

MUA – Giá mục tiêu 1 năm: 147.000 đồng/cp

Giá hiện tại: 105.000 đồng/cp

Nguyễn Trần Phương Nga

ngantp@ssi.com.vn

+84 – 28 3636 3688 ext. 3050

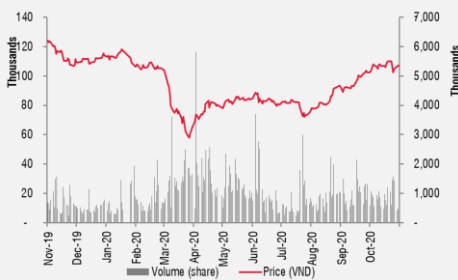
Ngày 06/11/2020

NGÀNH HÀNG TIÊU DÙNG

Các chỉ số chính

Giá trị vốn hoá (triệu USD):	2.086
Giá trị vốn hoá (tỷ VND):	48.338
Số cổ phiếu lưu hành (triệu)	453
Giá Cao/thấp nhất trong 52 tuần ('000 VND)	126,8/56,3
KLGD trung bình 3 tháng (cp)	923.401
KLGD trung bình 3 tháng (triệu USD)	3,78
KLGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng)	87,67
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	49
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%)	0
Tỷ lệ sở hữu BLĐ (%)	N.a

Biên 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.

Tiêu dùng không thiết yếu phục hồi, thị phần gia tăng thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận

Quan điểm đầu tư

MWG đạt kết quả kinh doanh ổn định trong tháng 9 với doanh thu và lợi nhuận ròng lần lượt đạt 5% và 7% so với cùng kỳ. Lũy kế 9 tháng đầu năm, doanh thu thuần và lợi nhuận ròng lần lượt đạt 81,4 nghìn tỷ đồng (+6% so với cùng kỳ) và 3 nghìn tỷ đồng (đi ngang so với cùng kỳ), hoàn thành 74% và 86% kế hoạch cả năm do kết quả hoạt động của mảng ICT tốt hơn kỳ vọng.

Sau khi kết quả kinh doanh Q3/2020 phục hồi, chúng tôi nâng ước tính doanh thu và lợi nhuận ròng năm 2020 lên lần lượt là 112,4 nghìn tỷ đồng (+10% so với cùng kỳ) và 3.872 tỷ đồng (+1% so với cùng kỳ). Trong năm 2021, chúng tôi nâng doanh thu thuần lên 140,8 nghìn tỷ đồng (+25% so với cùng kỳ), trong khi chúng tôi ước tính lợi nhuận ròng sẽ tăng mạnh, tăng 36% so với cùng kỳ lên 5,3 nghìn tỷ đồng, nhờ (1) tiêu dùng không thiết yếu phục hồi; (2) thị phần ở mảng ICT gia tăng trong mùa dịch và (3) lợi nhuận mảng bách hóa tiếp tục cải thiện. Với mức giá hiện tại là 106.800 đồng/cp, MWG đang giao dịch với hệ số P/E 2020-2021 là 12,3x và 9,3x, theo quan điểm của chúng tôi là khá hấp dẫn. Chúng tôi sử dụng các hệ số mục tiêu không đổi (P/E là 9x đối với mảng ICT và P/S là 0,3x đối với mảng bách hóa), và ước tính lợi nhuận cho năm 2021, chúng tôi đưa ra giá mục tiêu mới theo phương pháp SoTP là 147.000 đồng/cp (từ 113.700 đồng/cp) – triển vọng tăng giá là 38%. Do đó, chúng tôi lặp lại khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu.

Rủi ro giảm đối với khuyến nghị:

- Dịch Covid-19 kéo dài hơn ước tính, làm giảm tiêu dùng sản phẩm không thiết yếu.
- Chính sách giãn cách xã hội có thể được thực thi trên toàn quốc.
- Cạnh tranh từ các đối thủ thương mại điện tử (e-commerce).

Hoạt động kinh doanh theo tháng – MWG đạt kết quả kinh doanh ổn định trong tháng 9, với doanh thu và lợi nhuận ròng lần lượt đạt 5% và 7% so với cùng kỳ. Mặc dù doanh thu trong mảng ICT giảm, công ty vẫn ghi nhận mức tăng trưởng lợi nhuận ròng tích cực do tỷ suất lợi nhuận của BHX cải thiện, nhờ quy mô tăng và tốc độ mở cửa hàng mới chậm lại.

	T1/2020	T2/2020	T3/2020	T4/2020	T5/2020	T6/2020	T7/2020	T8/2020	T9/2020
Doanh thu	12.560	7.981	8.812	7.834	10.305	8.147	8.669	8.662	8.382
YoY	21%	14%	15%	-14%	19%	-9%	-6%	10%	5%
ICT	11.241	6.712	6.909	6.152	8.642	6.525	6.874	6.708	6.458
YoY	16%	1%	0%	-28%	10%	-18%	-16%	-1%	-7%
BHX	1.319	1.269	1.903	1.682	1.663	1.622	1.795	1.954	1.924
YoY	110%	228%	158%	196%	107%	68%	85%	84%	89%
Lợi nhuận ròng	553	292	287	209	382	304	326	326	299
YoY	22%	5%	-8%	-45%	4%	-8%	12%	14%	7%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	4,4%	3,7%	3,3%	2,7%	3,7%	3,7%	3,8%	3,8%	3,6%

Nguồn: Công ty

Kết quả kinh doanh Q3/2020

(tỷ đồng)	3Q20	3Q19	YoY	2Q20	QoQ	% KH 2020	TSLN			
							3Q20	3Q19	2Q20	2019
Doanh thu thuần	25.713,6	25.142,1	2,3%	26.285,6	-2,2%	74,0%				
Lợi nhuận gộp	5.749,7	4.940,6	16,4%	5.770,1	-0,4%		22,4%	19,7%	22,0%	19,1%
Thu nhập từ hoạt động kinh doanh	1.226,6	1.164,5	5,3%	1.269,2	-3,4%		4,8%	4,6%	4,8%	5,1%
EBIT	1.410,5	1.281,8	10,0%	1.390,6	1,4%		5,5%	5,1%	5,3%	5,5%
EBITDA	2.012,9	1.650,7	21,9%	1.904,0	5,7%		7,8%	6,6%	7,2%	6,9%
Lợi nhuận trước thuế	1.278,3	1.137,1	12,4%	1.253,7	2,0%		5,0%	4,5%	4,8%	4,9%
Lợi nhuận ròng	951	855,5	11,2%	894,4	6,3%	86,3%	3,7%	3,4%	3,4%	3,8%
Lợi nhuận ròng thuộc về cổ đông	950,5	855,1	11,2%	893,9	6,3%		3,7%	3,4%	3,4%	3,8%

Nguồn: Công ty

Doanh thu thuần Q3/2020 đạt 25,71 nghìn tỷ đồng (+2,3% so với cùng kỳ), trong khi lợi nhuận ròng tăng 11% đạt 951 tỷ đồng. Lũy kế 9 tháng đầu năm 2020, doanh thu thuần và lợi nhuận ròng đạt 81,4 nghìn tỷ đồng (+6% so với cùng kỳ) và 3 nghìn tỷ đồng (đi ngang so với cùng kỳ), lần lượt hoàn thành 74% và 86% kế hoạch cả năm của công ty.

ĐMX: Tăng trưởng doanh thu giảm 8% so với cùng kỳ, tính đến cuối tháng 9 có 1.124 cửa hàng

- Doanh thu thuần đạt 12,5 nghìn tỷ đồng (-8% so với cùng kỳ)
- Tính đến cuối tháng 9, có 1.124 cửa hàng ĐMX, tăng 10% so với đầu năm. Số cửa hàng mở mới đến cuối Q3/2020 là 106 cửa hàng. Trong số 106 cửa hàng, có 52 cửa hàng ĐMX Supermini, đem về 100 tỷ đồng doanh thu kể từ khi ra mắt (tháng 7/2020). Trong tháng 9/2020, công ty đã mở 33 cửa hàng, với tốc độ chậm hơn nhiều so với kế hoạch ban đầu là 70-80 cửa hàng mới/tháng. Trong bối cảnh doanh thu mảng ICT giảm 4 tháng liên tiếp và triển vọng chưa rõ ràng của ĐMX Supermini, tốc độ mở mới cửa hàng chậm lại một phần là do mùa mưa lớn, ảnh hưởng đến tốc độ xây dựng và sửa chữa.

TGDĐ: Tăng trưởng doanh thu giảm 9% so với cùng kỳ, tính đến cuối tháng 9 có 962 cửa hàng

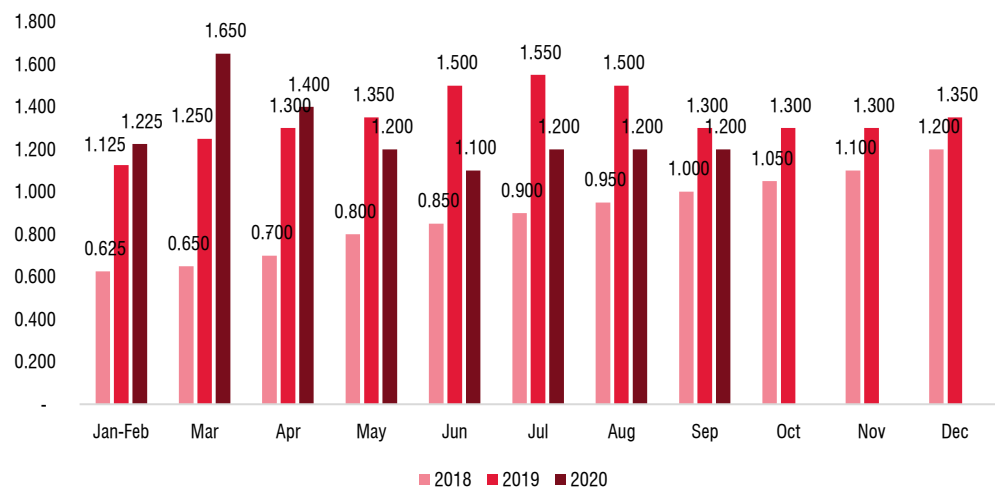
- Doanh thu thuần đạt 7,5 nghìn tỷ đồng (-9% so với cùng kỳ).
- Tính đến cuối tháng 9/2020, số lượng cửa hàng TGDĐ là 962 cửa hàng. Số lượng cửa hàng TGDĐ giảm 51 cửa hàng so với đầu năm do một số cửa hàng TGDĐ được chuyển đổi thành cửa hàng ĐMX cùng với việc đóng cửa vĩnh viễn chuỗi cửa hàng Điện thoại Siêu rẻ (17 cửa hàng) kể từ tháng 6/2020.

Kết hợp ĐMX và TGDD, doanh thu thuần giảm 9% so với cùng kỳ do nhu cầu yếu đối với sản phẩm không thiết yếu. Tuy nhiên, mức giảm đã thu hẹp so với mức giảm -13% trong Q2/2020, và cao hơn ước tính của chúng tôi là -15% so với cùng kỳ trong Q3/2020. Trong tháng 8/2020, Việt Nam đã trải qua đợt bùng phát dịch Covid-19 lần thứ hai, tuy nhiên chính sách giãn cách xã hội chỉ được thực thi ở một số tỉnh miền Trung, khác với chính sách giãn cách xã hội trên cả nước vào tháng 4/2020. Theo đó, MWG đã tạm thời đóng cửa gần 29 cửa hàng tại TP. Đà Nẵng, và 2 cửa hàng tại tỉnh Quảng Nam.

BHX: Tăng trưởng doanh thu đạt 86% so với cùng kỳ, tính đến cuối tháng 9 có 1.623 cửa hàng

- Doanh thu thuần tiếp tục đạt mức tăng trưởng cao là +86% so với cùng kỳ đạt 5,7 nghìn tỷ đồng chủ yếu do số lượng cửa hàng mới được mở trong giai đoạn 2019-2020.
- Tính đến cuối tháng 9/2020, có 1.623 cửa hàng BHX (+615 cửa hàng so với đầu năm). MWG đã giảm tốc độ mở cửa hàng của BHX kể từ tháng 7/2020, chỉ với 137 cửa hàng được mở trong Q3/2020 so với 328 cửa hàng được mở trong Q2/2020. MWG có thể giữ tốc độ mở mới cửa hàng BHX ở mức thấp trong năm 2021 để tập trung cải thiện doanh thu.
- Doanh thu/tháng/cửa hàng ổn định ở mức 1,2 tỷ đồng, thấp hơn so với Q3/2020 do tỷ trọng đóng góp cao hơn của các cửa hàng cấp tỉnh thường có doanh thu thấp hơn. Để nâng cao doanh thu/tháng/cửa hàng, công ty đã chọn lọc các cửa hàng có lưu lượng khách hàng lớn để mở rộng khu vực và bổ sung thêm nhiều SKUs kể từ tháng 7. Tính đến cuối tháng 9, MWG đã nâng cấp 35 cửa hàng BHX, giúp các cửa hàng này đạt mức tăng trưởng doanh thu 50% so với cùng kỳ.

MWG: Doanh thu tháng của BHX (tỷ đồng/cửa hàng)



Nguồn: công ty

Tỷ suất lợi nhuận gộp tăng từ 19,7% trong Q3/2019 lên 22,4% trong Q3/2020, chủ yếu do tỷ suất lợi nhuận gộp mảng bách hóa cải thiện ấn tượng (20% trong Q3/2019 so với 25% trong Q3/2020). Điều này có thể do (1) quy mô cửa hàng BHX lớn hơn nhiều giúp công ty đạt tỷ suất lợi nhuận cao hơn, và (2) công tác mua hàng tươi sống hiệu quả hơn. Tỷ suất lợi nhuận gộp của mảng ICT cũng cải thiện do (1) quy mô lớn hơn; và (2) doanh thu cao hơn từ việc bán thiết bị gia dụng nội địa, các sản phẩm này có tỷ suất lợi nhuận gộp cao hơn và có mức nhu cầu cao trong mùa dịch.

Thu nhập tài chính ròng tăng vọt từ 32 tỷ đồng trong Q3/2019 lên 125 tỷ đồng do số dư tiền mặt ròng cải thiện, dẫn đến chi phí lãi vay giảm và thu nhập lãi tăng. Số dư tiền mặt ròng đảo ngược từ mức âm -2.061 tỷ đồng trong Q3/2019 lên dương 183 tỷ đồng trong Q3/2020.

Tỷ lệ SG&A/doanh thu tăng từ 15,3% trong Q3/2019 lên 17,9% trong Q3/2020 do tỷ trọng doanh thu mảng bách hóa lớn hơn so với tổng doanh thu (12% trong Q3/2019 so với 22% trong Q3/2020), và các trung tâm phân phối mới đi vào hoạt động. Công ty đặt kế hoạch có 22 trung tâm phân phối offline và 20 trung tâm phân phối online vào cuối năm 2020 (so với 12 trung tâm phân phối offline và 11 trung tâm phân phối online vào cuối Q2/2020).

Mặc dù tỷ lệ SG&A/doanh thu tăng, tỷ suất lợi nhuận ròng tăng từ 3,4% trong Q3/2019 lên 3,7% trong Q3/2020, do tỷ suất lợi nhuận gộp và thu nhập tài chính ròng tăng.

Tính đến cuối Q3/2020, MWG duy trì vị thế thanh khoản tốt với hệ số nợ/vốn CSH là 0,85x (so với mức bình quân trước dịch bệnh là 1x). Điều này giúp công ty gia tăng thị phần trong mùa dịch Covid-19, trong khi các công ty bán lẻ khác gặp khó khăn về thanh khoản đã rút khỏi thị trường.

Điều chỉnh ước tính lợi nhuận

Với kết quả hoạt động của mảng ICT tốt hơn ước tính (giảm 9% so với cùng kỳ trong Q3/2020 so với ước tính ban đầu giảm 15% so với cùng kỳ), chúng tôi nâng ước tính doanh thu thuần năm 2020-2021 thêm 15-37%. Hiện tại chúng tôi ước tính doanh thu thuần và lợi nhuận ròng năm 2020 lần lượt đạt 112,41 nghìn tỷ đồng (+10% so với cùng kỳ) và 3.872 tỷ đồng (+1% so với cùng kỳ). Trong năm 2021, chúng tôi nâng doanh thu thuần thêm 9% lên 140,8 nghìn tỷ đồng (+25% so với cùng kỳ), trong khi chúng tôi ước tính lợi nhuận ròng sẽ đạt 5,3 nghìn tỷ đồng (+36% so với cùng kỳ). Tăng trưởng lợi nhuận trong năm 2021 nhờ (1) tiêu dùng không thiết yếu phục hồi; (2) thị phần ở mảng ICT gia tăng trong mùa dịch và (3) lợi nhuận mảng bách hóa tiếp tục cải thiện.

	2019	2020	2021	
ICT (ĐMX, TGDĐ & Đồng hồ)				
SSSG kết hợp	5,0%	-13,0%	5,0%	2020: SSSG giảm do (1) nhu cầu yếu đối với các sản phẩm giá trị cao (điện thoại di động, TV), (2) lưu lượng tại cửa hàng thấp và (3) các cửa hàng đóng cửa trong tháng 4 và tháng 8. 2021: Chúng tôi kỳ vọng SSSG phục hồi mức tăng cùng với sự phục hồi của tiêu dùng không thiết yếu.
ĐMX				
Số lượng cửa hàng	1.018	1.414	2.124	2020: 196 cửa hàng được chuyển đổi từ TGDĐ và 200 cửa hàng mới mở (chủ yếu là ĐMX Supermini), do đó tăng số lượng cửa hàng ĐMX thêm 396 cửa hàng. 2021: 200 cửa hàng được chuyển đổi từ TGDĐ và 510 cửa hàng mới mở (chủ yếu là ĐMX super mini), do đó tăng số lượng cửa hàng ĐMX thêm 710 cửa hàng.
Doanh thu	58.239	61.292	73.770	2020: Mặc dù SSSG giảm, doanh thu có thể gia tăng nhờ (1) các cửa hàng TGDĐ được chuyển đổi thành cửa hàng ĐMX (2) cửa hàng ĐMX mới trong năm 2020, và (3) doanh thu được ghi nhận cả năm đối với các cửa hàng mở trong năm 2019; (4) mở rộng danh mục sản phẩm bao gồm đồng hồ. 2021: Tăng trưởng mạnh hơn 2020 nhờ (1) SSSG tích cực; (2) cửa hàng ĐMX mở mới trong năm 2021; và (3) doanh thu được ghi nhận cả năm đối với các cửa hàng mở trong năm 2020.
YoY		5%	20%	
TGDĐ				
Số lượng cửa hàng	996	800	600	2020: 196 cửa hàng được chuyển đổi từ TGDĐ thành cửa hàng ĐMX. 2021: 200 cửa hàng được chuyển đổi từ TGDĐ thành cửa hàng ĐMX.
Doanh thu	33.207	24.027	19.302	2020: Doanh thu giảm do (1) SSSG âm, (2) không mở cửa hàng mới và (3) 196 cửa hàng TGDĐ chuyển đổi thành cửa hàng ĐMX. 2021: Doanh thu giảm do (1) SSSG âm, (2) không mở cửa hàng mới và (3) 200 cửa hàng TGDĐ được chuyển đổi thành cửa hàng ĐMX.
YoY		-28%	-20%	
Doanh thu ICT	91.446	85.319	93.071	
YoY		-7%	9%	
Bách hóa (BHX)				
SSSG	N.a	12,0%	8,0%	2020: Tương đương mức SSSG 6 tháng đầu năm 2020 2021: SSSG về mức bình thường trước khi có dịch Covid-19
Số lượng cửa hàng	1.008	1.758	2.088	2020: 750 cửa hàng mới mở 2021: 330 cửa hàng mới mở

Doanh thu	10.728	27.088	47.721	2020: Tăng trưởng nhanh do (1) mở cửa hàng mới trong năm 2020; (2) SSSG ở mức 12%; và (3) doanh thu được ghi nhận cả năm đối với các cửa hàng mở trong năm 2019. 2021: Tăng trưởng được hỗ trợ nhờ (2) mở cửa hàng mới trong năm 2021; (2) SSSG ở mức 8%; và (3) doanh thu được ghi nhận cả năm đối với các cửa hàng mở trong năm 2020.
YoY		152%	76%	
Tổng doanh thu	102.174	112.407	140.793	
YoY		10%	25%	
Lợi nhuận ròng	3.836	3.872	5.267	
YoY		1%	36%	

Nguồn: Công ty, SSI ước tính

Quan điểm đầu tư

Với mức giá hiện tại là 106.800 đồng/cp, MWG đang giao dịch với hệ số P/E 2020-2021 lần lượt là 12,3x và 9,3x. Với ước tính tăng trưởng lợi nhuận năm 2021 là 36% so với cùng kỳ nhờ: (1) tiêu dùng không thiết yếu phục hồi; (2) thị phần mảng ICT gia tăng trong mùa dịch và (3) lợi nhuận mảng bách hóa tiếp tục phục hồi, chúng tôi nhận thấy định giá khá hấp dẫn. Chúng tôi sử dụng các hệ số mục tiêu không đổi (P/E là 9x đối với mảng ICT và P/S là 0,3x đối với mảng bách hóa), và ước tính lợi nhuận cho năm 2021 để đưa ra giá mục tiêu 1 năm mới là 147.000 đồng/cp (từ 113.700 đồng/cp) – triển vọng tăng giá là 38%.

Mảng	P/E mục tiêu (x)	P/S mục tiêu (x)	EPS 2021	Doanh thu/cp 2021	Giá mục tiêu (đồng)
ICT	9,00		12.841		115.569
Bách hóa		0,30		103.657	31.097
Giá mục tiêu (đồng)					147.000

Nguồn: SSI ước tính; lưu ý: chúng tôi làm tròn giá mục tiêu

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2018	2019	2020F	2021F
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	3.750	3.177	7.848	12.551
+ Đầu tư ngắn hạn	51	3.075	0	0
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	1.560	1.815	2.027	2.539
+ Hàng tồn kho	17.446	25.745	21.617	26.610
+ Tài sản ngắn hạn khác	583	1.199	740	920
Tổng tài sản ngắn hạn	23.390	35.012	32.232	42.619
+ Các khoản phải thu dài hạn	314	375	408	511
+ GTCL Tài sản cố định	3.333	5.404	5.588	5.276
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn dở dang	245	87	87	87
+ Đầu tư dài hạn	60	56	56	56
+ Tài sản dài hạn khác	799	774	744	760
Tổng tài sản dài hạn	4.751	6.696	6.884	6.691
Tổng tài sản	28.140	41.708	39.117	49.310
+ Nợ ngắn hạn	17.907	28.442	22.188	27.313
Trong đó: vay ngắn hạn	5.797	13.031	7.183	8.841
+ Nợ dài hạn	1.250	1.122	1.549	1.907
Trong đó: vay dài hạn	1.248	1.122	1.546	1.904
Tổng nợ phải trả	19.157	29.565	23.737	29.220
+ Vốn góp	4.435	4.435	4.470	4.604
+ Thặng dư vốn cổ phần	551	555	555	555
+ Lợi nhuận chưa phân phối	3.990	7.150	10.349	14.923
+ Quý khác	7	3	5	8
Vốn chủ sở hữu	8.983	12.144	15.379	20.090
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	28.140	41.708	39.117	49.310
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	2.249	-1.297	13.231	5.743
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-2.332	-5.807	-2.500	-2.500
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	422	6.532	-6.060	1.460
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	338	-572	4.671	4.703
Tiền đầu kỳ	3.411	3.750	3.177	7.848
Tiền cuối kỳ	3.750	3.177	7.848	12.551
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	1,31	1,23	1,45	1,56
Hệ số thanh toán nhanh	0,3	0,28	0,45	0,55
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,21	0,22	0,35	0,46
Nợ ròng / EBITDA	0,61	1,01	0,74	-0,05
Khả năng thanh toán lãi vay	9,68	9,89	12,95	13,54
Ngày phải thu	3,8	1,1	1,2	1,4
Ngày phải trả	40	44,8	46,1	38,3
Ngày tồn kho	75,6	95,3	97,9	81
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,32	0,29	0,39	0,41
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,68	0,71	0,61	0,59
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	2,13	2,43	1,54	1,45
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,78	1,17	0,57	0,53
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,65	1,07	0,47	0,44

Nguồn: Công ty, SSI dự báo

Tỷ đồng	2018	2019	2020F	2021F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	86.516	102.174	112.407	140.793
Giá vốn hàng bán	-71.224	-82.686	-88.253	-108.636
Lợi nhuận gộp	15.292	19.488	24.154	32.157
Doanh thu hoạt động tài chính	342	631	418	473
Chi phí tài chính	-437	-570	-436	-537
Thu nhập từ các công ty liên kết	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-9.660	-12.437	-15.507	-21.135
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-1.762	-2.074	-3.432	-4.245
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	3.774	5.035	5.196	6.713
Thu nhập khác	12	19	19	24
Lợi nhuận trước thuế	3.786	5.053	5.215	6.737
Lợi nhuận ròng	2.880	3.836	3.872	5.267
Lợi nhuận chia cho cổ đông	2.879	3.834	3.870	5.264
Lợi ích của cổ đông thiểu số	2	2	2	3
EPS cơ bản (VND)	6.490	8.645	8.658	11.435
Giá trị sổ sách (VND)	20.258	27.361	34.386	43.610
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	1.500	1.500	1.500	1.500
EBIT	4.223	5.622	5.652	7.275
EBITDA	5.446	7.064	7.967	10.087
Tăng trưởng				
Doanh thu	30,4%	18,1%	10,0%	25,3%
EBITDA	46,1%	29,7%	12,8%	26,6%
EBIT	39,1%	33,1%	0,5%	28,7%
Lợi nhuận ròng	30,5%	33,2%	0,9%	36,0%
Vốn chủ sở hữu	52,0%	35,2%	26,6%	30,6%
Vốn điều lệ	39,9%	0,0%	0,8%	3,0%
Tổng tài sản	23,3%	48,2%	-6,2%	26,1%
Định giá				
PE	13	13,2	12,3	9,3
PB	4,2	4,2	3,1	2,4
Giá/Doanh thu	0,4	0,5	0,4	0,3
Tỷ suất cổ tức	1,7%	1,3%	1,4%	1,4%
EV/EBITDA	7,7	8,3	7	5,6
EV/Doanh thu	0,5	0,6	0,5	0,4
Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	17,7%	19,1%	21,5%	22,8%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	4,8%	5,1%	4,8%	4,8%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	3,3%	3,8%	3,4%	3,7%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	11,2%	12,2%	13,8%	15,0%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	2,0%	2,0%	3,1%	3,0%
ROE	38,7%	36,3%	28,1%	29,7%
ROA	11,3%	11,0%	9,6%	11,9%
ROIC	22,4%	20,2%	16,6%	20,7%

KHUYẾN CÁO

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. SSI và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của SSI và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

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

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

tamntd@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

Phân tích kỹ thuật

Lương Biện Nhân Quyền

Chuyên viên phân tích cao cấp

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

Nguyễn Thị Thanh Tú, CFA

Chuyên viên phân tích cao cấp

tuntt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8718

Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp

tranglh@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715