

KHUYẾN NGHỊ MUA CTCP ĐẦU TƯ THẾ GIỚI DI ĐỘNG - (HSX: MWG) ĐƯỜNG DÀI MỚI BIẾT NGỰA HAY

Giá hiện tại:	69,100	Ngày viết báo cáo:	30/8/2024	CƠ CẤU CỔ ĐÔNG	
Giá mục tiêu trước:	72,400	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	1,463	CTTNNH TVĐT TG Bán lẻ	10.5%
Giá mục tiêu mới:	82,400	Vốn hóa (tỷ VND)	101,018	Nhóm quỹ ngoại DC	7.94%
Tỷ suất cổ tức	0.7%	Thanh khoản BQ 30n (Triệu):	3.018	Arisaig Asean Fund Limite	3.45%
Tiềm năng tăng giá	+19%	Sở hữu nước ngoài	47%	Nguyễn Đức Tài	2.29%

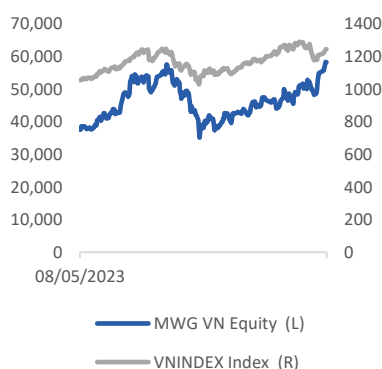
Bộ phận Research:

Phạm Thị Minh Châu
(Ngành Tiêu dùng – bán lẻ)
Chauptm@bsc.com.vn

QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA cổ phiếu MWG và đưa ra giá hợp lý cho năm 2025 = 82,400 VNĐ/CP (Upside lần lượt là +19% so với giá đóng cửa ngày 29/8/2024) dựa trên PP SOTP, với những lý do chính: (1) điều chỉnh dự phóng năm 2024 từ kịch bản cơ sở sang kịch bản tích cực 1 tại [báo cáo ngày 6/5/2024](#) (2) điều chỉnh năm cơ sở dự báo sang 2025 với động lực dẫn dắt tăng trưởng đến từ BHX.

Bảng so sánh giá CP và VN- Index



ĐỀ XUẤT ĐIỂM MUA CỔ PHIẾU [Hiệu suất cổ phiếu MWG+64%YTD]

Ý tưởng: BSC đề xuất giá mua = [59,000;64,400] VNĐ/CP – tại khoảng giá này ước tính chỉ mới phản ánh 26%-43% định giá tiềm năng của BHX trong năm 2025.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ (tham khảo báo cáo gần nhất)

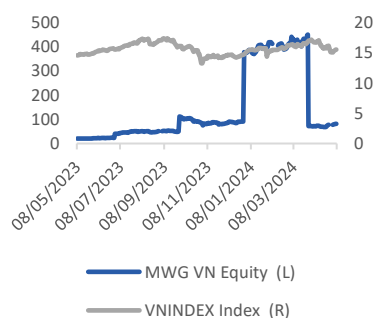
- **KQKD 2024E phục hồi tích cực, ước đạt +2395%YoY và KQKD 2025F duy trì đà tăng trưởng nhờ các nút thắt về tăng trưởng KQKD cốt lõi được gỡ bỏ:**

(1) TGDD+ĐMX: cải thiện biên hoạt động từ 3.6% lên 6%, nhờ chiến lược giảm lượng tăng chất;

(2) BHX – bước đầu của chu kỳ tăng trưởng: ước ghi nhận lãi tại mức biên LNST +0.3% (2024E) từ mức -3.1% (2023) và nhân rộng mô hình hiệu quả kết hợp cải thiện biên LNST ~2% (2025F)

(3) Tối ưu các mảng kinh doanh khác; kiểm soát hiệu quả dòng tiền hoạt động của doanh nghiệp.

Bảng so sánh P/E và VN index



CATALYST: MWG có khả năng được thêm vào rổ chỉ số VN-Diamond trong kỳ review tháng 10/2024 – tháng 4/2025 như đã cập nhật tại [báo cáo ngày 6/5/2024](#)

KQKD Q2/2024 – TÍCH CỰC VƯỢT KÌ VỌNG

DTT và LNST tăng trưởng +16%YoY và 6634%YoY nhờ (1) biên lợi nhuận TGDD+ĐMX phục hồi từ 1.6% lên 6.3% (2) BHX ghi nhận lãi +0.1% và (3) tăng trưởng thu nhập tài chính bù đắp cho chi phí đóng cửa hàng kém hiệu quả

Lũy kế 1H/2024, LNST hoàn thành 113% kế hoạch lợi nhuận năm 2024

RỦI RO: Rủi ro từ hoạt động kinh doanh kém khả quan hơn kì vọng

Chỉ số	2022	2023	2024	2025
PE (x)	25	603	24	19
PB (x)	4.2	4.3	3.7	3.2
ROE (%)	7%	0%	6%	8%
ROA (%)	17%	1%	15%	16%

KQKD	2022	2023	2024	2025F
Doanh thu thuần	133,405	118,280	132,968	140,033
Lợi nhuận gộp	30,782	22,521	28,590	30,318
NPATMI	4,100	168	4,185	5,273
EPS	2,801	115	2,859	3,602

Xu hướng phục hồi KQKD 1H.2024 tương tự kỳ vọng BSC

Điểm nhấn: Lũy kế 1H/2024, LNST của MWG hoàn thành 113% kế hoạch lợi nhuận năm 2024

(1) KQKD phù hợp với kỳ vọng đầu năm 2024: biên lợi nhuận TGDD+ĐMX kỳ vọng hậu tái cấu trúc và BHX đạt lợi nhuận tại cấp độ công ty (đã ghi nhận lãi trong Q2/2024)

(2) Tiếp tục tối ưu các mảng kinh doanh: đóng/mở thay thế cửa hàng và nhân rộng mô hình cửa hàng hiệu quả

Cơ cấu doanh thu	Q2/2024	%YoY	1H/2024	%YoY		
TGDD	5,686	-1%	11,499	1%	DTT và LNST Q2/2024 lần lượt đạt 34,232 tỷ VND (+15%YoY) và 1,172 tỷ VND (+66.34 lần YoY), trong đó: (1) TGDD+ĐMX: (i) Doanh thu ghi nhận +6%YoY, bất chấp việc suy giảm số lượng cửa hàng -9.5% YoY nhờ tăng trưởng của mảng CE dẫn dắt bởi sản phẩm máy lạnh và TV đáp ứng nhu cầu phục hồi. (ii) biên lợi nhuận hoạt động tiếp tục cải thiện từ 1.6% lên 6% nhờ hoạt động tái cấu trúc cửa hàng chưa hiệu quả và tối ưu hóa hoạt động tồn kho. (2) BHX: (i) Doanh thu +41%YoY, ứng với SSSG +45%YoY nhờ nỗ lực tăng traffic tại CH hiện hữu +hơn 30%YoY thông qua việc cung ứng các sản phẩm tươi sống và FMCGs với chất lượng đảm bảo và giá cả hợp lý trong bối cảnh nhu cầu chưa phục hồi; (ii) Biên lợi nhuận sau thuế đạt mức 0.1% - quý đầu tiên ghi nhận lãi sau nhiều năm, nhờ nỗ lực tăng traffic tại các cửa hàng và tối ưu hóa hoạt động kinh doanh. (3) Các chuỗi khác tiếp tục nỗ lực tìm điểm hiệu quả: (i) Đóng các CH không hiệu quả, đóng CH An Khang kém hiệu quả -46 CH/527 CH cuối năm 2023 (-8.7%YoY). (ii) trong khi vẫn nhân rộng mô hình hiệu quả Erablue hơn mở mới hơn +23/31 CH cuối năm 2023. Ngoài ra, thu nhập tài chính hơn 286 tỷ VND đủ để bù đắp cho chi phí thanh lý tài sản cố định phát sinh hơn -177.7 tỷ VND, khi tiến hành đóng một số cửa hàng TGDD+ĐMX và An Khang.	
%Tỷ trọng	17%		18%			
ĐMX	16,229	9%	30,776	9%		
%Tỷ trọng	47%		47%			
BHX	10,327	41%	19,489	42%		
%Tỷ trọng	30%		30%			
	Q2/2024	%YoY	1H/2024	%YoY		
Doanh thu thuần	34,134	16%	65,621	16%		
Lãi gộp	7,308	34%	14,020	32%		
GPM	21.4%	3%	21.4%	3%		
Chi phí bán hàng	(5,056)	-3%	(9,878)	-1%		
Chi phí QLDN	(813)	255%	(1,682)	204%		
SG&A/Rev	17.2%	-1%	17.62%	-1%		
Lợi nhuận HĐKD	1,438	163303%	2,461			
Biên LN HĐKD	4.2%	4.2%	3.7%	4%		
Doanh thu tài chính	580	-1%	1,165	23%		
Chi phí tài chính	(294)	-26%	(669)	-3%		
Thu nhập khác, ròng	(182)	205%	(188)	172%		
LNTT	1,516	1068%	2,722	843%		
LNST	1,172	6634%	2,075	5264%		
Biên LNST	3.4%		3.2%			

Nguồn: BSC research.

CẬP NHẬT CUỘC HỢP GẶP GỠ NHÀ ĐẦU TƯ THÁNG 8/2024:

Cập nhật KQKD tháng 7/2024: Duy trì xu hướng tích cực.

Doanh thu tháng 7/2024 đạt 11,000 tỷ VND (+10%YoY) trong đó (1) TGDD+ĐMX tiếp tục ghi nhận tăng trưởng 10% so với cùng kỳ nhờ đóng góp của tăng trưởng chính của ngành hàng điện thoại, laptop và máy giặt (2) BHX tiếp tục ghi nhận tăng trưởng +28%YoY – DT/CH/tháng đạt 2.1 tỷ VND với mức doanh thu này phù hợp với mục tiêu có lãi năm 2024 của doanh nghiệp.

Ngoài ra, tính đến ngày 21/8/2024, BHX đã tiến hành mở mới hơn 12CH- nâng tổng số cửa hàng từ 1701CH (tháng 6/2024) lên 1713 CH (cuối tháng 8/2024) , cho thấy tín hiệu bước đầu cửa động thái nhân rộng mô hình thành công của doanh nghiệp

Cập nhật các mảng kinh doanh

1. TGDĐ+ĐMX: Tiếp tục mở rộng thị phần và duy trì biên lợi nhuận tích cực nhờ (1) hỗ trợ của nhà cung cấp với mức giá hợp lý (2) giải pháp tài chính toàn diện và (3) tái cấu trúc các cửa hàng chưa đạt hiệu quả.

Ngoài ra, công ty dự kiến cơ bản hoàn thiện việc tái cấu trúc cửa hàng vào ngày 16/8/2024, và chi phí phát sinh không quá ảnh hưởng đến KQKD 2H/2024

2. BHX: bước đầu ghi nhận kết quả tích cực sau giai đoạn tái cấu trúc.

- Hoạt động của BHX 1H/2024: công ty tập trung thúc đẩy tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận tuyệt đối thông qua các hoạt động tối ưu hóa chi phí tại DC và tiếp tục tối ưu hóa tại cửa hàng.

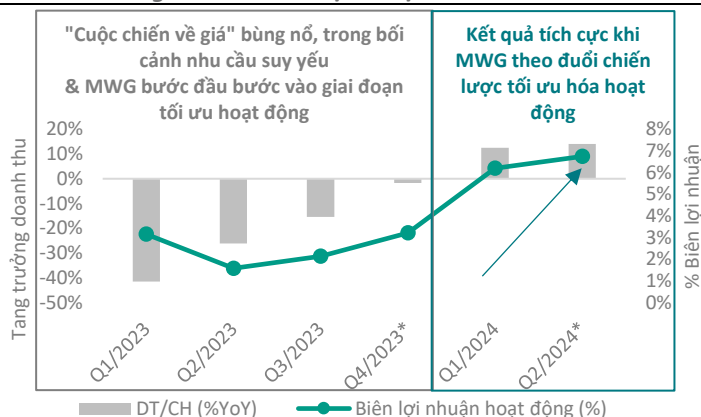
- Triển vọng 2H/2024: trong bối cảnh nhu cầu kỳ vọng phục hồi không đáng kể so với đầu năm, BHX tiếp tục đặt mục tiêu tích cực:

- Doanh thu của các cửa hàng hiện hữu tiếp tục tăng trưởng so với cùng kỳ trong 2H/2024 nhưng mức tăng trưởng sẽ không lớn bằng các quý liền trước, do dung lượng nhiều cửa hàng đã đạt mức cao và
- Công ty sẽ tiến hành mở mới từ 50-100CH (với các yêu cầu mở mới 50% SLCH mở mới phải có lãi và 50% SLCH còn lại có lãi sau 3 tháng) và tập trung giải quyết các vấn đề ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các cửa hàng.

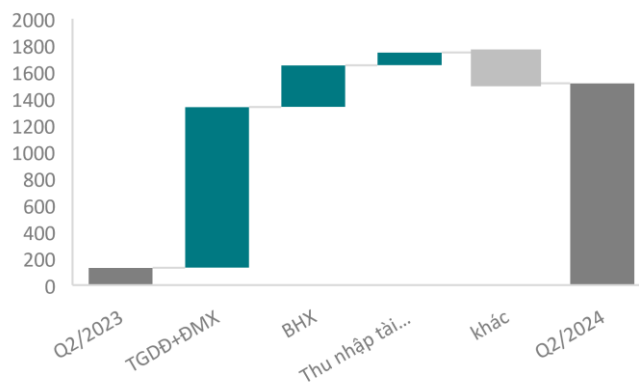
3. An Khang: Tiếp tục tối ưu hóa vận hành, đóng các CH kém hiệu quả đưa số lượng cửa hàng cuối năm 2024 về mức 300CH và cải thiện doanh thu/CH tiệm cận điểm hòa vốn cấp độ công ty là 550 triệu VND

4. Erablue: Đang vận hành 61 CH với hai mô hình mini = 4 tỷVND/CH/ tháng và supermini= 2.5 tỷ VND/ch/tháng. Hiện tại đang tiêu tốn chi phí đầu tư và chưa đạt lợi thế quy mô nhưng chuỗi này đang lỗ và từng bước khai thác kênh online. Tuy nhiên công ty kì vọng tiếp tục mở rộng mô hình và dự kiến có lãi tại cấp độ công ty tại thời điểm cuối năm 2024.

Hình 1: TGDĐ+ ĐMX tiếp tục chứng minh hiệu quả của chiến lược tái cấu trúc bằng doanh thu và lợi nhuận.



Hình 2: tăng trưởng lợi nhuận Q2/2024 so với cùng kì đến từ đóng góp của các mảng kinh doanh cốt lõi dần hiệu quả



Nguồn: BSC research

Quan điểm BSC: Duy trì góc nhìn tích cực về KQKD trong báo cáo cập nhật MWG ngày 6/5/2024 ([link](#))

Chúng tôi nhận thấy KQKD Q2/2024 phù hợp nhất với kịch bản lạc quan 1 với giả định chính (1) biên lợi nhuận TGDĐ+ĐMX tiếp tục cải thiện biên lợi nhuận hoạt động trên 6% và (2) BHX ghi nhận lãi sau thuế như đã đề cập.

Bên cạnh đó, vẫn tồn tại mức chênh lệch giữa DTT và LNST thực tế Q2/2024 lần lượt là ~ +1.9% và +7% so với ước tính của chúng tôi. Nguyên nhân chủ yếu đến từ chênh lệch này đến từ (i) phát sinh chi phí thanh lý tài sản cố định đã được bù đắp bởi thu nhập tài chính, (ii) Biên lợi nhuận của BHX Q2 cao ước ước tính của BSC là 0.5% so với mức 0.3%

QUAN ĐIỂM VỀ DỰ PHÓNG KQKD 2024 -2025

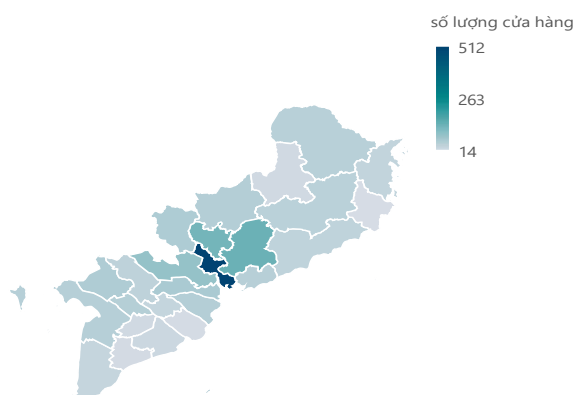
Điểm nhấn: Điều chỉnh tại kịch bản lạc quan 1 tại báo cáo ngày 6/5/2024 ([link](#)), với các giải định chính:

- TGDD+ĐMX đã dần hoạt động ổn định và ghi nhận xu hướng phục hồi về thị phần và biên lợi nhuận hoạt động (6%-6.5%), nên upside cho mảng kinh doanh này không lớn
- BHX: Duy trì kỳ vọng có lãi trong năm 2024 và ước tính tiến độ nhân rộng mô hình hiệu quả tích cực hơn kỳ vọng trước đó của BSC

Chi tiết điều chỉnh kết quả kinh doanh 2024 so với dự phóng trước

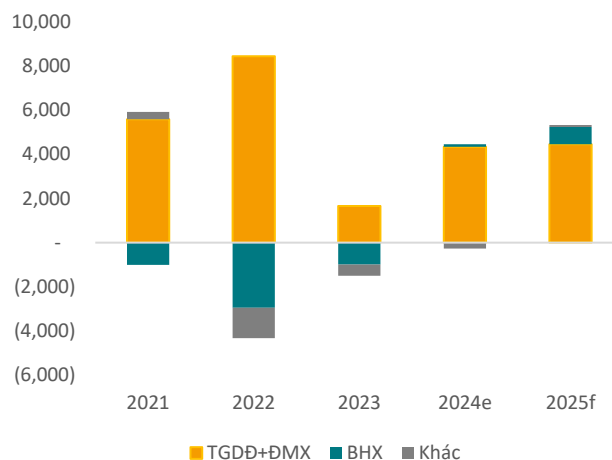
Mảng kinh doanh		Cập nhật dự phóng			% Điều chỉnh		Quan điểm
		2023	2024E	2025F	2024	2025	
TGDD + ĐMX	DT/CH	2.1	2.34	2.49	2.0%	4.1%	-Tiếp tục tối ưu hóa hoạt động theo hướng giảm lượng tăng chất, là cơ sở để đảm bảo tăng trưởng DT/CH và duy trì biên lợi nhuận hoạt động hiệu quả
	%YoY	-23%	13%	6%			
	SLCH	3,268	3,057	3,057	-5.9%	-5.9%	
	Thay đổi (%)	-6%	-6%	0%			
	Biên LNHD (%)	2%	6%	6%	0.2ppt	0.3ppt	
BHX	DT/CH	1.54	1.99	2.09	6.4%	5.9%	Điều chỉnh tăng kỳ vọng BHX dựa trên: - DT/CH đạt trên 2 tỷ VND/CH từ tháng 5-7/2024, cao hơn kỳ vọng BSC. - Hoàn thành việc tối ưu hóa chi phí logistics, dư địa tối ưu chi phí tại cửa hàng. - Kỳ vọng tăng SLCH theo hướng hiệu quả: (1) các khu vực có mật độ dân cư đông nhưng mật độ CH thưa thớt và (2) khu vực cửa hàng đạt ngưỡng tải hàng hóa và phục vụ cao nhất.
	%YoY	31%	30%	5%			
	SLCH	1,698	1,758	1,938	0.1%	1.0%	
	Thay đổi (%)	-2%	4%	10%			
	Biên LNHD (%)	-3%	0.8%	2.2%	0.4ppt	0.2ppt	

Hình 3: Độ phủ cửa hàng của BHX tập trung chủ yếu ở khu vực miền trung và miền nam, còn nhiều dư địa mở rộng địa bàn kinh doanh



Powered by Bing
© GeoNames, Microsoft, TomTom

Hình 4: BSC duy trì kỳ vọng về cơ cấu đóng góp lợi nhuận của MWG giai đoạn 2024-2025



Nguồn: BSC research, Bách hóa xanh

	2023	2024E	% Đ/c 2024E	2025F	% Đ/c 2025F	Quan điểm
TGDĐ + ĐMX	83,506	87,908	0%	90,137	-2%	BSC duy trì quan điểm về LNTT của MWG 2024-2025 so với so với kịch bản khả quan 1 của báo cáo ngày 6/5/2025: (1) TGDĐ+ĐMX (+1%/+2% sv bct): SLCH giảm so với kỳ vọng được bù đắp bằng biên hoạt động được cải thiện nhờ chiến lược giảm lượng, tăng chất thực thi trong Q2-Q3/2024 (2) biên lợi nhuận hoạt động của BHX điều chỉnh tăng từ 0.5% lên 0.8%/2.2% (2024/2025) nhờ hoạt động tối ưu hóa chi phí hiệu quả và chiến lược mở cửa hàng hiệu quả. <i>Ngoài ra, chúng tôi điều chỉnh dự phóng khác :</i> Thu nhập tài chính tăng +16%/6% (2024/2025) nhờ (i) cân đối hiệu quả dòng tiền tài trợ vốn lưu động và nguồn tiền mới từ bán vốn BHX, Nhằm bù đắp cho chi phí ước tính phát sinh -511 tỷ VND trong năm 2024, đến từ hoạt động đóng các cửa hàng không hiệu quả của TGDĐ+ĐMX và An Khang nhằm tối ưu hóa chi phí.
BHX	31,581	41,257	6%	46,252	7%	
DTT	118,280	132,968	2%	140,033	0%	
%YoY	-11.3%	12.4%		5.3%		
GPM	19.0%	21.5%		21.7%		
Biên EBIT	0.3%	3.6%	0%	4.2%	0%	
Doanh thu tài chính	2,167	2,418	22%	2,317	12%	
Chi phí tài chính	(1,556)	(1,451)	7%	(1,200)	6%	
Thu nhập khác, ròng	(328)	(511)		(43)		
LNTT	690	5,171	-3%	6,835	4%	
LNST-LICĐTS	168	4,185	2%	5,273	-1%	
Biên LNST	0.1%	3.1%	0%	3.8%	0%	
%YoY	-96%	2396%		26%		
EPS	115	2,859		3,602		
P/E	605.0	24.2		19.2		

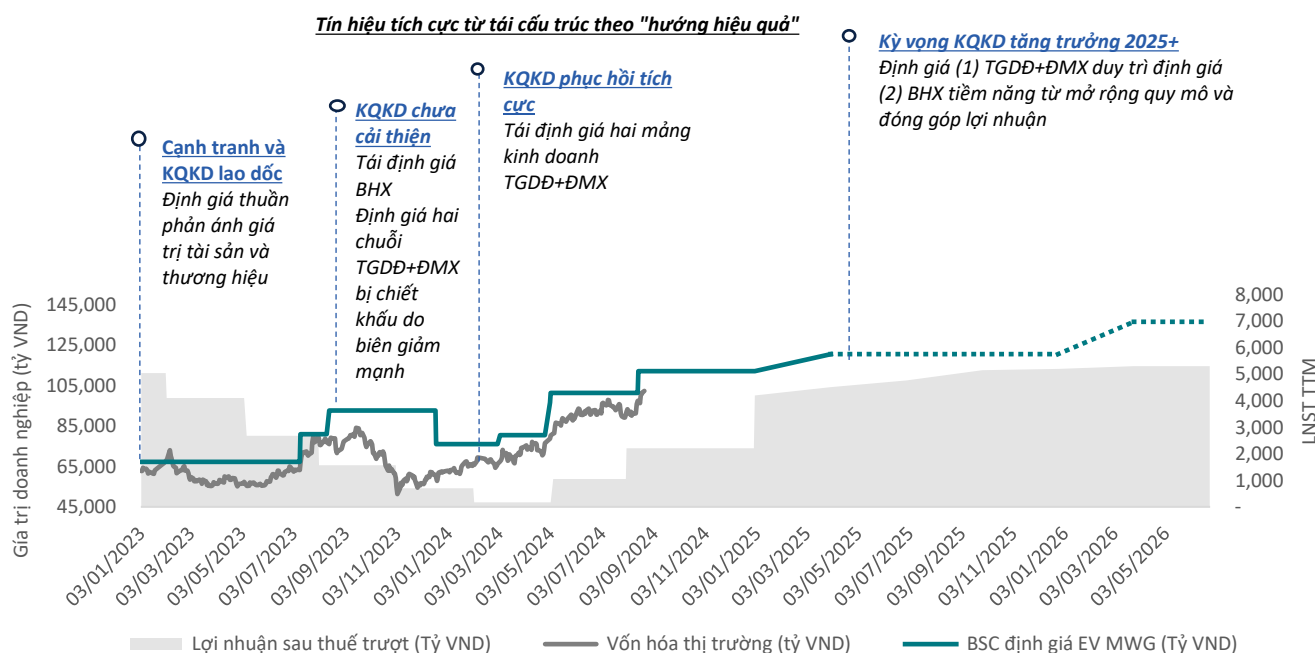
Nguồn: BSC research, Fiipro

GÓC NHÌN VỀ ĐỊNH GIÁ

Trụ cột định giá: chúng tôi duy trì quan điểm xuyên suốt tích cực về ba trụ cột định giá của MWG:

- (1) TGDĐ+ĐMX: duy trì mở rộng thị phần và mang lại lợi nhuận ổn định cho MWG từ 4,000-5,000 tỷ VND,
- (2) BHX: Động lực tăng trưởng chính với kỳ vọng KQKD có lãi vào 2024 và mở rộng cửa hàng hiệu quả giai đoạn 2025-2026.
- (3) Erablue: Tiềm năng tăng trưởng dài hạn nhờ từng bước hoàn thiện và nhân rộng mô hình thành công, trong bối cảnh ngành điện máy tại Indonesia còn phân mảnh và nhiều tiềm năng.

Hình 5: Định giá MWG thay đổi phụ thuộc vào kỳ vọng kết quả kinh doanh



(*) BHX: quan điểm tăng định giá khi KQKD có lãi và nhân rộng mô hình hiệu quả.

Nguồn: BSC research, Fiipro

Định giá cổ phiếu MWG phản ánh kỳ vọng KQKD 2024 và dư địa tăng định giá đến từ BHX trong 2025:

BSC cho rằng cổ phiếu MWG đã được tái định vị là cổ phiếu tăng trưởng, được biểu hiện thông qua giá cổ phiếu tăng +64% YTD cao hơn VNindex +13.5% khi KQKD 1H/2024 đạt +113% kế hoạch lợi nhuận năm 2024.

Mức giá này phản ánh PE FW năm 2024 =24.2 (lần) - ứng với 1.5 lần độ lệch chuẩn của PE trung bình 2021-2024 (loại bỏ các giá trị ngoại lai) và tiệm cận giá mục tiêu cho năm 2024 tại [kịch bản tích cực 1 gần nhất của chúng tôi](#) là 72,800 VND/CP, nên khoảng cách giữa định giá hợp lý với giá thị trường sẽ không còn hấp dẫn so với [giai đoạn báo cáo lần đầu của BSC](#) năm 2023 – nửa đầu 2024.

*Tuy nhiên, chúng tôi lưu ý rằng **KQKD của MWG chỉ mới bước đầu của pha phục hồi và tăng trưởng về KQKD trong giai đoạn 2025-2026 và định giá PE fw 2025 chỉ đang tiệm cận mức PE trung bình giai đoạn 2021-2023 chưa phản ánh được kỳ vọng BHX đạt điểm hiệu quả**. Do đó, chúng tôi cho rằng dư địa tăng định giá MWG sẽ tiếp tục được dẫn dắt từ định giá BHX nhờ (1) mở rộng chuỗi cửa hàng theo hướng hiệu quả và mang lại tăng trưởng lợi nhuận cho MWG và (2) xu hướng chuyển dịch nhu cầu từ GT sang MT [\[tham khảo\]](#)*

Do đó, chúng tôi đã xây dựng các kịch bản về độ nhạy của BHX về độ phủ cửa hàng và hiệu quả hoạt động tác động đến lợi nhuận và định giá của doanh nghiệp trong năm 2025.

Chi tiết bảng phân tích độ nhạy

	2024			2025		
	Thặng trọng	cơ sở	lạc quan	Thặng trọng	cơ sở	lạc quan
Phân tích độ nhạy KQKD của BHX tác động đến lợi nhuận và định giá doanh nghiệp MWG						
DT/CH	1.99	1.99	1.99	2.09	2.09	2.09
%YoY	30%	30%	30%	5%	5%	5%
SLCH	1,758	1,758	1,858	1,938	1,938	2,058
Thay đổi (+/-)	60	60	100	180	180	300
Biên LNST (%)	-1%	0.3%	1.70%	0.3%	1.7%	3.1%
Lợi nhuận các mảng kinh doanh						
TGDĐ+ĐMX	5,443	5,443	5,443	5,596	5,596	5,596
BHX	(242)	332	971	394	1,015	1,843
Lợi nhuận khác, Ròng	(604)	(604)	(604)	223	223	223
LNTT	4,597	5,171	5,809	6,213	6,834	7,661
LNST-LICĐTS	3,720	4,185	4,702	4,793	5,273	5,911
PE	27	24	22	21	19	17
Định giá						
TGDĐ+ĐMX	55,738	55,738	55,738	57,299	57,299	57,299
BHX (94.99%)	30,105	45,644	60,677	33,318	48,557	64,548
Đóng góp khác	10,748	10,748	10,748	14,699	14,699	14,699
EV (Tỷ VND)	96,590	112,130	127,162	105,316	120,555	136,546
Giá mục tiêu (VND/CP)	66,000	76,700	86,900	72,000	82,400	93,400
Upside (%)	-4%	11%	26%	4%	19%	35%

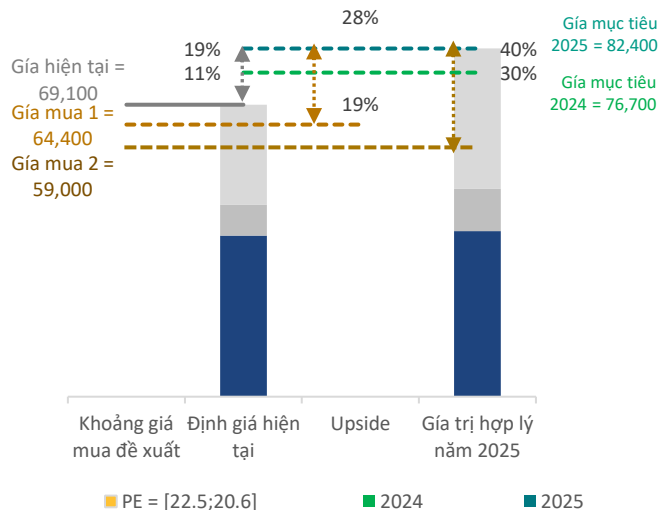
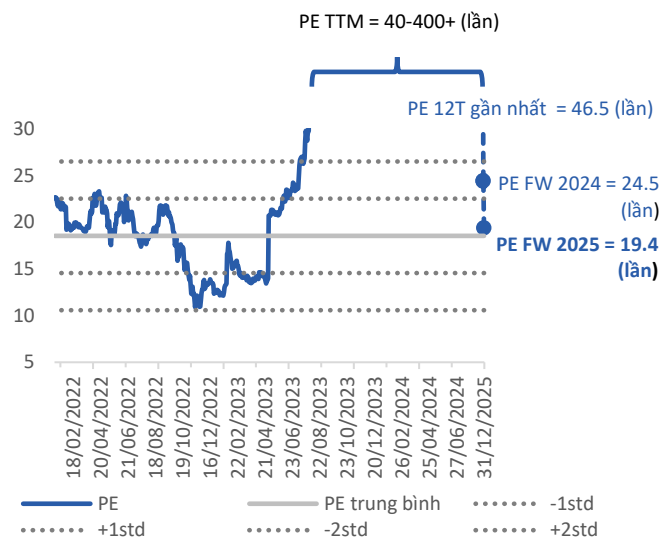
Nguồn: BSC research, Fiiipro, MWG

Dựa vào những phân tích trên, Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** cổ phiếu **MWG** và đưa ra giá hợp lý cho năm 2025 = **82,400 VND/CP (Upside lần lượt là +19% so với giá đóng cửa ngày 29/8/2024)** dựa trên PP SOTP, với những lý do chính: (1) điều chỉnh dự phóng năm 2024 từ kịch bản cơ sở sang kịch bản tích cực 1 tại báo cáo ngày 6/5/2024 (2) điều chỉnh năm cơ sở dự báo sang 2025 với động lực dẫn dắt tăng trưởng đến từ BHX.

Ngoài ra, BSC cũng lưu ý rằng biến động của thị trường chứng khoán có thể mang lại những điểm mua hấp dẫn hơn cho cổ phiếu MWG nên chúng tôi đề xuất khoảng giá mua từ 59,000- 64,400 VND/CP, tương ứng với PE =[20.6;22.5] (lần)- tại khoảng giá này ước tính chỉ mới phản ánh 26%-43% định giá tiềm năng của BHX trong năm 2025.

Hình 6: định giá MWG đã phản ánh KQKD bước đầu hồi phục của năm 2024 và dư địa tăng định giá đến từ hiệu quả BHX trong trung hạn.

Hình 7: BSC đề xuất điểm mua có biên an toàn hấp dẫn trong khoảng PE = [20.6;22.5] (lần) tương ứng với giá mua = [59,000;64,400] VND/CP



Nguồn: BSC research, Fiiipro, MWG

PHỤ LỤC

KQKD (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025	LCTT (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025
Doanh thu thuần	133,405	118,280	132,968	140,033	(Lỗ)/LNST	6,056	690	5,171	6,834
Giá vốn hàng bán	(102,623)	(95,759)	(104,377)	(109,716)	Khấu hao và phân bổ	3,582	3,381	2,750	2,311
Lợi nhuận gộp	30,782	22,521	28,590	30,318	Thay đổi vốn lưu động	761	1,836	(36)	(667)
Chi phí bán hàng	(21,790)	(20,917)	(21,150)	(21,715)	Điều chỉnh khác	(3,128)	(2,298)	(2,103)	(2,572)
Chi phí QLDN	(2,348)	(1,196)	(2,605)	(2,675)	LCTT từ HĐ KD	7,924	3,438	6,999	7,050
Lãi/lỗ HĐKD	6,644	407	4,836	5,928	Tiền chi mua TSCĐ	(4,412)	(523)	(81)	(385)
Doanh thu tài chính	1,313	2,167	2,418	2,320	Đầu tư khác	6,014	(10,308)	(6,244)	(2,500)
Chi phí tài chính	(1,383)	(1,556)	(1,451)	(1,204)	LCTT từ HĐ Đầu tư	1,602	(10,831)	(6,325)	(2,885)
Chi phí lãi vay	(1,362)	(1,448)	(1,128)	(1,054)	Tiền chi trả cổ tức	(732)	(731)	(731)	(732)
Lợi nhuận từ CTLD/LK	-	-	(121)	(166)	Tiền từ vay ròng	(8,062)	8,440	(1,398)	(1,787)
Lãi/lỗ khác	(518)	(328)	(511)	(43)	Tiền thu khác	(8,606)	7,700	11	(716)
Lợi nhuận trước thuế	6,056	690	5,171	6,834	LCTT từ HĐ Tài chính	(8,606)	7,700	(1,387)	(2,502)
Thuế thu nhập DN	(1,955)	(522)	(975)	(1,518)	Dòng tiền đầu kỳ	4,142	5,061	5,366	4,653
LN sau thuế	4,102	168	4,196	5,316	Tiền trong kì	920	306	(713)	1,662
CĐTS	2	0	10	43	Dòng tiền cuối kỳ	5,062	5,368	4,653	6,316
LNST - CĐTS	4,100	168	4,185	5,273					
EBITDA	10,233	3,794	7,592	8,245					
EPS	2,801	115	2,859	3,602					

CĐKT (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025	Chỉ số (%)	2022	2023	2024	2025
Tiền và tương đương tiền	5,061	5,366	4,653	6,316	Khả năng thanh toán				
Đầu tư ngắn hạn	10,059	18,937	25,181	27,681	H số TT ngắn hạn	1.72	1.69	1.91	2.03
Phải thu ngắn hạn	3,072	5,159	6,534	6,881	H số TT nhanh	0.70	0.96	1.17	1.29
Tồn kho	25,696	21,824	21,964	22,821	Cơ cấu vốn				
TS ngắn hạn khác	743	661	743	783	H số Nợ/TTS	0.30	0.42	0.37	0.32
TS ngắn hạn	44,631	51,947	59,075	64,482	H số Nợ/VCSH	0.69	1.08	0.86	0.68
TS hữu hình, ròng	9,728	6,500	3,804	1,871	Năng lực hoạt động				
Khấu hao lũy kế	(11,188)	(13,708)	(17,347)	(19,665)	Số ngày HTK	69.6	66.8	59.8	59.0
TS dở dang dài hạn	-	-	-	-	Số ngày phải thu	8.3	15.8	17.8	17.8
ĐT dài hạn	241	747	747	747	Số ngày phải trả	31.1	30.2	32.2	32.2
TS dài hạn khác	671	452	452	452	CCC	46.8	52.4	45.4	44.6
TS dài hạn	11,203	8,161	5,540	3,608	Tỉ suất lợi nhuận				
Tổng TS	55,834	60,108	64,615	68,090	Lợi nhuận gộp	23.1%	19.0%	21.5%	21.7%
Nợ phải trả	8,746	7,927	9,212	9,684	Lợi nhuận LNST	3.1%	0.1%	3.1%	3.8%
Vay ngắn hạn	10,688	19,129	17,629	17,668	ROE	17.1%	0.7%	15.2%	16.4%
Nợ ngắn hạn khác	6,566	3,706	3,981	4,088	ROA	7.3%	0.3%	6.5%	7.7%
Tổng Nợ ngắn hạn	26,000	30,762	30,986	31,730	Định Giá				
Vay dài hạn	5,901	5,985	6,087	4,261	PE	24.67	603.29	24.17	19.19
Nợ dài hạn khác	-	-	-	-	PB	4.23	4.33	3.67	3.15
Tổng Nợ dài hạn	5,901	5,985	6,087	4,261	Tăng trưởng				
Tổng Nợ	31,902	36,747	37,073	35,991	Tăng trưởng DTT	8.5%	-11.3%	12.4%	5.3%
Vốn góp	14,639	14,634	14,622	14,639	Tăng trưởng EBIT	12.7%	-93.9%	10.88	0.23
Thặng dư vốn cổ phần	558	558	558	558	Tăng trưởng LNNT	-6.4%	-88.6%	649.8%	32.2%
LN chưa phân phối	8,724	8,160	11,610	16,144	Tăng trưởng EPS	-16.3%	-95.9%	23.96	0.26
Vốn chủ khác	-	-	-	-					
Cổ đông thiểu số	-	-	753	753					
Tổng Vốn chủ sở hữu	23,918	23,346	27,542	32,099					
Tổng nguồn vốn	55,820	60,093	64,615	68,090					
Số lượng cổ phiếu lưu hành	1,464	1,464	1,464	1,464					

Nguồn: BSC Research.

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 8&9 Tòa nhà Thái Holdings
210 Trần Quang Khải, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84439352722
Fax: +84422200669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84838218885
Fax: +84838218510

<https://www.bsc.com.vn>

<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

Bloomberg: RESP BSCV <GO>

