

CTCP Đầu tư Thế giới Di động (MWG)

MUA +23,7%

Ngành	Bán lẻ
Ngày báo cáo	30/05/2025
Giá hiện tại	64.100 VND
Giá mục tiêu	78.300 VND
Giá mục tiêu gần nhất	74.300 VND
TL tăng	+22,2%
Lợi suất cổ tức	1,6%
Tổng mức sinh lời	+23,7%

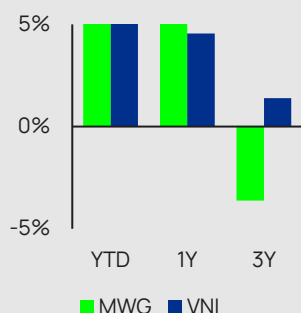
GT vốn hóa	98,8 nghìn tỷ đồng
Room KN	1,1 nghìn tỷ đồng
GTGD/ngày (30n)	605,8 tỷ đồng
Cổ phần Nhà nước	0,0%
SL cổ phiếu lưu hành	1,48 tỷ
Pha loãng	1,48 tỷ

	MWG	VNI
P/E (trượt)	21,6x	13,2x
P/B (hiện tại)	3,3x	1,6x
ROE	15,9%	12,9%
ROA	6,3%	2,0%

Tổng quan Công ty

MWG sở hữu chuỗi bán lẻ ĐTDĐ và điện máy hàng đầu cùng với chuỗi bán lẻ bách hóa hiện đại tại Việt Nam.

Diễn biến giá cổ phiếu



Huỳnh Thu Hà
Chuyên viên cao cấp

Hoàng Nam
Giám đốc

	2024	2025F	2026F	2027F
Doanh thu (tỷ đồng)	134.341	147.094	167.007	184.779
% YoY	13,6%	9,5%	13,5%	10,6%
LNST sau lợi ích CĐTS (tỷ đồng)	3.722	5.533	7.328	8.330
% YoY	2119,8%	48,7%	32,4%	13,7%
EPS	2119,8%	47,3%	30,1%	11,0%
Biên LN gộp	20,5%	20,1%	20,4%	20,9%
Biên EBITDA	4,7%	5,1%	5,7%	6,0%
Biên LN từ HĐKD	3,0%	3,7%	4,4%	4,6%
Biên LN ròng	2,8%	3,8%	4,4%	4,5%
DTTD/doanh thu	9,6%	3,8%	4,4%	4,7%
EV/EBITDA	13,6x	11,5x	9,0x	7,8x
P/E	25,2x	17,1x	13,1x	11,8x
ROE	14,6%	18,3%	20,5%	19,6%
ROIC	6,1%	7,5%	9,2%	9,6%

Mảng ICT tiếp tục gia tăng thị phần, BHX tăng tốc mở cửa hàng

- Chúng tôi điều chỉnh tăng 5% giá mục tiêu lên mức 78.300 đồng/cổ phiếu và tiếp tục giữ nguyên khuyến nghị MUA đối với CTCP Đầu tư Thế giới Di động (MWG).
- Mức tăng đối với giá mục tiêu chủ yếu đến từ việc chúng tôi cập nhật giá mục tiêu của chúng tôi đến giữa năm 2026.
- Chúng tôi nâng dự báo LNST sau lợi ích CĐTS năm 2025 lên thêm 8%, chủ yếu nhờ mức thu nhập tài chính cao hơn dự kiến ghi nhận trong quý 1/2025. Do dự báo LNST sau lợi ích CĐTS năm 2025 tăng, nên dự báo LNST sau lợi ích CĐTS năm 2026 của chúng tôi cũng sẽ tăng 6%.
- MWG hiện đang được giao dịch ở mức P/E dự phóng các năm 2025/26 lần lượt là 17 lần/13 lần, mà chúng tôi cho là khá hấp dẫn với tốc độ tăng trưởng kép (CAGR) EPS giai đoạn 2024-27 là 29%.
- Rủi ro/yếu tố hỗ trợ:** Lợi nhuận mảng ICT cao/thấp hơn dự kiến; tốc độ mở rộng số lượng cửa hàng diễn ra nhanh/chậm hơn dự kiến; hiệu quả vận hành tại BHX cao hơn/thấp hơn dự kiến.

TGDD & ĐMX tiếp tục tăng trưởng vượt trội so với ngành: Trong quý 1/2025, các chuỗi này ghi nhận doanh thu tăng 14% YoY, chủ yếu nhờ doanh thu điện thoại và phụ kiện tăng 24% YoY, vượt mức tăng trưởng ngành khoảng 16% YoY, theo tổng hợp của chúng tôi từ dữ liệu Gfk. Chúng tôi ước tính thị phần điện thoại di động của MWG hiện đạt khoảng 48% tính đến quý 1/2025. Ngược lại, doanh thu điện máy và thiết bị gia dụng của MWG tăng nhẹ 1% YoY trong quý 1/2025, mà chúng tôi cho là do mức nền cao từ mùa nóng bất thường trong quý 1/2024. MWG vẫn duy trì hơn 50% thị phần trong các ngành hàng điện máy và thiết bị gia dụng, theo báo cáo của ban lãnh đạo. Giai đoạn 2024-29, chúng tôi duy trì quan điểm về tăng trưởng ổn định trong tiêu thụ ICT tại Việt Nam và giữ dự báo CAGR doanh thu là 5%. Chúng tôi kỳ vọng năng lực đàm phán được củng cố của MWG, cùng với sự phục hồi dần trong chi tiêu tiêu dùng tại Việt Nam, sẽ tạo điều kiện cho biên lợi nhuận gộp tăng 30 điểm cơ bản hàng năm trong giai đoạn 2026-2028. Trong giai đoạn 2024-29, chúng tôi dự phóng CAGR LNST là 14%, phản ánh việc mở rộng biên lợi nhuận bên cạnh tăng trưởng doanh thu bền vững.

Tăng trưởng cửa hàng nhanh gây áp lực lên lợi nhuận ngắn hạn nhưng hỗ trợ tiềm năng dài hạn: BHX đã mở 232 cửa hàng mới trong quý 1/2025 và 359 cửa hàng trong 4T 2025, với gần 50% số địa điểm mới tập trung ở khu vực miền Trung. Mặc dù lợi nhuận ròng của BHX trong quý 1/2025 chỉ đạt 22 tỷ đồng – dưới kỳ vọng của chúng tôi – chúng tôi xem đây là bản chất của giai đoạn mở rộng cửa hàng mạnh mẽ, trong đó, các chi phí trả trước (ví dụ: vốn đầu tư XDDB, chi phí hoạt động và chiết khấu) gây áp lực lên khả năng sinh lời ngắn hạn, không phải là dấu hiệu của các yếu tố cơ bản xấu đi. Tuy nhiên, do lợi nhuận quý 1 yếu hơn dự kiến, chúng tôi điều chỉnh giảm 30%/11% dự báo LNST sau lợi ích CĐTS các năm 2025/26 lần lượt xuống 597 tỷ đồng/1.582 tỷ đồng. Với tốc độ triển khai nhanh hơn dự kiến, chúng tôi nâng dự báo cửa hàng mới cho năm 2025/26 lên 450/400 cửa hàng (từ mức 300/300 cửa hàng trong dự báo trước đó). Chúng tôi kỳ vọng BHX sẽ giảm tốc hoạt động mở rộng cửa hàng cho đến cuối năm 2025 và các cửa hàng mới mở sẽ dần đạt hiệu quả

hoạt động cao hơn và đóng góp ý nghĩa hơn vào lợi nhuận cuối cùng. Chúng tôi duy trì dự phóng BHX sẽ mở 300 cửa hàng/năm trong giai đoạn 2027-29. Ngoài ra, chúng tôi kỳ vọng BHX sẽ đạt CAGR doanh thu 19% trong giai đoạn 2024-29 (điều chỉnh tăng từ mức 16% trong dự báo trước đó) và biên lợi nhuận ròng sẽ tăng lên 3,2% vào năm 2030.

Dự báo năm 2025: Tăng dự báo LNST sau lợi ích CĐTTS thêm 8%, chủ yếu nhờ thu nhập tài chính cao hơn

Hình 1: Dự báo năm 2025 của Vietcap

Tỷ đồng	2024	Dự báo 2025 cũ	Dự báo 2025 mới	Dự báo 2025 mới YoY	Nhận định của Vietcap
Doanh thu thuần	134.341	145.405	147.094	9%	
– TGDD	30.092	31.964	31.964	6%	* Chủ yếu được thúc đẩy bởi tăng trưởng doanh thu cùng của hàng (SSSG) 5% tại cả cửa hàng TGDD (ngoại trừ TopZone) và TopZone. Chúng tôi dự báo số lượng của hàng sẽ không đổi trong năm 2025.
– ĐMX	59.512	62.587	62.587	5%	* Chủ yếu được thúc đẩy bởi SSSG 5%. Chúng tôi dự báo số lượng của hàng sẽ không đổi trong năm 2025.
– BHX	41.077	48.099	49.789	21%	* Chủ yếu được thúc đẩy bởi (1) 450 cửa hàng mới dự kiến mở vào năm 2025 (điều chỉnh tăng từ dự báo 300 cửa hàng trước đây do tốc độ mở rộng của hàng nhanh hơn dự kiến trong 4T 2025), (2) SSSG 8% (điều chỉnh tăng từ mức 5% trong dự báo trước đây), và (3) đóng góp cả năm từ 72 cửa hàng mở mới vào năm 2024.
– An Khang	2.505	2.754	2.754	20%	* Chủ yếu được thúc đẩy bởi SSSG 10% khi chúng tôi kỳ vọng An Khang sẽ tiếp tục tinh chỉnh danh mục sản phẩm và định vị giá trị trong năm 2025.
Doanh số online ¹	17.415	19.938	19.989	15%	
Lợi nhuận gộp	27.499	29.886	29.543	7%	
Chi phí SG&A	-23.416	-24.634	-24.151	3%	
Lợi nhuận từ HĐKD	4.084	5.252	5.392	32%	
Thu nhập tài chính ròng	1.188	1.160	1.525	28%	* Chúng tôi tăng thu nhập tài chính thuần 31% do lợi suất cao hơn dự kiến từ số dư tiền mặt, các khoản đầu tư ngắn hạn và các khoản phải thu cho vay ngắn hạn trong quý 1/2025.
Lợi nhuận/(lỗ) từ công ty liên kết	-45	52	52	N.M.	* Chủ yếu được thúc đẩy bởi tăng trưởng doanh thu 104% YoY do SSSG 10% YoY, 64 cửa hàng mới, và đóng góp cả năm từ 48 cửa hàng mới mở mới vào năm 2024.
Thu nhập/(lỗ) ròng khác	-401	0	0	N.M.	* Chúng tôi kỳ vọng không có chi phí bất thường trong năm 2025.
LNST sau lợi ích CĐTTS	3.722	5.113	5.533	49%	
– TGDD & ĐMX	3.981	4.429	5.051	27%	* Chủ yếu được thúc đẩy bởi việc không còn ghi nhận chi phí bất thường từ việc đóng cửa các cửa hàng hoạt động kém hiệu quả. * Chúng tôi tăng dự báo 14% chủ yếu do chúng tôi (1) tăng dự báo thu nhập tài chính thuần thêm 31% và (2) giảm 6% chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp (SG&A) của TGDD & ĐMX để phản ánh chi phí khấu hao thấp hơn dự kiến do hầu hết các cửa hàng TGDD & ĐMX đã khấu hao hết.
– BHX	97	855	597	517%	* Chúng tôi giảm 30% LNST sau lợi ích CĐTTS của Bách Hóa Xanh để phản ánh kết quả quý 1 yếu hơn dự kiến.
– An Khang	-347	-175	-120	-65%	
Biên lợi nhuận gộp	20,5%	20,6%	20,1%		
– TGDD & ĐMX	18,6%	18,6%	18,1%		
– BHX	24,6%	24,6%	24,0%		
Chi phí SG&A/Doanh thu	-17,4%	-16,9%	-16,4%		
Biên LN từ HĐKD	3,0%	3,6%	3,7%		
– TGDD & ĐMX	4,7%	4,8%	5,2%		
– BHX	0,4%	1,8%	1,2%		
Biên LNST sau lợi ích CĐTTS	2,8%	3,5%	3,8%		

Nguồn: MWG, Vietcap; ¹ Bao gồm trong tổng doanh thu của TGDD, ĐMX & BHX

Định giá

Chúng tôi tiếp tục duy trì phương pháp định giá của chúng tôi bao gồm: (1) mô hình Chiết khấu dòng tiền (CKDT) 5 năm cho mảng kinh doanh ICT, (2) mô hình CKDT 10 năm cho mảng bách hóa, (3) mô hình định giá P/S cho chuỗi nhà thuốc An Khang với P/S mục tiêu là 0,5 lần, và (4) mô hình định giá P/S cho liên doanh Era Blue tại Indonesia, với P/S mục tiêu là 0,8 lần.

Chúng tôi tăng định giá cho MWG thêm 5% so với Báo cáo Cập nhật trước, chủ yếu do chúng tôi cập nhật mô hình định giá sang giữa năm 2026.

Nhằm tính đến tác động pha loãng của các đợt phát hành ESOP hàng năm từ góc độ của một cổ đông phổ thông, chúng tôi đặt tỷ lệ dòng tiền tự do/vốn chủ sở hữu (FCFE) dự kiến của chúng tôi với các trọng số phản ánh mức độ pha loãng tích lũy của các đợt phát hành ESOP dự kiến trong tương lai.

MWG hiện giao dịch với P/E dự phóng các năm 2025/2026 lần lượt là 17 lần/13 lần, mà chúng tôi cho là hấp dẫn với CAGR EPS giai đoạn 2024-27 là 29%.

Hình 2: Tóm tắt định giá của Vietcap cho MWG

Phương pháp		100% Giá trị vốn chủ sở hữu (tỷ đồng)	Tỷ lệ sở hữu của MWG	Giá trị vốn chủ sở hữu đóng góp (tỷ đồng)
ICT	CKDT (FCFE)	72.148	100%	72.148
Bách hóa	CKDT (FCFE)	42.116	95%	40.006
Dược phẩm	P/S (0,5x) ¹	1.625	100%	1.625
EraBlue	P/S (0,8x) ¹	4.958	45%	2.231
Tổng giá trị vốn chủ sở hữu của MWG				116.010
Số lượng cổ phiếu lưu hành cuối năm 2025 (triệu)				1.481
Giá mục tiêu (đồng/cổ phiếu)				78.300
P/E dự phóng năm 2025/2026 tương ứng giá mục tiêu cho MWG				21x/16x
P/E dự phóng năm 2025/2026 tương ứng giá mục tiêu cho mảng ICT				15x/13x
P/S dự phóng năm 2025/2026 tương ứng giá mục tiêu cho BHX				0,8x/0,7x

Nguồn: Vietcap; ¹ Dự báo doanh thu trung bình giai đoạn 2025-26 của chúng tôi.

Chiết khấu dòng tiền – TGDD & ĐMX

Hình 3: Định giá FCFE

Tỷ đồng	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F
Thu nhập ròng	5.051	5.730	6.281	6.848	7.492
- Vốn đầu tư XDCB	-946	-1.002	-1.051	-548	0
+ Khấu hao	892	1.675	1.742	1.665	1.636
- Tăng vốn hoạt động	-1.211	-1.390	-1.453	-1.459	-835
+ Nợ ròng	1.585	1.893	2.079	2.019	1.034
+ Số tiền thu được từ ESOP	176	296	378	212	213
FCFE + số tiền thu được từ ESOP (1)	5.548	7.202	7.976	8.737	9.540
Tỷ trọng điều chỉnh theo ESOP (2)	99%	97%	95%	94%	92%
FCFE phân bổ được điều chỉnh theo ESOP (1 x 2)	5.498	7.011	7.584	8.174	8.806
Giá trị hiện tại của FCFE phân bổ	5.150	5.760	5.466	5.167	4.883
Giá trị hiện tại lũy kế của FCFE phân bổ	5.150	10.910	16.376	21.543	26.426

Chi phí vốn chủ sở hữu	Cũ	Mới
Beta	1,0	1,0
Phần bù rủi ro thị trường %	8,0	8,0
Tỷ lệ phi rủi ro %	6,0	6,0
Chi phí vốn chủ sở hữu %	14,0	14,0

FCFE (5 năm)	Tỷ đồng
GTHT của dòng tiền tự do (DTTD)	26.426
GTHT của giá trị cuối (TT = 3,0%)	45.722
GTHT của DTTD và giá trị cuối	72.148
Trừ: Lợi ích CĐTS	0
Giá trị vốn chủ sở hữu	72.148

Nguồn: Vietcap

Chiết khấu dòng tiền – BHX

Hình 4: Định giá FCFE

Tỷ đồng	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	2034F
Thu nhập ròng	629	1.665	2.029	2.551	2.668	3.464	4.438	5.187	6.127	7.587
- Vốn đầu tư XDCB	-1.186	-1.119	-935	-965	-995	-1.025	-1.055	-470	-432	-432
+ Khấu hao	1.149	575	724	908	1.040	1.007	995	902	795	683
- Tăng vốn hoạt động	-358	-456	-499	-801	-431	-312	-307	200	448	1.262
+ Nợ ròng	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
FCFE	234	666	1.319	1.694	2.283	3.134	4.071	5.818	6.938	9.099
Tỷ trọng ¹	99%	97%	95%	94%	94%	94%	94%	94%	94%	94%
FCFE phân bổ¹	232	648	1.255	1.585	2.135	2.932	3.809	5.443	6.491	8.513
GTHT của FCFE phân bổ	217	533	904	1.002	1.184	1.426	1.625	2.037	2.131	2.452
GTHT lũy kế	217	750	1.654	2.656	3.840	5.267	6.892	8.929	11.060	13.512

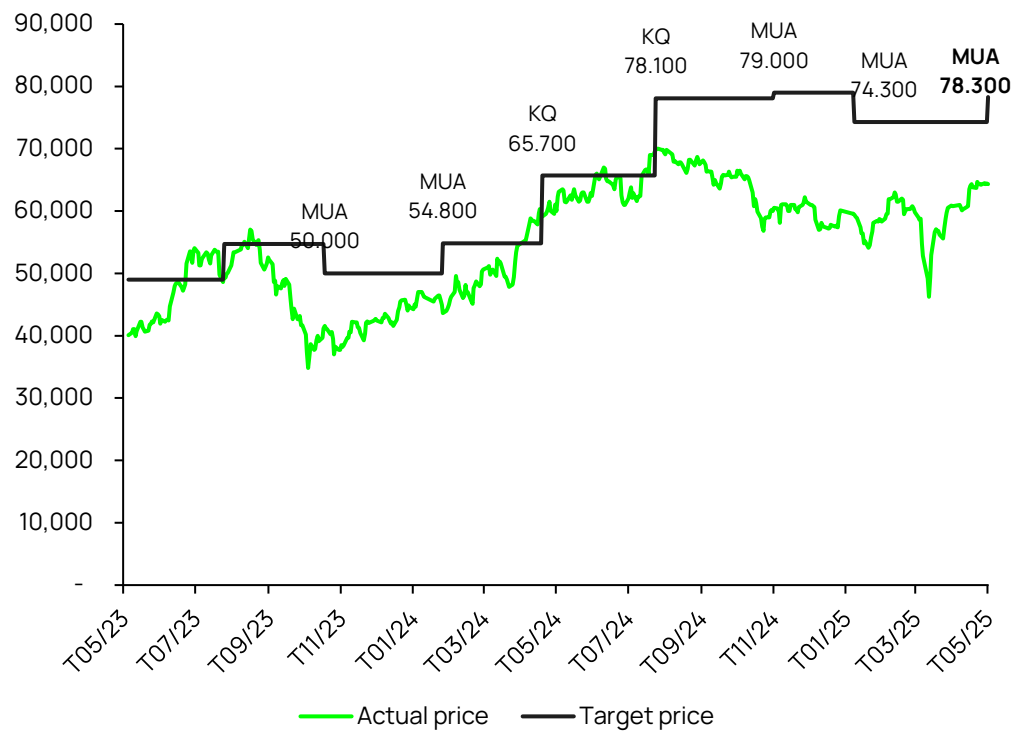
Chi phí vốn chủ sở hữu	Cũ	Mới
Beta	N/A	N/A
Phần bù rủi ro thị trường %	N/A	N/A
Tỷ lệ phi rủi ro %	N/A	N/A
Chi phí vốn chủ sở hữu %	14,0	14,0

FCFE (10 năm)	Tỷ đồng
GTHT của dòng tiền tự do (DTTD)	13.512
GTHT của giá trị cuối (TT = 5,0%)	28.604
GTHT của DTTD và giá trị cuối	42.116
Trừ: Lợi ích CĐTS	0
Giá trị vốn chủ sở hữu	42.116

Nguồn: Vietcap; ¹ Điều chỉnh theo ESOP.

Diễn biến khuyến nghị

Hình 5: Giá mục tiêu của Vietcap so với giá cổ phiếu (đồng/cổ phiếu)



Nguồn: FiinPro, Vietcap

Báo cáo Tài chính

KQLN (tỷ đồng)	2024	2025F	2026F	2027F
Doanh thu	134.341	147.094	167.007	184.779
Giá vốn hàng bán	-106.842	-117.552	-132.939	-146.239
Lợi nhuận gộp	27.499	29.543	34.068	38.540
Chi phí bán hàng	-19.850	-19.349	-21.725	-24.674
Chi phí quản lý DN	-3.566	-4.802	-5.074	-5.376
LN thuần HĐKD	4.084	5.392	7.269	8.491
Doanh thu tài chính	2.377	2.685	2.868	2.855
Chi phí tài chính	-1.188	-1.264	-1.342	-1.432
Trong đó: chi phí lãi vay	-1.137	-1.264	-1.342	-1.432
Lợi nhuận từ công ty LDLK	-45	21	52	92
Lợi nhuận/(chi phí) khác	-401	-6	0	0
LNTT	4.826	6.828	8.846	10.007
Thuế TNDN	-1.092	-1.264	-1.435	-1.575
LNST trước CĐTS	3.733	5.564	7.411	8.432
Lợi ích CĐ thiểu số	-11	-31	-83	-101
LN ròng sau CĐTS, báo cáo	3.722	5.533	7.328	8.330
LN ròng sau CĐTS, điều chỉnh	3.722	5.533	7.328	8.330
EBITDA	6.355	7.467	9.556	11.035
EPS báo cáo, VND	2.543	3.747	4.875	5.413
DPS báo cáo, VND	500	1.000	1.000	1.000
DPS/EPS (%)	20%	27%	21%	18%

TỶ LỆ	2024	2025F	2026F	2027F
Tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu	13,6%	9,5%	13,5%	10,6%
Tăng trưởng LN HĐKD	836,1%	32,0%	34,8%	16,8%
Tăng trưởng LNTT	599,7%	41,5%	29,6%	13,1%
Tăng trưởng EPS, báo cáo	2119,8%	47,3%	30,1%	11,0%
Khả năng sinh lời				
Biên LN gộp %	20,5%	20,1%	20,4%	20,9%
Biên LN từ HĐ %	3,0%	3,7%	4,4%	4,6%
Biên EBITDA	4,7%	5,1%	5,7%	6,0%
Biên LNST sau CĐTS	2,8%	3,8%	4,4%	4,5%
ROE	14,6%	18,3%	20,5%	19,6%
ROA	5,7%	7,5%	8,9%	8,9%
Chỉ số hiệu quả vận hành				
Số ngày tồn kho	75,3	71,8	69,5	70,0
Số ngày phải thu	0,7	1,0	1,6	1,7
Số ngày phải trả	29,0	29,3	28,9	29,6
TG luân chuyển tiền	47,0	43,6	42,2	42,1
Thanh khoản				
CS thanh toán hiện hành	1,6	1,6	1,7	1,8
CS thanh toán nhanh	0,8	0,9	0,9	1,0
CS thanh toán tiền mặt	0,8	0,9	0,9	1,0
Nợ/Tài sản	39%	37%	35%	33%
Nợ/Vốn sử dụng	49%	47%	44%	41%
Nợ/Vốn CSH	-26%	-32%	-38%	-44%
Khả năng thanh toán lãi vay	3,6	4,3	5,4	5,9

BẢNG CĐKT (tỷ đồng)	2024	2025F	2026F	2027F
Tiền và tương đương	5.697	9.701	12.842	16.417
Đầu tư TC ngắn hạn	28.524	29.524	32.524	36.524
Các khoản phải thu	241	604	824	911
Hàng tồn kho	22.245	24.032	26.589	29.488
TS ngắn hạn khác	9.066	9.927	11.271	12.470
Tổng TS ngắn hạn	65.774	73.790	84.049	95.811
TS dài hạn (gộp)	19.265	21.342	23.708	25.938
- Khấu hao lũy kế	-15.678	-17.769	-20.088	-22.641
TS dài hạn (ròng)	3.587	3.572	3.620	3.297
Đầu tư TC dài hạn	242	242	242	242
TS dài hạn khác	616	616	616	616
Tổng TS dài hạn	4.445	4.430	4.478	4.155
Tổng Tài sản	70.219	78.220	88.527	99.965
Phải trả ngắn hạn	9.138	10.026	11.414	12.773
Nợ ngắn hạn	27.300	28.886	30.779	32.857
Nợ ngắn hạn khác	5.659	6.197	7.035	7.784
Tổng nợ ngắn hạn	42.097	45.109	49.228	53.414
Nợ dài hạn	0	0	0	0
Nợ dài hạn khác	0	0	0	0
Tổng nợ	42.097	45.109	49.228	53.414
Cổ phiếu ưu đãi	0	0	0	0
Vốn cổ phần	14.634	14.634	14.926	15.225
Thặng dư vốn CP	558	558	558	558
Lợi nhuận giữ lại	12.582	17.375	23.192	29.974
Vốn khác	-5	-15	-24	-33
Lợi ích CĐTS	364	395	479	580
Vốn chủ sở hữu	28.122	33.111	39.299	46.551
Tổng cộng nguồn vốn	70.219	78.220	88.527	99.965
CP lưu hành cuối năm (tr)	1.463	1.481	1.511	1.548

LCTT (tỷ đồng)	2024	2025F	2026F	2027F
Tiền đầu năm	5.365	5.697	9.701	12.842
Thu nhập ròng	3.722	5.533	7.328	8.330
Khấu hao	2.913	2.091	2.318	2.554
Thay đổi vốn lưu động	-745	-1.585	-1.893	-2.079
Điều chỉnh khác	5.002	31	83	101
Tiền từ hoạt động KD	10.893	6.070	7.837	8.907
Chi mua sắm TSCĐ, ròng	-304	-2.131	-2.421	-2.285
Đầu tư, ròng	-13.015	-945	-2.945	-3.945
Tiền từ HĐ đầu tư	-13.319	-3.077	-5.366	-6.231
Cổ tức đã trả	-731	-740	-1.511	-1.548
Tăng (giảm) vốn	1.772	176	296	378
Tăng (giảm) nợ ngắn hạn	8.172	1.585	1.893	2.079
Tăng (giảm) nợ dài hạn	-5.985	0	0	0
Tiền từ các HĐ TC khác	-461	0	0	0
Tiền từ hoạt động TC	2.757	1.011	669	899
Tổng lưu chuyển tiền tệ	332	4.005	3.140	3.575
Tiền cuối năm	5.697	9.701	12.842	16.417

Nguồn: MWG, dự báo của Vietcap

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Huỳnh Thu Hà, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi Vietcap đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Vietcap (Vietcap)

www.vietcap.com.vn

Trụ sở chính

Tháp tài chính Bitexco, tầng 15,
Số 2 Hải Triều, Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex,
Tầng 1&3, Số 10 Nguyễn Huệ,
Quận 1, TP. HCM
+84 28 3914 3588 (417)

Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tòa nhà Doji,
Tầng 16, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Quận 1, TP. HCM
+84 28 3914 3588 (400)

Phòng giao dịch Đồng Đa

9 ngõ 82 Phạm Ngọc Thạch,
Phường Quang Trung, Quận Đống Đa, HN
+84 24 6262 6999

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Research Team: +84 28 3914 3588
research@vietcap.com.vn

Hoàng Nam
Giám đốc, ext 124
nam.hoang@vietcap.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Huỳnh Thị Hồng Ngọc,
Trưởng phòng, ext 138
- Vũ Thế Quân, Phó Trưởng phòng, ext 364
- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương
Trưởng phòng cao cấp, ext 368
- Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 365

Hàng tiêu dùng

Hoàng Nam
Giám đốc, ext 124
- Huỳnh Thu Hà, Chuyên viên cao cấp, ext 185
- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên, ext 532

Dầu khí, Điện và Nước

Đinh Thị Thùy Dương
Phó Giám đốc, ext 140
- Dương Tấn Phước, Chuyên viên, ext 135
- Đỗ Công Anh Tuấn, Chuyên viên, ext 181
- Phạm Phú Lộc, Chuyên viên, ext 549

Bất động sản

Lưu Bích Hồng
Trưởng phòng cao cấp, ext 120
- Phạm Nhật Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Thân Như Đoàn Thực, Chuyên viên, ext 174

Công nghiệp và Cơ sở hạ tầng

Nguyễn Thảo Vy
Trưởng phòng cao cấp, ext 147
- Nguyễn Thị Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 191
- Hoàng Gia Huy, Chuyên viên, ext 526

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức - Phó Giám đốc, ext 363
- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Trưởng phòng, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 366
- Vũ Thị Minh Ngọc, Chuyên viên, ext 365
- Lê Hải Đăng, Chuyên viên, ext 570

Phòng Tư Vấn Đầu Tư, Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức và Trái phiếu

Tuan Nhan
Giám đốc điều hành
Phòng Tư Vấn Đầu Tư, Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức và Trái phiếu
+84 28 3914 3588, ext 107
tuan.nhan@vietcap.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh
Giám đốc điều hành
Phòng Tư Vấn Đầu Tư
+84 28 3914 3588, ext 222
quynh.chau@vietcap.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố, Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này, Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành, Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước, Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Vietcap và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này, Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt, Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.