

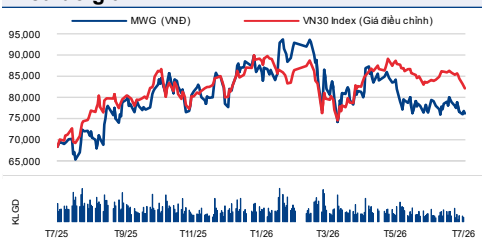
## Mua vào

Giá mục tiêu: VNĐ109,500  
Tiềm năng tăng/giảm: 43.7%

|                                        |                               |
|----------------------------------------|-------------------------------|
| <b>Giá cổ phiếu (đồng) (15/7/2026)</b> | <b>76,200</b>                 |
| Mã Bloomberg                           | MWG VN                        |
| Giá cao/thấp 52 tuần (đ)               | 65,200-93,700                 |
| GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)               | 76,333                        |
| Vốn hóa thị trường (tỷ đ)              | 111,894                       |
| Vốn hóa trị trường (tr.USD)            | 4,262                         |
| Sig CP lưu hành (tr.đv)                | 1,468                         |
| Sig CP NN được sở hữu (tr.đv)          | 720                           |
| Sig CP NN được mua (tr.đv)             | 2.98                          |
| Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN               | 49.0%                         |
| Tỷ lệ sở hữu của NN                    | 48.8%                         |
| Tỷ lệ freefloat                        | 60.8%                         |
| Cổ đông lớn                            | in Đầu tư Thế Giới Ba (10.4%) |

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

## Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

## Tóm tắt tài chính và định giá

| Cuối năm: Thg12       | 12-25A  | 12-26F  | 12-27F  |
|-----------------------|---------|---------|---------|
| DT thuần (tỷ đồng)    | 156,458 | 192,268 | 219,197 |
| EBITDA đc (tỷ đồng)   | 8,969   | 13,298  | 14,879  |
| LNTT (tỷ đồng)        | 8,636   | 13,200  | 16,534  |
| LNT ĐC (tỷ đồng)      | 7,037   | 9,284   | 10,922  |
| FCF (tỷ đồng)         | 5,204   | 9,328   | (226)   |
| EPS ĐC (đồng)         | 4,936   | 6,301   | 7,387   |
| DPS (đồng)            | 1,000   | 2,000   | 2,000   |
| BVPS (đồng)           | 22,203  | 26,500  | 31,852  |
| T. trưởng EBITDA (%)  | 28.2    | 48.3    | 11.9    |
| T. trưởng EPS ĐC (%)  | 88.6    | 31.3    | 17.2    |
| Tăng trưởng DPS (%)   | 100     | 100     | 0       |
| Tỷ suất EBITDA ĐC (%) | 5.73    | 6.92    | 6.79    |
| Tỷ suất LNTT (%)      | 5.52    | 6.87    | 7.54    |
| Tỷ suất LNT ĐC (%)    | 4.50    | 4.83    | 4.98    |
| Tỷ lệ LN trả CT (%)   | 20.8    | 31.7    | 27.1    |
| Nợ thuần/VCSH (%)     | 77.1    | 38.8    | 23.3    |
| ROAE (%)              | 23.3    | 25.9    | 25.3    |
| ROACE (%)             | 23.1    | 24.9    | 22.7    |
| EV/doanh thu (lần)    | 0.87    | 0.66    | 0.56    |
| EV/EBITDA ĐC (lần)    | 15.3    | 9.58    | 8.29    |
| P/E ĐC (lần)          | 15.4    | 12.1    | 10.3    |
| P/B (lần)             | 3.43    | 2.88    | 2.39    |
| Lợi suất cổ tức (%)   | 1.31    | 2.62    | 2.62    |

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

#### Huỳnh Phương Bảo Khánh

Chuyên viên, Ngành Hàng Tiêu Dùng  
khanh.hpb@hsc.com.vn  
+84 28 3823 3299 Ext. 369

## Q2/2026: Doanh thu thuần tăng 29% so với cùng kỳ, sát dự báo

- Báo cáo doanh thu nửa đầu năm 2026 của MWG cho thấy doanh thu hợp nhất Q2/2026 đạt mức tích cực là 48,8 nghìn tỷ đồng, tăng 30% so với cùng kỳ và nhìn chung gần với dự báo của HSC ở mức 49,9 nghìn tỷ đồng.
- Cả hai chuỗi chủ chốt tiếp tục tăng trưởng mạnh trong Q2/2026, với doanh thu của mỗi chuỗi đều tăng 31% so với cùng kỳ. KQKD của chuỗi ĐMX được thúc đẩy nhờ nhu cầu mạnh mẽ ở các ngành hàng CNTT-TT và điện máy, và được hỗ trợ nhờ doanh thu trả góp tăng nhanh; trong khi chuỗi bách hóa BHX duy trì đà tăng trưởng vững chắc nhờ tích cực mở rộng hệ thống cửa hàng và hiệu quả hoạt động của các cửa hàng vẫn duy trì.
- HSC duy trì dự báo cho giai đoạn 2026-2028; đáng chú ý, dự báo năm 2026 và KQKD thực tế nửa đầu năm 2026 cho thấy doanh thu nửa cuối năm 2026 dự kiến tăng 17% so với cùng kỳ – vẫn là mức khá tích cực. Chúng tôi cũng duy trì khuyến nghị Mua vào và giá mục tiêu 109.500đ (tiềm năng tăng giá 44%).

## Sự kiện: Công bố doanh thu nửa đầu năm 2026

MWG công bố doanh thu nửa đầu năm 2026 đạt mức tích cực là 95,3 nghìn tỷ đồng (tăng 29% so với cùng kỳ), qua đó cho thấy doanh thu tháng 6/2026 đạt 16,1 nghìn tỷ đồng, tăng 29% so với cùng kỳ nhưng giảm 3% so với tháng trước do yếu tố mùa vụ; doanh thu hợp nhất Q2/2026 đạt 48,8 nghìn tỷ đồng, tăng 30% so với cùng kỳ và nhìn chung gần với dự báo của HSC ở mức 49,9 nghìn tỷ đồng.

## Chuỗi ĐMX: Tăng trưởng mạnh, được thúc đẩy nhờ doanh thu trả góp

Trong Q2/2026, doanh thu chuỗi ĐMX đạt 32,9 nghìn tỷ đồng – tăng 31% so với cùng kỳ, nhìn chung sát với dự báo của HSC ở mức 33,7 nghìn tỷ đồng và đóng góp khoảng 67% tổng doanh thu quý của Tập đoàn. Doanh thu tăng trưởng trên diện rộng ở các ngành hàng công nghệ thông tin và truyền thông (CNTT-TT) và điện máy, được hỗ trợ nhờ tăng trưởng doanh thu trên cửa hàng cũ ở mức cao 32% mặc dù số lượng cửa hàng hầu như không mở rộng. Chuỗi ĐMX rõ ràng vẫn là một trong những động lực tăng trưởng chính của MWG.

Doanh thu trả góp tiếp tục là động lực chính, tăng 48% so với cùng kỳ trong Q2/2026 và chiếm 39% doanh thu chuỗi ĐMX, tăng từ khoảng 34% trong Q2/2025 theo ước tính của HSC. Với khoảng 96% sản phẩm đủ điều kiện áp dụng trả góp, các chương trình trả góp vẫn là một trong những công cụ hiệu quả nhất của chuỗi ĐMX nhằm nâng cao khả năng chi trả của khách hàng và gia tăng thị phần.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 16/7.

(Xem tiếp trang 2)

## Bảng 1: Doanh thu thuần hợp nhất thực tế và dự báo, MWG

Doanh thu thuần của MWG tăng 29,8% so với cùng kỳ trong Q2/2026, sát với dự báo của HSC

| Tỷ đồng    | Q2/25         | Q2/26         | So với cùng kỳ | 6T25          | 6T26          | So với cùng kỳ | 2026 HSCF      | % 2026 HSCF |
|------------|---------------|---------------|----------------|---------------|---------------|----------------|----------------|-------------|
| <b>MWG</b> | <b>37,620</b> | <b>48,843</b> | <b>29.8%</b>   | <b>73,755</b> | <b>96,305</b> | <b>29.2%</b>   | <b>192,268</b> | <b>50%</b>  |
| ĐMX        | 25,141        | 32,863        | 30.7%          | 49,431        | 65,279        | 32.1%          | 127,758        | 51%         |
| BHX        | 11,565        | 15,174        | 31.2%          | 22,582        | 28,306        | 35.3%          | 61,641         | 46%         |
| An Khang   | 485           | 572           | 18.0%          | 1,000         | 1,220         | 22.0%          | 2,967          | 41%         |

Nguồn: MWG, HSC ước tính

EraBlue, liên doanh của MWG tại Indonesia do MWG sở hữu 45%, tiếp tục mở rộng nhanh chóng. Chuỗi ghi nhận doanh thu 982 tỷ IDR (khoảng 54 triệu USD) trong Q2/2026, tăng 85% so với cùng kỳ, được hỗ trợ nhờ mở mới 49 cửa hàng trong quý và doanh thu cửa hàng cũ tăng trưởng ở mức 11-15%.

HSC ước tính doanh thu tháng 6/2026 của chuỗi ĐMX đạt 10,6 nghìn tỷ đồng, tăng 25% so với cùng kỳ nhưng giảm 4% so với tháng trước, chủ yếu do yếu tố mùa vụ khi doanh thu máy lạnh trở lại mức bình thường sau mùa cao điểm hè.

### **Chuỗi BHX: Duy trì đà tăng trưởng vững chắc nhờ tích cực mở rộng hệ thống cửa hàng**

Chuỗi BHX ghi nhận doanh thu Q2/2026 đạt 15,2 nghìn tỷ đồng – tăng 31% so với cùng kỳ, nhìn chung sát với dự báo của HSC ở mức 15,3 nghìn tỷ đồng và đóng góp khoảng 31% tổng doanh thu của Tập đoàn. Tăng trưởng chủ yếu được thúc đẩy nhờ tích cực mở rộng hệ thống cửa hàng, với số lượng cửa hàng tăng ròng 632 cửa hàng trong 6 tháng đầu năm 2026, bao gồm 352 cửa hàng trong Q2/2026 (riêng tháng 6/2026 mở thêm 140 cửa hàng).

HSC ước tính doanh thu tháng 6/2026 đạt 5.191 tỷ đồng (tăng 39% so với cùng kỳ và đi ngang so với tháng trước). Tại thời điểm cuối tháng 6, chúng tôi ước tính doanh thu bình quân hàng tháng trên mỗi cửa hàng hiện đạt khoảng 1,66 tỷ đồng.

### **Chuỗi nhà thuốc An Khang: KQKD tiếp tục cải thiện**

Chuỗi nhà thuốc An Khang ghi nhận doanh thu Q2/2026 đạt 572 tỷ đồng (tăng 18% so với cùng kỳ) trong bối cảnh BLĐ tiếp tục tập trung tối ưu hóa HĐKD và cải thiện khả năng sinh lời.

### **Duy trì dự báo, giá mục tiêu và khuyến nghị Mua vào**

KQKD doanh thu của MWG trong nửa đầu năm 2026 nhìn chung sát với kỳ vọng của HSC và phản ánh mức tăng trưởng tích cực ở tất cả các mảng kinh doanh chính. Theo đó, chúng tôi duy trì dự báo cho giai đoạn 2026-2028; đáng chú ý, dự báo năm 2026 và KQKD thực tế nửa đầu năm 2026 cho thấy doanh thu nửa cuối năm 2026 tăng 17% so với cùng kỳ – vẫn là mức khá tích cực.

Chúng tôi cũng duy trì khuyến nghị Mua vào đối với MWG với giá mục tiêu 109.500đ (tiềm năng tăng giá 44%).

## BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

| Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)           | 12-24A        | 12-25A        | 12-26F         | 12-27F         | 12-28F         |
|-------------------------------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|
| Doanh thu                           | 134,341       | 156,458       | 192,268        | 219,197        | 250,000        |
| Lợi nhuận gộp                       | 27,499        | 30,294        | 39,406         | 45,274         | 52,154         |
| Chi phí BH&QL                       | (23,416)      | (23,215)      | (28,540)       | (31,941)       | (36,773)       |
| Thu nhập khác                       | -             | -             | -              | -              | -              |
| Chi phí khác                        | -             | -             | -              | -              | -              |
| <b>EBIT</b>                         | <b>4,084</b>  | <b>7,078</b>  | <b>10,866</b>  | <b>13,333</b>  | <b>15,381</b>  |
| Lãi vay thuần                       | 1,188         | 1,565         | 2,271          | 3,109          | 3,249          |
| Lãi/lỗ trong Cty LD,LK              | (44.6)        | 24.4          | 52.3           | 91.9           | 153            |
| Lợi nhuận khác                      | -             | -             | -              | -              | -              |
| LN không thường xuyên               | (401)         | (31.0)        | 11.0           | 0              | 0              |
| <b>LNTT</b>                         | <b>4,826</b>  | <b>8,636</b>  | <b>13,200</b>  | <b>16,534</b>  | <b>18,783</b>  |
| Chi phí thuế TNDN                   | (1,092)       | (1,561)       | (3,129)        | (3,905)        | (4,407)        |
| Lợi ích cổ đông thiểu số            | (11.4)        | (38.9)        | (788)          | (1,707)        | (1,907)        |
| LNST không thường xuyên             | -             | -             | -              | -              | -              |
| <b>Lợi nhuận thuần</b>              | <b>3,722</b>  | <b>7,037</b>  | <b>9,284</b>   | <b>10,922</b>  | <b>12,469</b>  |
| <b>Lợi nhuận thuần ĐC</b>           | <b>3,722</b>  | <b>7,037</b>  | <b>9,284</b>   | <b>10,922</b>  | <b>12,469</b>  |
| <b>EBITDA ĐC</b>                    | <b>6,997</b>  | <b>8,969</b>  | <b>13,298</b>  | <b>14,879</b>  | <b>16,981</b>  |
| EPS (đồng)                          | 2,546         | 4,800         | 6,301          | 7,387          | 8,416          |
| EPS ĐC (đồng)                       | 2,546         | 4,936         | 6,301          | 7,387          | 8,416          |
| DPS (đồng)                          | 500           | 1,000         | 2,000          | 2,000          | 3,000          |
| Slg CP bình quân (triệu đv)         | 1,462         | 1,466         | 1,473          | 1,479          | 1,482          |
| Slg CP cuối kỳ (triệu đv)           | 1,461         | 1,468         | 1,476          | 1,479          | 1,482          |
| Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv) | 1,461         | 1,468         | 1,476          | 1,479          | 1,482          |
| Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)      | 12-24A        | 12-25A        | 12-26F         | 12-27F         | 12-28F         |
| Tiền & tương đương tiền             | 4,897         | 5,000         | 13,062         | 10,692         | 14,815         |
| Đầu tư ngắn hạn                     | 29,324        | 33,874        | 53,848         | 50,095         | 48,659         |
| Phải thu khách hàng                 | 8,826         | 10,153        | 5,436          | 5,927          | 6,488          |
| Hàng tồn kho                        | 22,245        | 27,267        | 30,672         | 42,375         | 47,790         |
| Các tài sản ngắn hạn khác           | 544           | 921           | 854            | 973            | 1,104          |
| <b>Tổng tài sản ngắn hạn</b>        | <b>65,836</b> | <b>77,215</b> | <b>103,872</b> | <b>110,062</b> | <b>118,855</b> |
| TSCĐ hữu hình                       | 3,523         | 2,540         | 1,093          | 878            | 634            |
| TSCĐ vô hình                        | 63.5          | 58.1          | 58.1           | 57.7           | 57.0           |
| Bất động sản đầu tư                 | 0             | 0             | 0              | 0              | 0              |
| Đầu tư dài hạn                      | 0             | 2,765         | 2,415          | 2,415          | 2,415          |
| Đầu tư vào Cty LD,LK                | 242           | 371           | 423            | 515            | 668            |
| Tài sản dài hạn khác                | 773           | 1,009         | 1,056          | 1,148          | 1,252          |
| <b>Tổng tài sản dài hạn</b>         | <b>4,601</b>  | <b>6,744</b>  | <b>5,046</b>   | <b>5,013</b>   | <b>5,026</b>   |
| <b>Tổng cộng tài sản</b>            | <b>70,438</b> | <b>83,959</b> | <b>108,918</b> | <b>115,075</b> | <b>123,881</b> |
| Nợ ngắn hạn                         | 27,300        | 29,931        | 27,985         | 21,368         | 16,804         |
| Phải trả người bán                  | 9,180         | 13,124        | 15,092         | 17,356         | 19,959         |
| Nợ ngắn hạn khác                    | 5,054         | 6,615         | 10,350         | 11,618         | 12,989         |
| <b>Tổng nợ ngắn hạn</b>             | <b>42,316</b> | <b>50,780</b> | <b>54,766</b>  | <b>51,868</b>  | <b>51,491</b>  |
| Nợ dài hạn                          | 0             | 0             | 0              | 0              | 0              |
| Thuế TNDN hoãn lại phải trả         | 0             | 0             | 0              | 0              | 0              |
| Nợ dài hạn khác                     | 0             | 0             | 0              | 0              | 0              |
| <b>Tổng nợ dài hạn</b>              | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>       | <b>0</b>       | <b>0</b>       |
| <b>Tổng nợ phải trả</b>             | <b>42,316</b> | <b>50,780</b> | <b>54,766</b>  | <b>51,868</b>  | <b>51,491</b>  |
| Vốn chủ sở hữu                      | 27,758        | 32,604        | 39,109         | 47,103         | 55,156         |
| Lợi ích cổ đông thiểu số            | 364           | 576           | 15,043         | 16,104         | 17,234         |
| <b>Tổng vốn chủ sở hữu</b>          | <b>28,122</b> | <b>33,179</b> | <b>54,152</b>  | <b>63,207</b>  | <b>72,390</b>  |
| <b>Tổng nợ phải trả và VCSH</b>     | <b>70,438</b> | <b>83,959</b> | <b>108,918</b> | <b>115,075</b> | <b>123,881</b> |
| BVPS (đ)                            | 18,993        | 22,203        | 26,500         | 31,852         | 37,222         |
| Nợ thuần*/(tiền mặt)                | 22,403        | 24,931        | 14,923         | 10,676         | 1,990          |

| Báo cáo LCTT (tỷ đồng)                     | 12-24A          | 12-25A         | 12-26F          | 12-27F          | 12-28F         |
|--------------------------------------------|-----------------|----------------|-----------------|-----------------|----------------|
| EBIT                                       | 4,084           | 7,078          | 10,866          | 13,333          | 15,381         |
| Khấu hao                                   | (2,913)         | (1,891)        | (2,432)         | (1,547)         | (1,600)        |
| Lãi vay thuần                              | 1,188           | 1,565          | 2,271           | 3,109           | 3,249          |
| Thuế TNDN đã nộp                           | (959)           | (1,546)        | (3,314)         | (4,057)         | (4,580)        |
| Thay đổi vốn lưu động                      | 3,224           | (300)          | 2,548           | (8,593)         | (1,920)        |
| Khác                                       | (1,933)         | (2,590)        | (4,169)         | (4,233)         | (4,261)        |
| <b>LCT thuần từ HĐKD</b>                   | <b>8,517</b>    | <b>6,097</b>   | <b>10,634</b>   | <b>1,105</b>    | <b>9,468</b>   |
| Đầu tư TS dài hạn                          | (304)           | (892)          | (1,306)         | (1,331)         | (1,356)        |
| Góp vốn & đầu tư                           | (52,159)        | (57,063)       | (14,913)        | 3,661           | 1,284          |
| Thanh lý                                   | 38,344          | 48,784         | 0               | 0               | 0              |
| Khác                                       | 2,376           | 2,510          | 4,112           | 4,548           | 4,353          |
| <b>LCT thuần từ HĐĐT</b>                   | <b>(11,743)</b> | <b>(6,662)</b> | <b>(12,108)</b> | <b>6,878</b>    | <b>4,280</b>   |
| Cổ tức trả cho CSH                         | (731)           | (1,478)        | (2,952)         | (3,765)         | (5,092)        |
| Thu từ phát hành CP                        | 1,762           | (532)          | 14,433          | 30.0            | 30.0           |
| Tăng/giảm nợ                               | 1,726           | 2,678          | (1,946)         | (6,617)         | (4,564)        |
| Khác                                       | 0               | 0              | 0               | 0               | 0              |
| <b>LCT thuần từ HĐTC</b>                   | <b>2,757</b>    | <b>667</b>     | <b>9,536</b>    | <b>(10,353)</b> | <b>(9,626)</b> |
| Tiền & tương đương tiền đầu kì             | 5,366           | 4,897          | 5,000           | 13,062          | 10,692         |
| <b>LCT thuần trong kỳ</b>                  | <b>(468)</b>    | <b>103</b>     | <b>8,062</b>    | <b>(2,370)</b>  | <b>4,122</b>   |
| Ảnh hưởng của tỷ giá                       | 0.10            | 0.06           | 0               | 0               | 0              |
| <b>Tiền &amp; tương đương tiền cuối kì</b> | <b>4,897</b>    | <b>5,000</b>   | <b>13,062</b>   | <b>10,692</b>   | <b>14,815</b>  |
| <b>Dòng tiền tự do</b>                     | <b>8,214</b>    | <b>5,204</b>   | <b>9,328</b>    | <b>(226)</b>    | <b>8,112</b>   |
| Các chỉ số tài chính                       | 12-24A          | 12-25A         | 12-26F          | 12-27F          | 12-28F         |
| <b>Chỉ số hoạt động</b>                    |                 |                |                 |                 |                |
| Tỷ suất LN gộp (%)                         | 20.5            | 19.4           | 20.5            | 20.7            | 20.9           |
| Tỷ suất EBITDA ĐC (%)                      | 5.21            | 5.73           | 6.92            | 6.79            | 6.79           |
| Tỷ suất LNT (%)                            | 2.77            | 4.50           | 4.83            | 4.98            | 4.99           |
| Thuế TNDN hiện hành (%)                    | 22.6            | 18.1           | 23.7            | 23.6            | 23.5           |
| Tăng trưởng doanh thu (%)                  | 13.6            | 16.5           | 22.9            | 14.0            | 14.1           |
| Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)                  | 86.2            | 28.2           | 48.3            | 11.9            | 14.1           |
| Tăng trưởng LNT ĐC (%)                     | 2,120           | 89.1           | 31.9            | 17.6            | 14.2           |
| Tăng trưởng EPS (%)                        | 2,121           | 88.6           | 31.3            | 17.2            | 13.9           |
| Tăng trưởng EPS ĐC (%)                     | 2,121           | 93.9           | 27.7            | 17.2            | 13.9           |
| Tăng trưởng DPS (%)                        | nm              | 100            | 100             | 0               | 50.0           |
| Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)                  | 19.6            | 20.8           | 31.7            | 27.1            | 35.6           |
| <b>Chỉ số lợi nhuận</b>                    |                 |                |                 |                 |                |
| ROAE (%)                                   | 14.6            | 23.3           | 25.9            | 25.3            | 24.4           |
| ROACE (%)                                  | 14.2            | 23.1           | 24.9            | 22.7            | 22.7           |
| Vòng quay tài sản (lần)                    | 2.06            | 2.03           | 1.99            | 1.96            | 2.09           |
| Tiềm mặt HD/EBIT (lần)                     | 2.09            | 0.86           | 0.98            | 0.08            | 0.62           |
| Số ngày tồn kho                            | 76.0            | 78.9           | 73.2            | 88.9            | 88.2           |
| Số ngày phải thu                           | 30.2            | 29.4           | 13.0            | 12.4            | 12.0           |
| Số ngày phải trả                           | 31.4            | 38.0           | 36.0            | 36.4            | 36.8           |
| <b>Cơ cấu vốn</b>                          |                 |                |                 |                 |                |
| Nợ thuần*/VCSH (%)                         | 81.0            | 77.1           | 38.8            | 23.3            | 4.20           |
| Nợ/tài sản (%)                             | 38.9            | 35.9           | 25.9            | 18.8            | 13.8           |
| EBIT/lãi vay (lần)                         | N/a             | N/a            | N/a             | N/a             | N/a            |
| Nợ/EBITDA (lần)                            | 3.91            | 3.36           | 2.12            | 1.46            | 1.01           |
| Chỉ số TT hiện thời (lần)                  | 1.56            | 1.52           | 1.90            | 2.12            | 2.31           |
| <b>Định giá</b>                            |                 |                |                 |                 |                |
| EV/doanh thu (lần)                         | 1.00            | 0.87           | 0.66            | 0.56            | 0.46           |
| EV/EBITDA ĐC (lần)                         | 19.1            | 15.3           | 9.58            | 8.29            | 6.77           |
| P/E (lần)                                  | 29.9            | 15.9           | 12.1            | 10.3            | 9.05           |
| P/E ĐC (lần)                               | 29.9            | 15.4           | 12.1            | 10.3            | 9.05           |
| P/B (lần)                                  | 4.01            | 3.43           | 2.88            | 2.39            | 2.05           |
| Lợi suất cổ tức (%)                        | 0.66            | 1.31           | 2.62            | 2.62            | 3.94           |

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) 2025.

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.

Nhằm đảm bảo sự tách biệt và tính độc lập giữa chuyên viên phân tích và nhân viên của bộ phận tự doanh, HSC có thể có hoặc không có vị thế tự doanh đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này. Nhân viên của bộ phận tự doanh của HSC có thể tham khảo gợi ý của bộ phận nghiên cứu khi mua hoặc bán các vị thế tự doanh hoặc các vị thế do các quỹ của HSC quản lý nắm giữ. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên viên phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch trái ngược với ý kiến tư vấn. Theo chính sách giao dịch cá nhân, nhân viên của HSC cũng có thể có lợi ích tài chính đối với các chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ liên quan. HSC cũng 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 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 2, 3, 5, 6, 7, 11 & 12 Tòa nhà AB  
76 Lê Lai, Phường Bến Thành, TP HCM  
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](mailto:info@hsc.com.vn) W: [www.hsc.com.vn](http://www.hsc.com.vn)