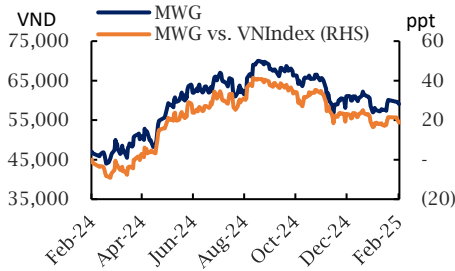


MUA

Giá mục tiêu tăng/giảm **+28.8%**
Đóng cửa: 06/02/2025
Giá hiện tại: 59.100 đồng
Giá mục tiêu 12T: 76.100 đồng

Tương quan giá cổ phiếu với VN-Index



Vốn hóa thị trường	3.420 triệu USD
GTGD BQ 6T	17.08 triệu USD
SLCP đang lưu hành	1.461 triệu CP
Tỷ lệ chuyển nhượng tự do	80,0%
Sở hữu nước ngoài	45,9%
Cổ đông lớn	18,4%
Nợ ròng / VCSH 2024	0,5x
Room ngoại	3,1%
Tỷ suất cổ tức 2025E	0,8%
Sàn giao dịch	HOSE

Nguồn: FinproX, Bloomberg, Yuanta Việt Nam

Đv: tỷ đồng	2023	2024	+/- YoY
TGDD&DMX	83.506	89.605	7,3%
BHX	31.581	41.108	30,2%
Khác	3.194	3.627	13,6%
Tổng doanh thu	118.280	134.341	13,6%
PATMI	168	3.722	2120%

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp

Đv: tỷ đồng	Mục tiêu 2025	+/- YoY
Doanh thu	150.000	+12%
LNST	4.850	+30%

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp

Chuyên viên phân tích:

Lưu Bội Di

di.luu@yuanta.com.vn

Bloomberg code: YUTA

Công ty CP Đầu tư Thế Giới Di Động (MWG)

MWG vượt nhẹ (+1,4%) dự báo doanh thu năm 2024E của chúng tôi nhưng lợi nhuận năm 2024 thấp hơn (-5.2%) dự báo cả năm của chúng tôi do chi SG&A và lãi vay cao hơn dự báo.

Tiêu điểm

Tổng doanh thu năm 2024 tăng +13,5% YoY, đạt 134 nghìn tỷ đồng, được thúc đẩy bởi: 1) doanh thu bán lẻ thực phẩm (+30,2% YoY), đúng như kỳ vọng; và 2) doanh thu mảng bán lẻ điện tử/điện máy (CE/ICT) tăng +7% YoY. (Xem bảng bên trái để biết chi tiết doanh thu theo từng mảng.)

Biên lợi nhuận gộp cải thiện lên 20,5% trong năm 2024, thấp hơn -0,5ppt so với dự báo 2024E của chúng tôi (21,0%). MWG ghi nhận lợi nhuận gộp năm 2024A ở mức 27,5 nghìn tỷ đồng (+22,1% YoY), gần tương ứng với dự báo của chúng tôi là 27,7 nghìn tỷ đồng.

Lợi nhuận trước thuế và lãi vay (EBIT) tăng mạnh +8,4x trong năm 2024, đạt 4,1 nghìn tỷ đồng so với mức nền thấp của năm trước chỉ 436 tỷ đồng. Tuy nhiên, con số này thấp hơn 20% so với dự báo của chúng tôi (4,8 nghìn tỷ đồng) do chi phí SG&A cả năm cao hơn giả định (+2,2%).

Lợi nhuận sau thuế cổ đông công ty mẹ (PATMI) 2024E đạt 3,7 nghìn tỷ đồng (+22x YoY), thấp hơn 5,1% so với dự báo của chúng tôi, một phần do chi phí lãi vay cao hơn dự báo do dư nợ tăng +43% YoY trong năm 2024 để tài trợ nhu cầu vốn lưu động. Tuy nhiên, chỉ số thanh toán hiện hành (1,8x) và thanh toán nhanh (1,2x) trong Q4/2024 vẫn duy trì ở mức cao hơn mức trung bình 10 năm của MWG (1,6x và 0,7x).

Kế hoạch 2025: Đẩy mạnh bán lẻ bách hóa, thận trọng với mảng bán lẻ điện tử

- BHX: Có kế hoạch mở 200-400 cửa hàng mới trong năm 2025E, hướng đến tiếp cận các tỉnh miền Trung. Mục tiêu tăng trưởng doanh thu năm 2025E ít nhất 17%.
- TGDD/Topzone & DMX: Không có kế hoạch mở rộng cửa hàng trong năm 2025E, tập trung vào tối ưu hóa hoạt động. Mục tiêu tăng trưởng doanh thu ít nhất 4,5% trong 2025E.
- Nhà thuốc An Khang: Đạt mục tiêu hòa vốn vào Q2/2025 và dần mở rộng theo chiến lược “chậm mà chắc”.
- AvaKids: Không có kế hoạch mở mới thêm các cửa hàng vật lý, tập trung vào kênh bán hàng online – chiếm 50% doanh thu của chuỗi này trong năm 2024.
- EraBlue: Hiện có 87 cửa hàng vào cuối năm 2024. Công ty đặt mục tiêu nâng con số này lên 150 cửa hàng vào cuối 2025E. Kỳ vọng doanh thu EraBlue tăng hơn 50% trong 2025E và bắt đầu đóng góp tích cực vào lợi nhuận hợp nhất cả năm của MWG bắt đầu từ năm nay.

Quan điểm

Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA, với quan điểm tích cực về hoạt động kinh doanh của MWG. Kế hoạch mở rộng chuỗi BHX của ban lãnh đạo “tham vọng” hơn so với dự báo của chúng tôi, cho thấy khả năng có thể điều chỉnh tăng giá trị hợp lý. Trong khi đó, tăng trưởng lợi nhuận năm 2025E sẽ tiếp tục được thúc đẩy bởi hoạt động cải thiện hiệu quả kinh doanh.

Điều chỉnh mô hình – Chúng tôi giảm nhẹ giá mục tiêu -0,7% xuống còn 76.100 đồng/cổ phiếu, tương ứng với mức tỷ suất sinh lời 12 tháng là 29,6%. Điều chỉnh này chủ yếu đến từ việc cập nhật số liệu thực tế 2024 vào mô hình, trong khi vẫn giữ nguyên các giả định tăng trưởng giai đoạn 2025E-2030E.

ANALYST CERTIFICATION AND IMPORTANT DISCLOSURES ARE LOCATED IN APPENDIX A.

Yuanta does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision.

Appendix A: Important Disclosures

Analyst Certification

Each research analyst primarily responsible for the content of this research report, in whole or in part, certifies that with respect to each security or issuer that the analyst covered in this report: (1) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers; and (2) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by that research analyst in the research report.

Ratings Definitions

BUY: We have a positive outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors add to their position.

HOLD-Outperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively more attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

HOLD-Underperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively less attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

SELL: We have a negative outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors reduce their position.

Under Review: We actively follow the company, although our estimates, rating and target price are under review.

Restricted: The rating and target price have been suspended temporarily to comply with applicable regulations and/or Yuanta policies.

Note: Yuanta research coverage with a Target Price is based on an investment period of 12 months. Greater China Discovery Series coverage does not have a formal 12 month Target Price and the recommendation is based on an investment period specified by the analyst in the report.

Global Disclaimer

© 2020 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or in any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.

Taiwan persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities Investment Consulting
4F, 225,
Section 3 Nanking East Road, Taipei 104
Taiwan

Hong Kong persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Ltd
23/F, Tower 1, Admiralty Centre
18 Harcourt Road,
Hong Kong

Korean persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Head Office
Yuanta Securities Building
Euljiro 76 Jung-gu

Seoul, Korea 100-845
Tel: +822 3770 3454

Indonesia persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
PT YUANTA SECURITIES INDONESIA
(A member of the Yuanta Group)
Equity Tower, 10th Floor Unit EFGH
SCBD Lot 9
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53
Tel: (6221) – 5153608 (General)

Thailand persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Thailand)
127 Gaysorn Tower, 16th floor
Ratchadamri Road, Pathumwan
Bangkok 10330

Vietnam persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Vietnam)
4th Floor, Saigon Centre
Tower 1, 65 Le Loi Boulevard,
Ben Nghe Ward, District 1,
HCMC, Vietnam

For U.S. persons only: This research report is a product of Yuanta Securities Vietnam Limited Company, under Marco Polo Securities 15a-6 chaperone service, which is the employer of the research analyst(s) who has prepared the research report. The research analyst(s) preparing the research report is/are resident outside the United States (U.S.) and are not associated persons of any U.S. regulated broker-dealer and therefore the analyst(s) is/are not subject to supervision by a U.S. broker-dealer, and is/are not required to satisfy the regulatory licensing requirements of FINRA or required to otherwise comply with U.S. rules or regulations regarding, among other things, communications with a subject company, public appearances and trading securities held by a research analyst account.

Research reports are intended for distribution only to "Major Institutional Investors" as defined by Rule 15a-6(b)(4) of the U.S. Securities and Exchange Act, 1934 (the Exchange Act) and interpretations thereof by U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) in reliance on Rule 15a-6(a)(2). If the recipient of this report is not a Major Institutional Investor as specified above, then it should not act upon this report and return the same to the sender. Further, this report may not be copied, duplicated and/or transmitted onward to any U.S. person, which is not the Major Institutional Investor. In reliance on the exemption from registration provided by Rule 15a-6 of the Exchange Act and interpretations thereof by the SEC in order to conduct certain business with Major Institutional Investors, Yuanta Securities Vietnam Limited Company has entered into a chaperoning agreement with a U.S. registered broker-dealer, Marco Polo Securities Inc. ("Marco Polo").

Transactions in securities discussed in this research report should be affected through Marco Polo or another U.S. registered broker dealer.

YUANTA SECURITIES NETWORK



YUANTA SECURITIES VIETNAM OFFICE

Head office: 4th Floor, Saigon Centre, Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

Institutional Research

Matthew Smith, CFA

Head of Research

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3815)

matthew.smith@yuanta.com.vn

Tanh Tran

Analyst (Banks)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)

tanh.tran@yuanta.com.vn

Di Luu

Analyst (Consumer)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)

di.luu@yuanta.com.vn

Giang Hoang

Assistant Analyst

giang.hoang@yuanta.com.vn

Binh Truong

Deputy Head of Research (O&G, Energy)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)

binh.truong@yuanta.com.vn

Tam Nguyen

Analyst (Property)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)

tam.nguyen@yuanta.com.vn

An Nguyen

Assistant Analyst

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)

an.nguyen@yuanta.com.vn

Institutional Sales

Lawrence Heavey

Head of Institutional Sales

Tel: +84 28 3622 6868 (3855)

lawrence.heavey@yuanta.com.vn

Hien Le

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868

hien.le@yuanta.com.vn

Vi Truong

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3940)

vi.truong@yuanta.com.vn

Tuan-Anh Nguyen

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3909)

anh.nguyen2@yuanta.com.vn

Dat Bui

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3941)

dat.bui@yuanta.com.vn