷ VND

Kết quả kinh doanh	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Doanh thu thuần	133,405	118,280	134,341	146,270	158,268
Giá vốn hàng bán	(102,543)	(95,759)	(106,842)	(116,312)	(125,440)
Lợi nhuận gộp	30,862	22,521	27,499	29,958	32,828
Chi phí bán hàng	(22,337)	(20,917)	(19,850)	(21,011)	(22,332)
Chi phí QLDN	(1,881)	(1,168)	(3,566)	(3,739)	(3,995)
Lợi nhuận từ HĐKD	6,644	436	4,084	5,208	6,501
Lợi nhuận tài chính	1,313	2,167	2,377	2,931	3,242
Chi phí lãi vay	(1,383)	(1,556)	(1,188)	(1,670)	(1,441)
Lợi nhuận trước thuế	6,056	690	4,826	6,479	8,318
Lợi nhuận sau thuế	4,102	168	3,733	4,695	6,027
LNST của cổ đông Công ty mẹ	4,100	168	3,722	4,695	6,027
Cân đối kế toán	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Tài Sản Ngắn Hạn	44,578	51,950	65,836	71,611	78,804
Tiền và tương đương tiền	5,061	5,366	4,897	6,179	5,995
Đầu tư tài chính ngắn hạn	10,069	18,937	29,324	30,905	35,857
Phải thu ngắn hạn	178	308	241	263	284
Hàng tồn kho	25,696	21,824	22,245	23,962	25,574
Tài sản ngắn hạn khác	3,573	5,515	9,129	10,302	11,094
Tài Sản Dài Hạn	11,256	8,161	4,601	3,114	1,809
Phải thu dài hạn	503	458	390	529	560
Tài sản cố định	9,679	6,452	3,538	1,836	402
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	-
Chi phí xây dựng dở dang	124	4	25	36	43
Đầu tư tài chính dài hạn	231	747	242	302	377
Tài sản dài hạn khác	364	207	358	411	428
Lợi thế thương mại	355	294	48	0	0
Tổng cộng tài sản	55,834	60,111	70,438	74,726	80,614
Nợ phải trả	31,902	36,752	42,316	42,640	43,231
Nợ ngắn hạn	26,000	30,765	42,316	42,640	43,231
Nợ dài hạn	5,901	5,986	-	-	-
Vốn chủ sở hữu	23,933	23,360	28,122	32,086	37,383
Vốn góp	14,639	14,634	14,622	14,622	14,622
Lợi ích cổ đông thiểu số	15	13	364	364	364
Tổng nguồn vốn	55,834	60,111	70,438	74,726	80,614

Lưu chuyển tiền tệ	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	7,976	3,436	8,517	2,121	5,185
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	1,549	(10,831)	(11,743)	866	(2,083)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	(8,606)	7,700	2,757	(1,704)	(3,287)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	919	304	(468)	1,282	(184)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	4,142	5,061	5,366	4,897	6,179
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	5,061	5,365	4,897	6,179	5,995
Chỉ số tài chính	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Tăng trưởng					
Doanh thu	8.5%	-11.3%	13.6%	8.9%	8.2%
Lợi nhuận sau thuế	-16.3%	-95.9%	2124.5%	25.8%	28.4%
Tổng tài sản	-11.3%	7.7%	17.2%	6.1%	7.9%
Tổng vốn chủ sở hữu	17.4%	-2.4%	18.9%	14.3%	16.7%
Khả năng sinh lời					
Tỷ suất lãi gộp	23.1%	19.0%	20.5%	20.5%	20.7%
Tỷ suất EBIT	5.0%	0.4%	3.0%	3.6%	4.1%
Tỷ suất lãi ròng	3.1%	0.1%	2.8%	3.2%	3.8%
ROA	7.3%	0.3%	5.3%	6.3%	7.5%
ROE	17.1%	0.7%	13.3%	14.6%	16.1%
Hiệu quả hoạt động					
Số ngày phải thu	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Số ngày tồn kho	91.5	82.8	76.4	75.6	74.8
Số ngày phải trả	38.1	32.7	28.6	29.4	27.4
Khả năng thanh toán					
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.7	1.7	1.6	1.7	1.8
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.7	1.0	1.0	1.1	1.2
Cấu trúc tài chính					
Tổng nợ/Tổng tài sản	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	1.3	1.6	1.5	1.3	1.2
Vay ngắn hạn/VCSH	0.4	0.8	1.0	0.8	0.6
Vay dài hạn/VCSH	0.2	0.3	-	-	-

(Nguồn: PHS tổng hợp và ước tính)

Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi **Dương Trung Hoa, Chuyên viên phân tích** – Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng. Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

Định nghĩa xếp loại

MUA: Cổ phiếu có tiềm năng tăng giá hơn 20%.

TĂNG TỶ TRỌNG: Cổ phiếu có tiềm năng tăng giá từ 10% đến 20%.

NẮM GIỮ: Cổ phiếu cho thấy tiềm năng tăng trưởng hạn chế dưới 10%.

GIẢM TỶ TRỌNG: Cổ phiếu có thể giảm nhẹ từ 0% đến -10%.

BÁN: Cổ phiếu có khả năng giảm hơn -10%.

KHÔNG XẾP HẠNG: Cổ phiếu không được xếp hạng trong phạm vi theo dõi của PHS hoặc chưa được niêm yết.

Hiệu suất được định nghĩa là tổng lợi nhuận trong 12 tháng (bao gồm cả cổ tức).

Miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo nghiên cứu này được chuẩn bị bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng (PHS) nhằm mục đích cung cấp thông tin. Thông tin được trình bày trong báo cáo này được thu thập từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng PHS không đảm bảo về tính chính xác hoặc đầy đủ của thông tin đó. Các quan điểm, ước tính, và dự báo trong báo cáo này phản ánh đánh giá hiện tại của tác giả tại thời điểm phát hành báo cáo và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này không phải là một lời đề nghị bán hoặc mời chào mua bất kỳ loại chứng khoán nào. Báo cáo này không nhằm mục đích cung cấp tư vấn đầu tư cá nhân và không xét đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính, hoặc nhu cầu của bất kỳ cá nhân nào. PHS, các công ty liên kết và/hoặc các cán bộ, giám đốc hoặc nhân viên của họ có thể có lợi ích hoặc vị trí trong, và có thể thực hiện các giao dịch liên quan đến chứng khoán hoặc quyền chọn được đề cập trong báo cáo này. PHS cũng có thể thực hiện hoặc tìm cách thực hiện các dịch vụ ngân hàng đầu tư hoặc các dịch vụ khác cho các công ty được đề cập trong báo cáo này. PHS, các công ty liên kết của mình, cũng như các cán bộ, giám đốc hoặc nhân viên của họ, không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất trực tiếp hoặc hệ quả nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hoặc nội dung của nó.

© Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng

Tầng 21, Phú Mỹ Hưng Tower,
8 Hoàng Văn Thái, Phường Tân Phú, Quận 7, Tp.HCM

Điện thoại: (84-28) 5 413 5479

Customer Service: 1900 25 23 58

E-mail: info@phs.vn / support@phs.vn

Fax: (84-28) 5 413 5472

Call Center: (84-28) 5 413 5488

Web: www.phs.vn

PGD Phú Mỹ Hưng

Tòa nhà CR2-08,
107 Tôn Dật Tiên, Phường Tân Phú, Quận 7,
Tp.HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5478

Fax: (+84-28) 5 413 5473

Chi nhánh Quận 1

Phòng 1003A, Tầng 10, Tòa nhà Ruby
81-83-83B-85 Hàm Nghi,
P. Nguyễn Thái Bình, Quận 1, Tp.HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 535 6060

Fax: (+84-28) 3 535 2912

Chi nhánh Quận 3

Tầng 4, D&D Tower,
458 Nguyễn Thị Minh Khai, Phường 2, Quận 3,
Tp.HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 820 8068

Fax: (+84-28) 3 820 8206

Chi nhánh Tân Bình

Tòa nhà Park Legend,
251 Hoàng Văn Thụ, Phường 2, Quận Tân Bình,
Tp.HCM.

Điện thoại: (+84-28) 3 813 2401

Fax: (+84-28) 3 813 2415

Chi nhánh Thanh Xuân

Tầng 5, Tòa nhà UDIC Complex,
N04 Hoàng Đạo Thúy, Phường Trung Hòa, Quận
Cầu Giấy, Hà Nội

Phone: (+84-24) 6 250 9999

Fax: (+84-24) 6 250 6666

Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco,
18 Trần Hưng Đạo, Quận Hồng Bàng, Hải
Phòng

Phone: (+84-22) 384 1810

Fax: (+84-22) 384 1801