

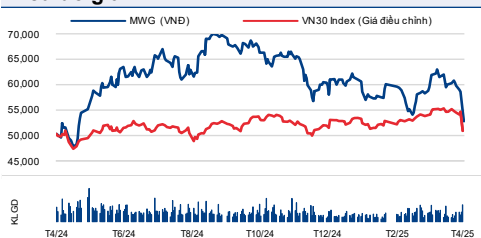
Mua vào

Giá mục tiêu: VND73,000
Tiềm năng tăng/giảm: 38.3%

Giá cổ phiếu (đồng) (4/4/2025)	52,800
Mã Bloomberg	MWG VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	47,819-70,000
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	56,780
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	77,166
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	2,991
Slg CP lưu hành (tr.đv)	1,461
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	716
Slg CP NN được mua (tr.đv)	63.3
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	44.7%
Tỷ lệ freefloat	60.6%
Cổ đông lớn	in Đầu tư Thế Giới Ba (10.5%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-24A	12-25F	12-26F
DT thuần (tỷ đồng)	134,341	145,824	159,070
EBITDA đc (tỷ đồng)	6,997	7,538	7,961
LNTT (tỷ đồng)	4,826	6,443	7,745
LNT ĐC (tỷ đồng)	3,722	5,008	6,050
FCF (tỷ đồng)	8,214	4,373	4,550
EPS ĐC (đồng)	2,546	3,388	4,028
DPS (đồng)	500	500	1,000
BVPS (đồng)	18,993	21,752	24,602
T.trưởng EBITDA (%)	84.7	7.74	5.60
T.trưởng EPS ĐC (%)	2,121	33.1	18.9
Tăng trưởng DPS (%)	nm	0	100
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	5.21	5.17	5.00
Tỷ suất LNTT (%)	3.59	4.42	4.87
Tỷ suất LNT ĐC (%)	2.77	3.43	3.80
Tỷ lệ LN trả CT (%)	19.6	14.8	24.8
Nợ thuần/VCSH (%)	78.2	64.4	51.7
ROAE (%)	14.6	16.7	17.5
ROACE (%)	14.2	16.9	17.0
EV/doanh thu (lần)	0.74	0.68	0.62
EV/EBITDA ĐC (lần)	14.1	13.1	12.4
P/E ĐC (lần)	20.7	15.6	13.1
P/B (lần)	2.78	2.43	2.15
Lợi suất cổ tức (%)	0.95	0.95	1.89

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

MWG là nhà bán lẻ điện thoại di động, điện máy và bách hóa hàng đầu ở Việt Nam.

Chuyên viên phân tích

Trần Hương Mỹ
Giám Đốc, Ngành Hàng Tiêu Dùng
my.th@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 362

KHKD phản ánh sự tự tin của BLĐ

- Mục tiêu LNST năm 2025 của MWG (thấp hơn 3% so với dự báo cho năm 2025 của HSC) cho thấy mức tăng trưởng 30%, thể hiện sự tự tin của Công ty về khả năng vượt qua biến động của thị trường, nhờ nền tảng tài chính vững chắc và tình hình hoạt động cải thiện dựa trên các nỗ lực tái cấu trúc.
- Cổ tức bằng tiền mặt năm 2025 được điều chỉnh tăng lên 1.000đ/cp – tăng gấp đôi so với cùng kỳ và gấp đôi so với dự báo của chúng tôi. Trong khi đó, Công ty có kế hoạch mua lại lên đến 10 triệu cổ phiếu quỹ.
- Chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua vào với giá mục tiêu 73.000đ. Sau đợt bán tháo vừa qua, cổ phiếu MWG đang có định giá thấp với P/E dự phóng năm 2025 ở mức 15,6 lần, nhờ có triển vọng tăng trưởng vững chắc.

Sự kiện: Công bố tài liệu ĐHCĐ

Tài liệu ĐHCĐ của MWG bao gồm thông báo bổ nhiệm CEO mới, thảo luận về KHKD năm 2025 và kế hoạch chi trả cổ tức, mua lại cổ phiếu quỹ và phát hành cổ phiếu ESOP.

Đáng lưu ý, CFO Vũ Đăng Linh được bổ nhiệm làm CEO mới của Công ty, thay cho ông Trần Huy Thanh Tùng, một trong 5 nhà sáng lập của MWG. Ông Tùng chuẩn bị nghỉ hưu sau 20 năm làm việc tại Công ty.

KHKD năm 2025: LNST đạt 4.850 tỷ đồng, tăng trưởng 30%

MWG vẫn giữ nguyên KHKD đã công bố trước đó. Doanh thu thuần được dự báo đạt 150.000 tỷ đồng, tăng trưởng 12% và cao hơn 3% so với dự báo của HSC ở mức 145.824 tỷ đồng, trong khi mục tiêu LNST ở mức 4.850 tỷ đồng, tăng trưởng 30% nhưng thấp hơn 3% so với dự báo của chúng tôi ở mức 5.008 tỷ đồng.

BLĐ MWG vẫn tự tin rằng Công ty có đủ khả năng vượt qua biến động liên tiếp của thị trường, dựa trên vào nền tảng tài chính vững chắc và hoạt động hiệu quả được cải thiện nhờ những nỗ lực tái cấu trúc trong thời gian gần đây.

Cổ tức bằng tiền năm 2025 dự kiến 1.000đ/cp, gấp đôi so với năm 2024

Với mức cổ tức 1.000đ/cp – cao gấp đôi so với dự báo của HSC ở mức 500đ – lợi suất cổ tức và tỷ lệ lợi nhuận chi trả cổ tức lần lượt là 1,7% và 29,5%.

Mua lại tối đa 10 triệu cổ phiếu

MWG trình kế hoạch mua lại cổ phiếu. Theo đó, tối đa 10 triệu cổ phiếu sẽ được mua lại để giảm vốn điều lệ và/hoặc tăng lợi ích của các cổ đông hiện hữu. Do tờ trình này cần được thông qua tại ĐHCĐ dự kiến diễn ra vào ngày 26/4/2025 và Ủy ban Chứng khoán Nhà nước (SSC), nên chưa xác định được thời gian triển khai.

ESOP năm 2025: Tối đa 1% tổng số cổ phiếu đang lưu hành

Sau 2 năm không triển khai, Công ty khởi động lại chương trình ESOP. Theo đó, dựa trên KQKD năm 2024, gần 18 triệu cổ phiếu (1,2% tổng số cổ phiếu đang lưu hành sẽ được phát hành trong năm 2025 (có thể vào Q2/2025) với giá 10.000đ.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 7/4.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: Kế hoạch kinh doanh của MWG & dự báo của HSC

Tỷ đồng	2024	Kế hoạch 2025	Tăng trưởng	2025F của HSC	Tăng trưởng
Doanh thu thuần	134,341	150,000	12%	145,824	9%
Lợi nhuận thuần	3,722	4,850	30%	5,008	35%

Nguồn: MWG, HSC ước tính

Trong tài liệu ĐHCĐ năm nay, MWG tiếp tục đề xuất phát hành cổ phiếu ESOP cho năm sau, dựa trên KQKD năm 2025 và sẽ triển khai trong năm 2026. Chi tiết như sau:

- Nếu LNST thực tế năm 2025 không đạt mục tiêu ở mức 4.850 tỷ đồng, Công ty sẽ không phát hành cổ phiếu ESOP.
- Nếu LNST thực tế trong năm 2025 đạt hoặc vượt mục tiêu, số lượng cổ phiếu ESOP được phát hành sẽ dao động trong khoảng 0,5% đến 1% tổng số cổ phiếu đang lưu hành, với một số điều kiện.

Với giả định tất cả các điều kiện được đáp ứng và số lượng cổ phiếu ESOP mới ở mức 1% cổ phiếu đang lưu hành, giá trị ESOP (là mức chênh lệch giữa giá trị thị trường hiện tại của cổ phiếu và số tiền Công ty thu được) sẽ đạt 633 tỷ đồng, đóng góp 13% lợi nhuận thuần năm 2025.

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Doanh thu	118,280	134,341	145,824	159,070	174,433
Lợi nhuận gộp	22,521	27,499	29,667	32,602	36,061
Chi phí BH&QL	(22,114)	(23,416)	(24,524)	(26,644)	(29,294)
Thu nhập khác	-	-	-	-	-
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	407	4,084	5,143	5,958	6,766
Lãi vay thuần	611	1,188	1,412	1,718	1,999
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	0	(44.6)	18.6	69.1	142
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	(328)	(401)	(131)	0	0
LNTT	690	4,826	6,443	7,745	8,907
Chi phí thuế TNDN	(522)	(1,092)	(1,407)	(1,651)	(1,872)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(0.16)	(11.4)	(27.5)	(44.1)	(57.4)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	168	3,722	5,008	6,050	6,977
Lợi nhuận thuần ĐC	168	3,722	5,008	6,050	6,977
EBITDA ĐC	3,788	6,997	7,538	7,961	8,440
EPS (đồng)	115	2,546	3,388	4,028	4,577
EPS ĐC (đồng)	115	2,546	3,388	4,028	4,577
DPS (đồng)	0	500	500	1,000	1,000
Sig CP bình quân (triệu đv)	1,463	1,462	1,478	1,502	1,524
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	1,462	1,461	1,481	1,504	1,526
Sig CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	1,462	1,461	1,481	1,504	1,526

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Tiền & tương đương tiền	5,366	5,697	6,641	8,291	10,522
Đầu tư ngắn hạn	18,937	28,524	32,524	36,524	40,524
Phải thu khách hàng	5,159	8,764	10,023	10,286	11,590
Hàng tồn kho	21,824	22,245	23,248	24,507	25,955
Các tài sản ngắn hạn khác	661	544	573	620	674
Tổng tài sản ngắn hạn	51,947	65,774	73,010	80,229	89,264
TSCĐ hữu hình	6,431	3,523	1,943	1,046	507
TSCĐ vô hình	68.8	63.5	63.9	64.2	64.1
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn	460	0	0	0	0
Đầu tư vào Cty LD,LK	287	242	242	242	242
Tài sản dài hạn khác	914	616	609	629	652
Tổng tài sản dài hạn	8,161	4,445	2,858	1,981	1,466
Tổng cộng tài sản	60,108	70,219	75,868	82,210	90,730
Nợ ngắn hạn	19,129	27,300	27,300	27,300	28,300
Phải trả người bán	7,927	9,138	9,853	10,798	11,901
Nợ ngắn hạn khác	3,199	5,034	5,424	5,944	6,551
Tổng nợ ngắn hạn	30,762	42,097	43,251	44,780	47,566
Nợ dài hạn	5,985	0	0	0	0
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	1.17	0	1.17	1.17	1.17
Nợ dài hạn khác	0	0	0	0	0
Tổng nợ dài hạn	5,986	0	1.17	1.17	1.17
Tổng nợ phải trả	36,748	42,097	43,252	44,781	47,567
Vốn chủ sở hữu	23,346	27,758	32,225	36,993	42,670
Lợi ích cổ đông thiểu số	13.4	364	391	436	493
Tổng vốn chủ sở hữu	23,360	28,122	32,616	37,429	43,163
Tổng nợ phải trả và VCSH	60,108	70,219	75,868	82,210	90,730
BVPS (đ)	15,964	18,993	21,752	24,602	27,958
Nợ thuần*/(tiền mặt)	19,748	21,603	20,659	19,010	17,779

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBIT	407	4,084	5,143	5,958	6,766
Khấu hao	(3,381)	(2,913)	(2,395)	(2,003)	(1,674)
Lãi vay thuần	611	1,188	1,412	1,718	1,999
Thuế TNDN đã nộp	(862)	(959)	(1,449)	(1,706)	(1,937)
Thay đổi vốn lưu động	1,836	3,224	(138)	(40.9)	(18.4)
Khác	(1,937)	(1,932)	(2,016)	(2,276)	(2,465)
LCT thuần từ HKKD	3,436	8,517	5,348	5,655	6,019
Đầu tư TS dài hạn	(523)	(304)	(974)	(1,105)	(1,135)
Góp vốn & đầu tư	(34,257)	(46,828)	(5,000)	(4,000)	(5,000)
Thanh lý	22,836	33,813	0	0	0
Khác	1,113	2,376	2,112	2,380	2,648
LCT thuần từ HĐĐT	(10,831)	(10,943)	(3,862)	(2,725)	(3,487)
Cổ tức trả cho CSH	(731)	(731)	(741)	(1,504)	(1,526)
Thu từ phát hành CP	(9.34)	1,762	199	222	226
Tăng/giảm nợ	8,440	1,726	0	0	1,000
Khác	-	0	0	0	0
LCT thuần từ HĐTC	7,700	2,757	(541)	(1,281)	(301)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	5,061	5,366	5,697	6,641	8,291
LCT thuần trong kỳ	304	332	944	1,649	2,231
Ảnh hưởng của tỷ giá	0.37	0.10	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	5,366	5,697	6,641	8,291	10,522
Dòng tiền tự do	2,913	8,214	4,373	4,550	4,884

Các chỉ số tài chính	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	19.0	20.5	20.3	20.5	20.7
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	3.20	5.21	5.17	5.00	4.84
Tỷ suất LNT (%)	0.14	2.77	3.43	3.80	4.00
Thuế TNDN hiện hành (%)	75.7	22.6	21.8	21.3	21.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	(11.3)	13.6	8.55	9.08	9.66
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	(63.0)	84.7	7.74	5.60	6.02
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(95.9)	2,120	34.6	20.8	15.3
Tăng trưởng EPS (%)	(95.9)	2,121	33.1	18.9	13.6
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(95.9)	2,121	33.1	18.9	13.6
Tăng trưởng DPS (%)	(100)	nm	0	100	0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	0	19.6	14.8	24.8	21.8
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	0.71	14.6	16.7	17.5	17.5
ROACE (%)	1.38	14.2	16.9	17.0	16.8
Vòng quay tài sản (lần)	2.04	2.06	2.00	2.01	2.02
Tiềm mặt HD/EBIT (lần)	8.44	2.09	1.04	0.95	0.89
Số ngày tồn kho	83.2	76.0	73.1	70.7	68.5
Số ngày phải thu	19.7	29.9	31.5	29.7	30.6
Số ngày phải trả	30.2	31.2	31.0	31.2	31.4
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	85.0	78.2	64.4	51.7	41.9
Nợ/tài sản (%)	41.9	39.0	36.1	33.3	31.3
EBIT/lãi vay (lần)	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a
Nợ/EBITDA (lần)	6.65	3.91	3.63	3.44	3.37
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.69	1.56	1.69	1.79	1.88
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	0.82	0.74	0.68	0.62	0.56
EV/EBITDA ĐC (lần)	25.6	14.1	13.1	12.4	11.7
P/E (lần)	461	20.7	15.6	13.1	11.5
P/E ĐC (lần)	461	20.7	15.6	13.1	11.5
P/B (lần)	3.31	2.78	2.43	2.15	1.89
Lợi suất cổ tức (%)	0	0.95	0.95	1.89	1.89

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
 Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn