

NGÀNH BÁN LẺ
Ngày 13 tháng 06 năm 2025
CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ THẾ GIỚI DI ĐỘNG (HSX: MWG)
Nguyễn Đức Thành Nhân, CFA

Trưởng nhóm phân tích cơ bản

Email: nhanndt@fpts.com.vn

Điện thoại: 1900 6446 - Ext: 7580

Người phê duyệt báo cáo:

Nguyễn Ngọc Đức, CFA

Trưởng phòng Phân tích đầu tư

Giá hiện tại:
63.500
Khuyến nghị
Giá mục tiêu:
73.700
MUA
Chênh lệch:
+16,1%
ĐỘNG LỰC DÀI HẠN TỪ CHUỖI BÁCH HÓA XANH

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** cổ phiếu MWG với mức giá mục tiêu là **73.700 đồng/cp**, cao hơn 16,1% so với mức giá đóng cửa ngày 12/06/2025 (dựa trên phương pháp chiết khấu dòng tiền FCFE và FCFF).

LUÂN ĐIỂM ĐẦU TƯ

➤ **Chuỗi Thế Giới Di Động & Điện Máy Xanh (67% doanh thu) tăng trưởng cao hơn ngành nhờ lợi thế chất lượng dịch vụ**

Năm 2025, doanh thu chuỗi TGDĐ & ĐMX dự báo đạt 95,0 nghìn tỷ đồng (+6,0% YoY), tăng nhanh hơn so với mức phục hồi ~+5% YoY của ngành bán lẻ thiết bị điện tử và gia dụng, nhờ dịch vụ chăm sóc khách hàng vượt trội. LNST cả 2 chuỗi dự báo đạt 5.750 tỷ đồng (+43,0% YoY), nhờ việc tái cấu trúc mô hình kinh doanh giúp gia tăng doanh thu trong khi số lượng cửa hàng giảm nhẹ.

Giai đoạn 2025-2030F, doanh thu cả 2 chuỗi TGDĐ & ĐMX dự báo sẽ tăng trưởng với CAGR = +7,4%/năm, cao hơn so với ngành (CAGR = +6,2%/năm), nhờ duy trì lợi thế về dịch vụ khách hàng trong bối cảnh cạnh tranh về giá giữa các chuỗi bán lẻ. LNST cả 2 chuỗi dự kiến tăng trưởng với CAGR = +4,5%/năm. [\(Chi tiết\)](#)

➤ **Chuỗi Bách Hóa Xanh (31% doanh thu) có dư địa mở rộng cửa hàng lớn**

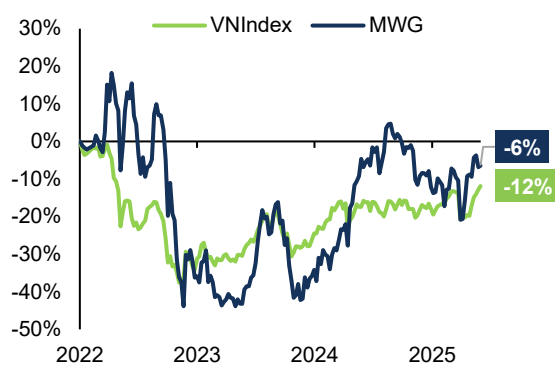
Năm 2025, doanh thu chuỗi BHX dự kiến đạt 51,5 nghìn tỷ đồng (+25,2% YoY), nhờ gia tăng mạnh số lượng cửa hàng +24,3% YoY, chủ yếu ở khu vực miền Trung (~60% cửa hàng mở mới). Doanh thu/cửa hàng dự báo đạt 1,95 tỷ đồng/tháng, tăng trưởng thấp +0,8% YoY, do doanh thu/cửa hàng ở miền Trung thấp hơn ~35% so với miền Nam. LNST của chuỗi BHX dự báo đạt 570 tỷ đồng (+455,0% YoY), nhờ các cửa hàng ở miền Trung sớm đạt điểm hòa vốn (sau chi phí trung tâm phân phối) trong 2H2025.

Giai đoạn 2025-2030F, doanh thu chuỗi BHX dự kiến sẽ tăng trưởng với CAGR = +15,7%/năm, chủ yếu thúc đẩy bởi số lượng cửa hàng (CAGR = +10,8%/năm) nhờ dư địa mở rộng ở miền Trung và miền Bắc còn rất lớn. LNST chuỗi BHX sẽ tăng trưởng với CAGR = +54,0%/năm trong giai đoạn 2025-2030F. [\(Chi tiết\)](#)

RỦI RO ĐẦU TƯ

➤ **Nhu cầu chi tiêu cho thiết bị điện tử và gia dụng giảm mạnh do tác động gián tiếp từ chính sách thuế quan**

➤ **Thời gian để các cửa hàng mở mới của chuỗi BHX ở miền Trung có lãi (sau trung tâm phân phối) lâu hơn dự báo**

Biến động giá MWG và VNIndex

Thông tin giao dịch 12/06/2025

Giá hiện tại (đồng/cp)	63.500
Giá cao nhất 52 tuần (đồng/cp)	70.000
Giá thấp nhất 52 tuần (đồng/cp)	46.250
Số lượng CP niêm yết (triệu cp)	1.462
Số lượng CP lưu hành (triệu cp)	1.461
KLGD BQ 30 ngày (cp/ngày)	8.604.484
Vốn hóa (tỷ đồng)	93.912
EPS trailing 12 tháng (đồng/cp)	2.987
P/E trailing 12 tháng (lần)	21,3x

Tổng quan doanh nghiệp

Tên	CTCP Đầu tư Thế giới Di động
Địa chỉ	Số 222 Yersin, phường Phú Cường, TP. Thủ Dầu Một, tỉnh Bình Dương
Doanh thu chính	Bán lẻ thiết bị điện tử, gia dụng và bách hóa
Lợi thế cạnh tranh	Hệ thống phân phối lớn và dịch vụ chăm sóc khách hàng vượt trội
Rủi ro chính	Nhu cầu tiêu thụ thiết bị điện tử và gia dụng giảm mạnh do tác động gián tiếp từ chính sách thuế quan

I. HOẠT ĐỘNG KINH DOANH VÀ TRIỂN VỌNG

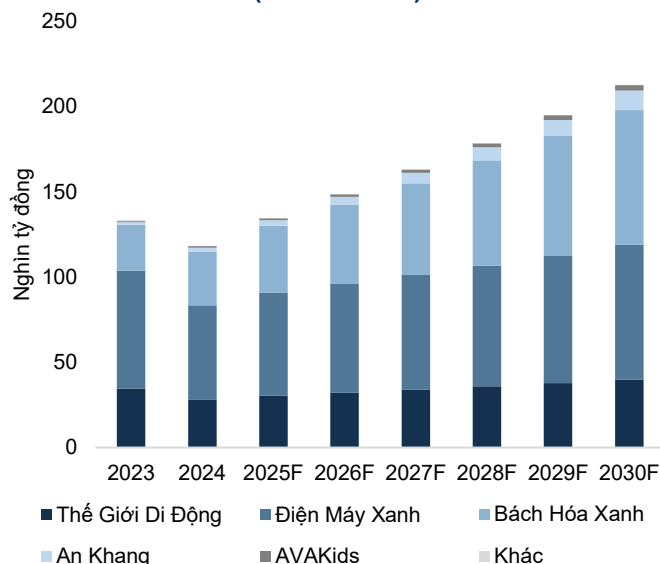
1. CẬP NHẬT KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CỦA MWG Q1/2025

Đơn vị: Tỷ đồng	1Q2025	% YoY	% KH	Diễn giải
Doanh thu thuần	36.135	+14,8%	24%	
<i>Chuỗi Thế Giới Di Động (TGDD)</i>	<i>8.301</i>	<i>+22,2%</i>		Chuỗi TGDD: Doanh thu tăng +22,2% YoY, tăng cao hơn so với mức phục hồi +15,1% YoY của ngành bán lẻ thiết bị ICTs (điện thoại, máy tính xách tay, máy tính bảng) (Phụ lục 1), nhờ cung cấp trải nghiệm khách hàng vượt trội. Số lượng cửa hàng cuối Q1/2025 giảm -5,0% YoY, đạt 1.017 cửa hàng.
<i>Chuỗi Điện Máy Xanh (ĐMX)</i>	<i>15.952</i>	<i>+9,8%</i>		Chuỗi ĐMX: Doanh thu tăng +9,8% YoY, thấp hơn so với chuỗi TGDD do (1) hàng gia dụng và điện máy tăng trưởng thấp hơn so với thiết bị ICTs và (2) số lượng cửa hàng cuối Q1/2025 giảm mạnh hơn -7,2% YoY.
<i>Chuỗi Bách Hóa Xanh (BHX)</i>	<i>11.008</i>	<i>+20,3%</i>		Chuỗi BHX: Doanh thu tăng +20,3% YoY nhờ việc mở rộng cửa hàng nhanh chóng trong Q1/2025 (+232 cửa hàng), với số lượng cửa hàng cuối Q1/2025 tăng trưởng +18,0% YoY, đạt 2.002 cửa hàng.
<i>Các chuỗi khác</i>	<i>874</i>	<i>-14,4%</i>		Các chuỗi khác: Doanh thu giảm -14,4% YoY chủ yếu do chuỗi An Khang đóng bớt 200 cửa hàng (~38% số lượng cửa hàng trước khi đóng) trong T05-07/2024
Lợi nhuận gộp	7.200	+7,3%		Lợi nhuận gộp tăng trưởng +7,3% YoY, tương ứng biên lợi nhuận gộp giảm nhẹ -1,4 đpt YoY, đến từ gia tăng tỷ trọng doanh thu của các sản phẩm biên gộp thấp ở chuỗi TGDD & ĐMX (thiết bị ICTs) và chuỗi BHX (hàng tươi sống)
<i>- Tỷ suất lợi nhuận gộp</i>	<i>19,9%</i>	<i>-1,4 đpt</i>		
<i>Chi phí bán hàng</i>	<i>4.403</i>	<i>-8,7%</i>		Tỷ lệ chi phí bán hàng/DTT giảm -3,1 đpt YoY nhờ (1) chi phí dịch vụ mua ngoài giảm -10,5% YoY từ tiết giảm chi phí thuê mặt bằng khi chuỗi TGDD & ĐMX và chuỗi An Khang đóng bớt cửa hàng kém hiệu quả, và (2) chi phí khấu hao giảm -30,5% YoY từ đóng bớt cửa hàng và cửa hàng mở mới của chuỗi ĐMX và BHX trong năm 2019 hết khấu hao.
<i>- CP bán hàng/DTT</i>	<i>12,2%</i>	<i>-3,1 đpt</i>		
<i>Chi phí quản lý DN</i>	<i>1.215</i>	<i>+39,9%</i>		Tỷ lệ chi phí quản lý DN/DTT đạt 3,4% (+0,6 đpt YoY), chủ yếu do chi phí nhân viên tăng +48,6% YoY khi chính sách lương thưởng gắn liền với tăng trưởng lợi nhuận của doanh nghiệp.
<i>- Chi phí quản lý DN/DTT</i>	<i>3,4%</i>	<i>+0,6 đpt</i>		
Lợi nhuận HĐKD	1.583	+54,7%		
<i>Doanh thu tài chính</i>	<i>693</i>	<i>+18,4%</i>		
<i>Chi phí tài chính</i>	<i>339</i>	<i>-9,7%</i>		
<i>- Chi phí lãi vay</i>	<i>323</i>	<i>+20,9%</i>		
<i>Lãi (lỗ) từ công ty Id, lk</i>	<i>3</i>	<i>Cùng kỳ lỗ -20 tỷ</i>		Chuỗi EraBlue đã đạt điểm hòa vốn kể từ Q3/2024
LNST	1.548	+71,4%	32%	
<i>- Tỷ suất LNST</i>	<i>4,3%</i>	<i>+1,4 đpt</i>		

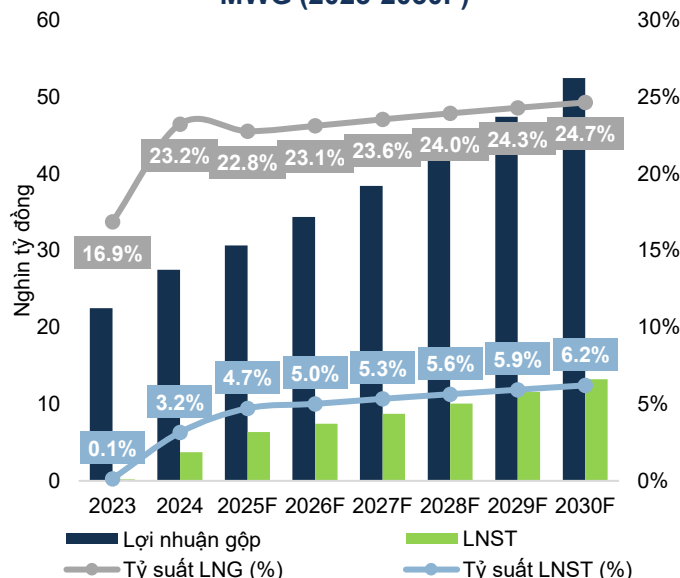
Nguồn: MWG, FPTS tổng hợp

2. TRIỂN VỌNG HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CỦA MWG

Dự phóng cơ cấu doanh thu của MWG (2023-2030F)



Dự phóng kết quả kinh doanh của MWG (2023-2030F)



Nguồn: FPTS dự phóng

Năm 2025, chúng tôi dự phóng doanh thu của MWG đạt 150,1 nghìn tỷ đồng (+11,7% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 6.359 tỷ đồng (+70,3% YoY), trong đó lợi nhuận sau thuế của chuỗi TGDĐ & ĐMX dự kiến đạt 5.750 tỷ đồng (+43,0% YoY) và chuỗi BHX đạt 570 tỷ đồng (+455,0% YoY). Giai đoạn 2025–2030F, chúng tôi ước tính doanh thu tăng trưởng với CAGR = +10,8%/năm và lợi nhuận sau thuế sẽ tăng trưởng ở mức CAGR = +15,8%/năm, trong đó lợi nhuận sau thuế của chuỗi TGDĐ & ĐMX và chuỗi BHX tăng trưởng lần lượt với CAGR = +4,5%/năm và CAGR = +54,0%/năm. Các giả định dự phóng chi tiết được chúng tôi tóm gọn trong bảng sau:

Chỉ tiêu	2025	2025-2030F	Cơ sở giả định
Doanh thu thuần	+11,7%	+10,8%	
<i>Thế Giới Di Động & Điện Máy Xanh</i>	+6,0%	+7,4%	Doanh thu cả 2 chuỗi đạt 95,0 nghìn tỷ đồng (+6,0% YoY) năm 2025, trước khi tăng trưởng với CAGR = +7,4%/năm trong giai đoạn 2025-2030F, nhanh hơn ngành bán lẻ thiết bị điện tử và gia dụng (+5% YoY năm 2025 và +6,2% trong giai đoạn 2025-2030F) nhờ lợi thế về dịch vụ chăm sóc khách hàng vượt trội.
<i>Bách Hóa Xanh</i>	+25,2%	+16,0%	Doanh thu năm 2025 dự kiến đạt 51,5 nghìn tỷ đồng (+25,2% YoY), nhờ số lượng cửa hàng gia tăng mạnh +24,3% YoY, chủ yếu ở miền Trung - chiếm ~60% cửa hàng mở mới. Giai đoạn 2025-2030F, doanh thu dự kiến tăng trưởng với CAGR = +16,0%/năm, nhờ số lượng cửa hàng tăng trưởng với CAGR = +11,0%/năm, khi tiềm năng mở rộng ở miền Trung và miền Bắc vẫn còn rất lớn.
Biên lợi nhuận gộp	20,43%	20,43% - 20,96%	Năm 2025, biên lợi nhuận gộp đạt 20,43% (-0,18 đpt YoY) do gia tăng tỷ trọng doanh thu các sản phẩm với biên gộp thấp ở cả chuỗi TGDĐ & ĐMX (thiết bị ICTs) và Bách Hóa Xanh (hàng tươi sống). Giai đoạn 2025-2030F, biên lợi nhuận gộp dự báo tăng từ 20,43% lên 20,96%, nhờ mức đóng góp trong doanh thu của chuỗi Bách Hóa Xanh (biên lợi nhuận gộp cao hơn chuỗi TGDĐ & ĐMX) gia tăng.

Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần

12,65% 12,65%

Tỷ lệ chi phí bán hàng/doanh thu dự báo đạt 12,65% (-2,13 đpt YoY) trong năm 2025, nhờ đóng các cửa hàng kém hiệu quả của chuỗi TGDD & ĐMX và chuỗi An Khang, trước khi đi ngang trong giai đoạn 2025-2030F.

Lãi/lỗ trong cty Id,lk

NM +92,0%

Khoản lãi từ công ty liên doanh - chuỗi EraBlue – dự kiến đạt 30 tỷ đồng năm 2025 (cùng kỳ âm 45 tỷ đồng), và tăng trưởng với CAGR = +92,0%/năm trong giai đoạn 2025-2030F nhờ lợi thế về dịch vụ chăm sóc khách hàng và hưởng lợi về quy mô

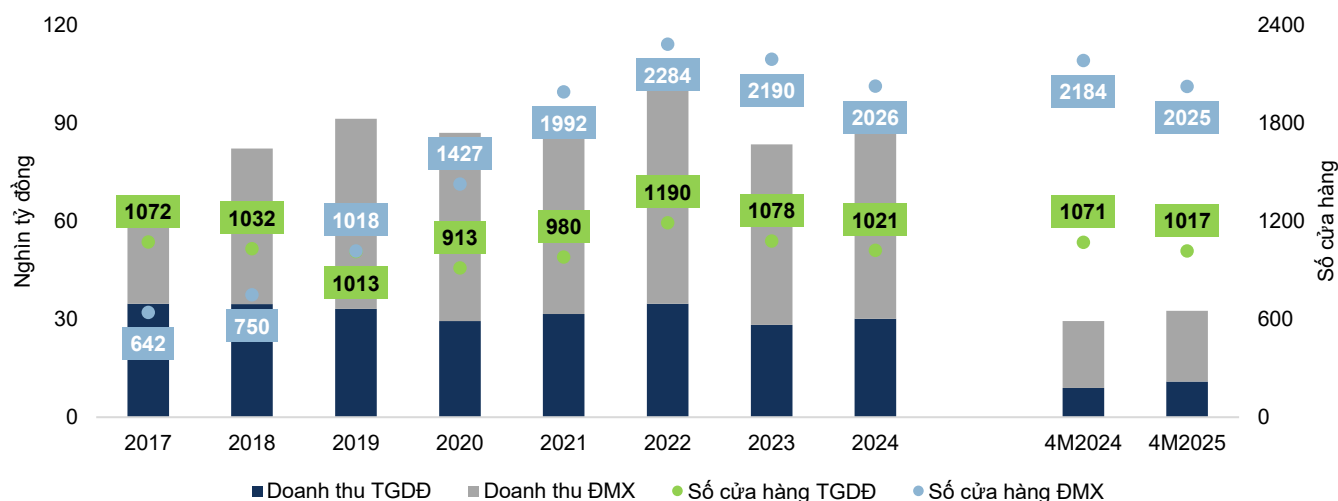
Lợi nhuận sau thuế

+70,3% +15,8%

Năm 2025, LNST dự kiến đạt 6.359 tỷ đồng (+70,3% YoY), trong đó chuỗi TGDD & ĐMX và chuỗi BHX chiếm lần lượt 90,4% và 9,0% LNST. Giai đoạn 2025–2030F, LNST sẽ tăng trưởng với CAGR = +15,8%/năm, lên mức 13.246 tỷ đồng vào năm 2030, trong đó chuỗi TGDD & ĐMX và chuỗi BHX chiếm lần lượt 54,0% và 37,3% LNST.

2.1. Chuỗi Thế Giới Di Động & Điện Máy Xanh (67% doanh thu) – Tăng nhanh hơn ngành nhờ chất lượng dịch vụ vượt trội ([Trở về nội dung chính](#))

Doanh thu chuỗi TGDD & ĐMX trong 4T2025 tiếp tục tăng trưởng +10,8% YoY



Nguồn: MWG, FPTs tổng hợp

Kể từ năm 2023, chuỗi TGDD & ĐMX đã tinh gọn mô hình hoạt động, đóng bớt tổng cộng 427 cửa hàng TGDD và ĐMX trong giai đoạn 2023-2024) khi xu hướng mua hàng trực tuyến phát triển và nhu cầu tiêu thụ các sản phẩm ICTs bước vào giai đoạn bão hòa. Hiện mô hình hoạt động của chuỗi TGDD & ĐMX sẽ dựa vào việc:

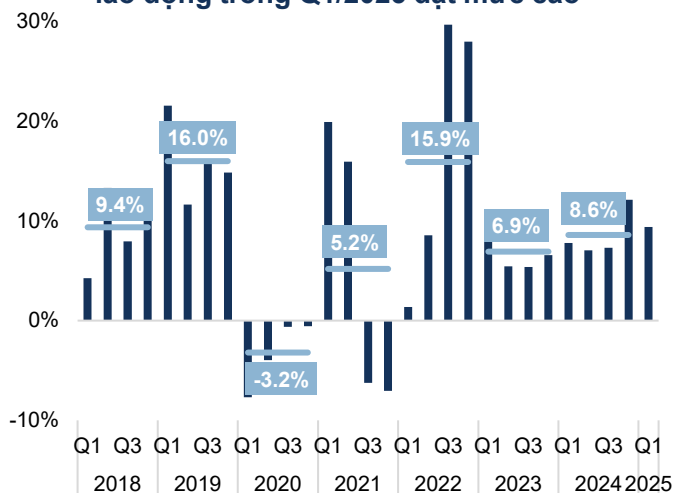
- (1) tối ưu danh mục sản phẩm, tập trung vào sản phẩm có mức tăng trưởng cao; và
- (2) nâng cao trải nghiệm của khách hàng (ví dụ như cung cấp giải pháp tài chính tốt hơn - chính sách trả chậm, tham khảo ở [Phụ lục 2](#)); cung cấp dịch vụ bảo hành, chăm sóc trọn đời cho sản phẩm - dịch vụ vệ sinh điều hòa/thay lõi lọc nước; v.v.).

Năm 2024, doanh thu cả 2 chuỗi TGDD & ĐMX đạt 89,6 nghìn tỷ đồng, tăng trưởng +7,3% YoY, nhờ tiếp tục gia tăng thị phần trong bối cảnh thị trường bán lẻ điện tử và gia dụng đi ngang. Nguyên nhân đến từ:

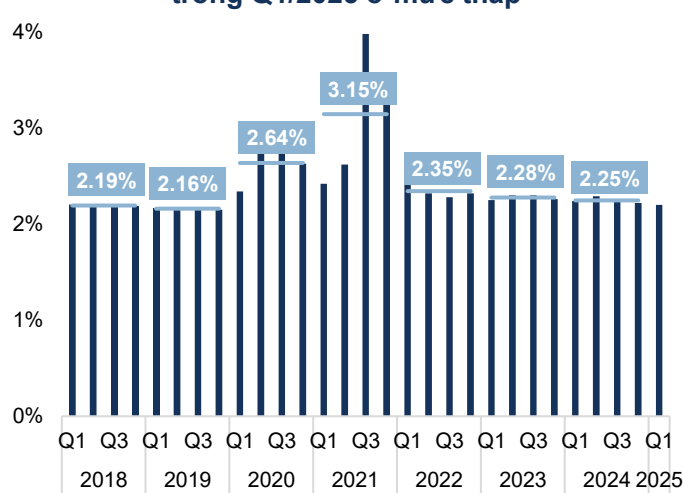
- (1) việc đóng bớt 221 cửa hàng trong năm không ảnh hưởng đến tổng doanh thu khi doanh thu các cửa hàng bị đóng cửa sẽ được chuyển sang các cửa hàng lân cận; và
- (2) lợi thế về dịch vụ chăm sóc khách hàng khi sự chênh lệch về giá giữa các chuỗi bán lẻ không còn đáng kể từ Q2/2023 (thời điểm MWG thực thi chiến lược cạnh tranh về giá).

Trong 4T2025, doanh thu chuỗi TGDĐ & ĐMX đạt 32,6 nghìn tỷ đồng (+10,8% YoY), mặc dù số lượng cửa hàng cuối T04/2025 của cả 2 chuỗi đạt tổng cộng 3.042 cửa hàng (-6,5% YoY). Nguyên nhân đến từ MWG tiếp tục gia tăng thị phần nhờ lợi thế về trải nghiệm khách hàng và thị trường điện tử và gia dụng phục hồi ~5% YoY trong 4T2025. Trong đó, sự hồi phục này đến từ sức mua của người dân có sự cải thiện trong Q1/2025, thể hiện ở mức tăng trưởng thu nhập theo tháng của người lao động (+9,4% YoY) cao hơn và tỷ lệ thất nghiệp (~2,20%) thấp hơn so với giai đoạn 2023-2024. Bên cạnh đó, tình hình lạm phát cũng được duy trì ở mức thấp trong Q1/2025, với CPI tăng +3,22% YoY (thấp hơn mức tăng +3,77% YoY trong Q1/2024 và +3,63% YoY trong cả năm 2024).

Tăng trưởng thu nhập/tháng của người lao động trong Q1/2025 đạt mức cao



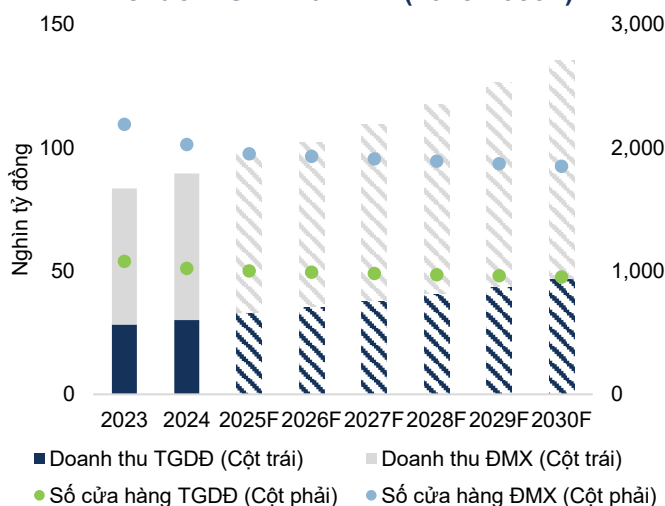
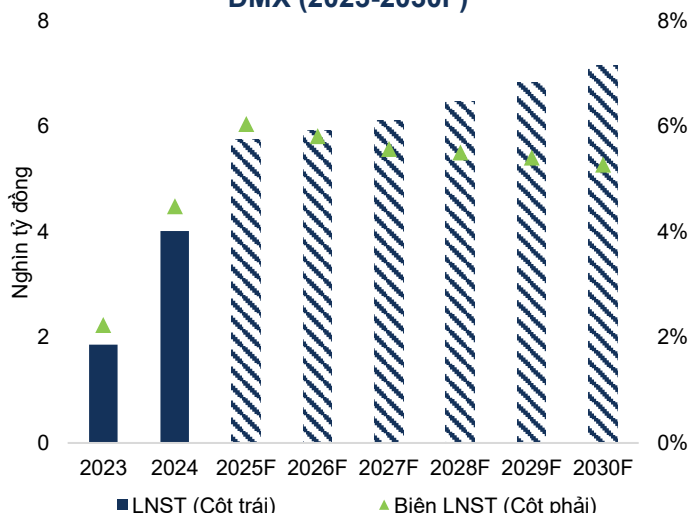
Tỷ lệ thất nghiệp trong độ tuổi lao động trong Q1/2025 ở mức thấp



Nguồn: Tổng cục Thống kê, FPTS tổng hợp

Năm 2025, chúng tôi dự báo doanh thu chuỗi TGDĐ và ĐMX lần lượt đạt 33,0 nghìn tỷ đồng (+9,7% YoY) và 62,0 nghìn tỷ đồng (+4,2% YoY), tăng nhanh hơn so với mức phục hồi ~+5% YoY của ngành bán lẻ thiết bị điện tử và gia dụng nhờ dịch vụ chăm sóc khách hàng vượt trội. Theo đó, sự phục hồi đến từ mức tăng trưởng về thu nhập người lao động và tỷ lệ thất nghiệp khả quan hơn, tuy nhiên tâm lý tiêu dùng sẽ bị ảnh hưởng nhẹ do rủi ro bất định từ tác động của chính sách thuế quan lên các ngành xuất khẩu. Năm 2025, chúng tôi cho rằng tiến độ đóng bớt cửa hàng sẽ chậm lại đáng kể so với giai đoạn 2023-2024 để duy trì mức độ phủ nhất định, với số lượng cửa hàng TGDĐ và ĐMX lần lượt đạt 1.000 cửa hàng (-2,1% YoY) và 1.950 cửa hàng (-3,8% YoY). Chúng tôi dự báo lợi nhuận sau thuế của 2 chuỗi TGDĐ và ĐMX đạt 5.750 tỷ đồng (+43,0% YoY) nhờ chiến lược tái cấu trúc mô hình kinh doanh giúp doanh thu tăng trưởng +6,0% YoY trong khi số lượng cửa hàng giảm nhẹ.

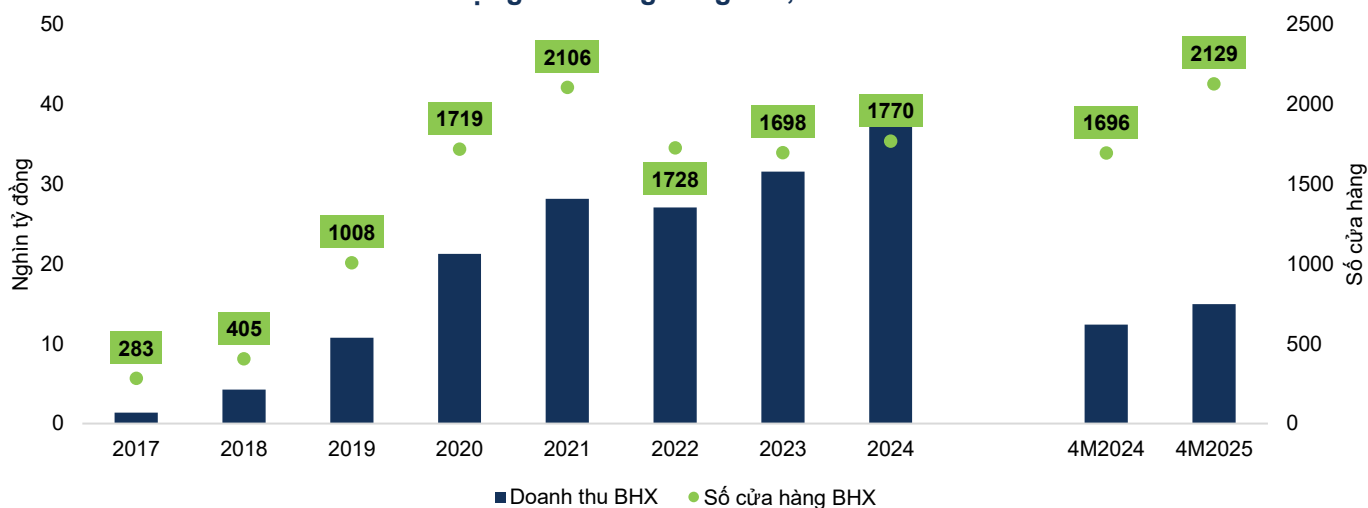
Giai đoạn 2025-2030F, chúng tôi dự báo doanh thu cả 2 chuỗi TGDĐ và ĐMX sẽ tăng trưởng ở mức CAGR = +7,4%/năm, tăng trưởng nhanh hơn so với mức tăng trưởng CAGR = +6,2%/năm của ngành bán lẻ thiết bị điện tử trong cùng giai đoạn, nhờ dịch vụ chăm sóc khách hàng vượt trội trong bối cảnh cạnh tranh về giá giữa các chuỗi bán lẻ. Trong đó, số lượng cửa hàng của cả 2 chuỗi TGDĐ và ĐMX dự báo sẽ giảm nhẹ với CAGR = -1,0%/năm để giữ độ phủ của mạng lưới cửa hàng, dự kiến về mức 950 cửa hàng TGDĐ và 1.850 cửa hàng ĐMX vào năm 2030. Chúng tôi cũng dự báo lợi nhuận sau thuế của 2 chuỗi TGDĐ và ĐMX tăng trưởng với CAGR = +4,5%/năm trong giai đoạn 2025-2030F.

Dự phóng doanh thu và số cửa hàng chuỗi TGDD và ĐMX (2023-2030F)

Dự phóng LNST của chuỗi TGDD & ĐMX (2023-2030F)


Nguồn: MWG, FPTS dự phóng

2.2. Chuỗi Bách Hóa Xanh (31% doanh thu)– Dự địa mở rộng cửa hàng lớn [\(Trở về nội dung chính\)](#)

Doanh thu chuỗi Bách Hóa Xanh trong 4T2025 tăng trưởng +20,9% YoY, nhờ số lượng cửa hàng tăng +25,5% YoY

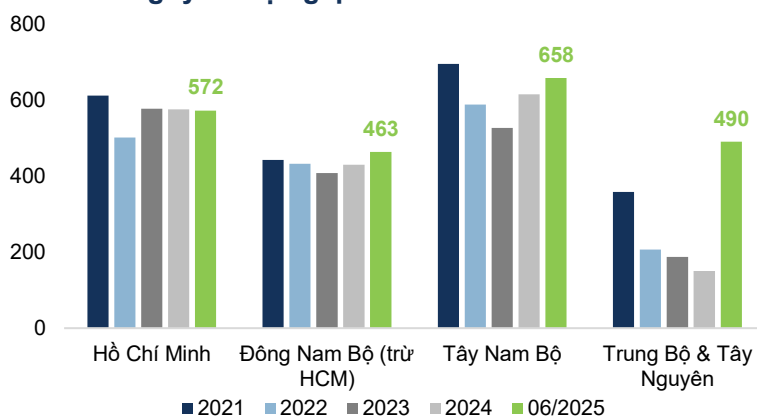


Nguồn: MWG, FPTS tổng hợp

Năm 2024, doanh thu chuỗi Bách Hóa Xanh đạt 41,1 nghìn tỷ đồng (+30,2% YoY), nhờ doanh thu/cửa hàng đạt 1,94 tỷ đồng/tháng, tăng trưởng +24,9% YoY nhờ việc tái cấu trúc kể từ năm 2022. Trong khi đó, số lượng cửa hàng cuối năm 2024 đạt 1.770 cửa hàng, tăng nhẹ +4,2% YoY, chủ yếu tập trung vào 2H2024 khi chuỗi Bách Hóa Xanh đã có lãi kể từ Q2/2024 ([Phụ lục 3](#)). Tiến độ mở rộng cửa hàng của chuỗi Bách Hóa Xanh trong năm 2024 khá thận trọng bởi định hướng trong năm 2024 tập trung nhiều hơn vào lợi nhuận (gia tăng doanh thu và tối ưu chi phí vận hành trên mỗi cửa hàng). Theo MWG chia sẻ, hầu hết các cửa hàng mới mở trong 2H2024 đều đã có lợi nhuận chỉ sau 3 tháng mở cửa.

Trong 4T2025, doanh thu chuỗi Bách Hóa Xanh đạt 15,0 nghìn tỷ đồng (+20,9% YoY), nhờ số lượng cửa hàng tăng trưởng +25,5% YoY, đạt 2.129 cửa hàng vào cuối T04/2025. Tính tới thời điểm 11/06/2025, số lượng cửa hàng của chuỗi Bách Hóa Xanh đã đạt mức 2.183 cửa hàng (+413 cửa hàng YTD), trong đó ~60% số lượng cửa hàng mở mới ở khu vực miền Trung (kéo dài tới Thanh Hóa). Như vậy, tiến độ mở rộng cửa hàng hiện tại của chuỗi Bách Hóa Xanh đã vượt mức kế hoạch đặt ra trong năm 2025 là tối đa 400 cửa hàng. Theo đó, số lượng cửa hàng ở khu vực Trung Bộ và Tây Nguyên đã gấp hơn 3 lần so với mức cuối năm 2024.

Số cửa hàng BHX ở Trung Bộ và Tây Nguyên hiện gấp hơn 3 lần so với 2024

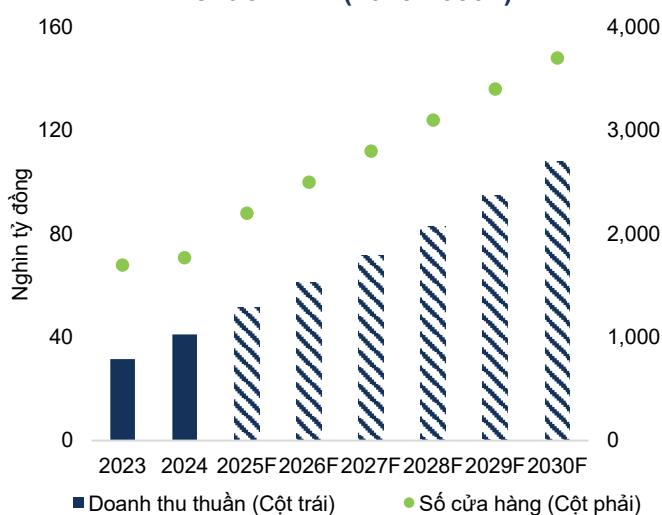


* Số lượng cửa hàng cập nhật đến ngày 11/06/2025
Nguồn: MWG, FPTS tổng hợp

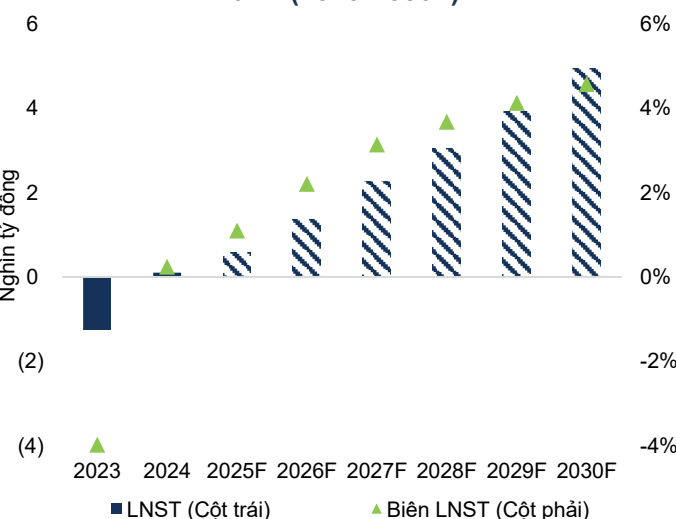
Đối với khu vực miền Trung, doanh thu/cửa hàng ở đạt ~1,2 – 1,5 tỷ đồng/tháng, thấp hơn ~35% so với khu vực miền Nam, do diện tích cửa hàng nhỏ hơn và thói quen chi tiêu khắt khe (quan tâm về giá) hơn. Theo đó, điểm hòa vốn (bao gồm chi phí trung tâm phân phối) của các cửa hàng ở khu vực này đạt ~1,5 tỷ đồng/tháng, thấp hơn điểm hòa vốn ở các cửa hàng khu vực miền Nam ~1,8 tỷ đồng/tháng do có diện tích thấp hơn. Theo MWG, các cửa hàng mở mới ở khu vực miền Trung hiện đã có lợi nhuận hoạt động dương ở cấp độ cửa hàng (trước chi phí trung tâm phân phối). Mặc dù có diện tích nhỏ hơn, danh mục sản phẩm tại các cửa hàng khu vực miền Trung không có khác biệt nhiều, chỉ có ít mã sản phẩm hơn so với khu vực miền Nam.

Đối với khu vực miền Nam, doanh thu/cửa hàng đang ở mức 2,0 - 2,1 tỷ đồng/tháng. MWG kỳ vọng doanh thu/cửa hàng hàng tối đa ở khu vực miền Nam hiện tại đạt 2,5 tỷ/tháng đối với mô hình tiêu chuẩn, trong đó ~30% cửa hàng đã đạt ở ngưỡng tải phục vụ tối đa (trong khu vực bãi giữ xe và quầy thanh toán) trong giờ cao điểm.

Dự phóng doanh thu và số cửa hàng chuỗi BHX (2023-2030F)



Dự phóng LNST của chuỗi Bách Hóa Xanh (2023-2030F)



Nguồn: MWG, FPTS dự phóng

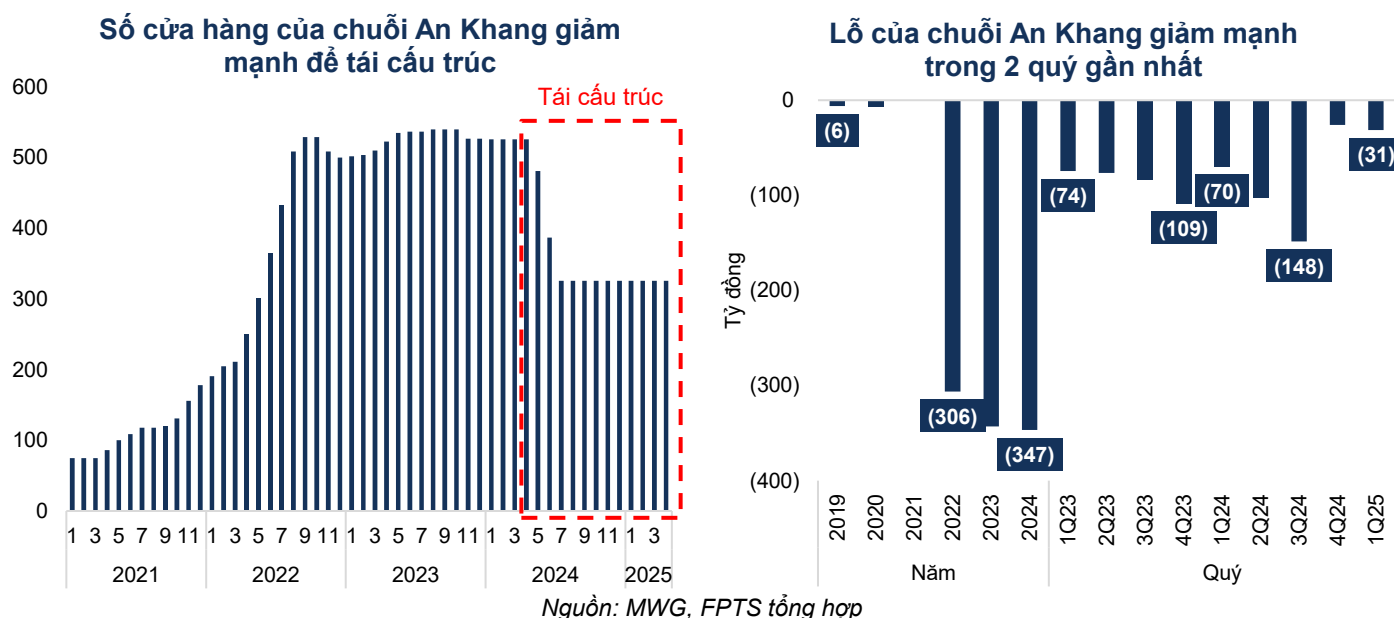
Năm 2025, doanh thu chuỗi Bách Hóa Xanh dự kiến đạt 51,5 nghìn tỷ đồng (+25,2% YoY), chủ yếu nhờ việc số lượng cửa hàng gia tăng đáng kể +24,3% YoY, đạt 2.200 cửa hàng vào cuối năm 2025. Trong khi đó, doanh thu/cửa hàng dự báo đạt 1,95 tỷ đồng/tháng, tăng trưởng ở mức thấp +0,8% YoY do khoảng ~60% cửa hàng mở mới ở khu vực miền Trung với doanh thu/cửa hàng ở khu vực này thấp hơn so với khu vực miền Nam. Chúng tôi dự báo lợi nhuận sau thuế của chuỗi Bách Hóa Xanh năm 2025 đạt 570 tỷ đồng (+455,0% YoY), nhờ doanh thu/cửa hàng của khu vực miền Nam vẫn còn dư địa tăng trưởng và các cửa hàng của khu vực miền Trung sớm

đạt điểm hòa vốn (bao gồm chi phí trung tâm phân phối) trong 2H2025 khi việc mở rộng chủ yếu xảy ra trong 1H2025.

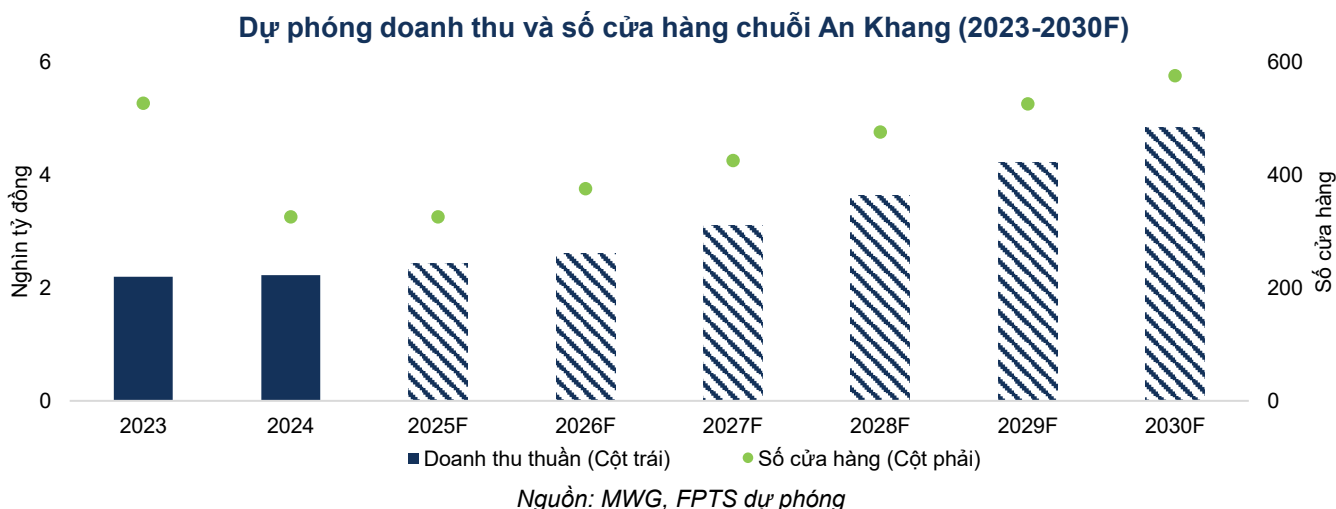
Trong giai đoạn 2025-2030F, doanh thu chuỗi Bách Hóa Xanh dự kiến sẽ tăng trưởng với CAGR = +16,0%/năm, trong đó số lượng cửa hàng dự kiến tăng trưởng 300 cửa hàng/năm, tương đương với CAGR = +11,0%/năm, khi tiềm năng mở rộng cửa hàng ở khu vực miền Trung và miền Bắc còn rất lớn. Bên cạnh đó, doanh thu/cửa hàng trong giai đoạn 2025-2030F dự kiến tăng trưởng +4,5% YoY nhờ xu hướng tiêu dùng chuyển dịch từ mô hình bán lẻ bách hóa truyền thống sang mô hình bán lẻ bách hóa hiện đại. Chúng tôi cũng dự báo lợi nhuận sau thuế của chuỗi Bách Hóa Xanh sẽ tăng trưởng với CAGR = +54,0%/năm trong giai đoạn 2025-2030F.

2.3. Các chuỗi khác

2.3.1. Chuỗi An Khang (2% doanh thu) – Hiệu quả dần cải thiện nhờ tái cấu trúc



Chuỗi An Khang hiện đang trong quá trình tái cấu trúc để tối ưu chi phí vận hành (đóng 200 cửa hàng trong giai đoạn T05-07/2024) và hoàn thiện mô hình kinh doanh (tập trung vào cải thiện danh mục sản phẩm để đảm bảo đủ thuốc cho khách hàng và nâng cao chất lượng tư vấn của dược sĩ). Trong Q1/2025, doanh thu chuỗi An Khang đạt 515 tỷ đồng, tương đương với doanh thu/cửa hàng ~527 triệu đồng/tháng – thấp hơn mức hòa vốn ở cấp độ cửa hàng ~550 triệu đồng/tháng. Do đó, chuỗi An Khang vẫn ghi nhận mức lỗ -31 tỷ đồng trong Q1/2025, giảm hơn một nửa so với Q1/2024. Chúng tôi cho rằng hiệu quả của chuỗi An Khang đang dần cải thiện khi mức lỗ đang có xu hướng giảm mạnh trong 2 quý trở lại đây kể từ khi cắt giảm số lượng cửa hàng mạnh mẽ trong giai đoạn T05-T07/2024.

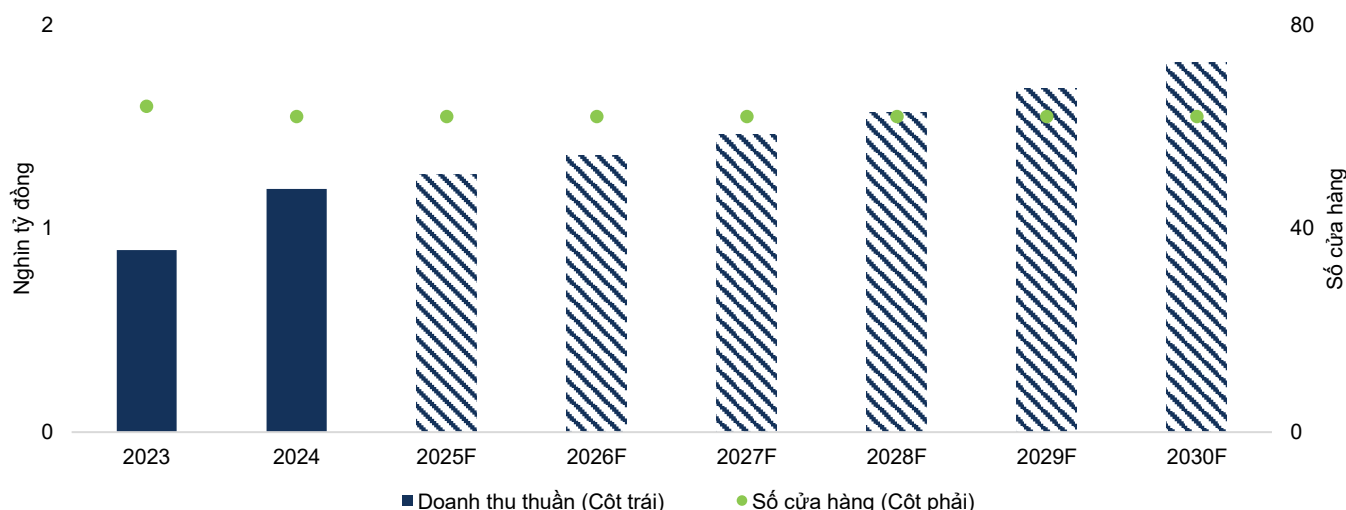


Năm 2025, doanh thu chuỗi An Khang dự báo đạt 2.152 tỷ đồng (-3,3% YoY), trong đó dự kiến đạt điểm hòa vốn trong Q3/2025. Doanh thu/cửa hàng năm 2025 ước đạt 0,55 tỷ đồng/tháng (-3,3% YoY) do chuỗi này đóng mạnh 200 cửa hàng trong giai đoạn T05-T07/2024 khiến doanh thu/cửa hàng tính theo số lượng cửa hàng cuối năm 2024 tăng cao. Số lượng cửa hàng cuối năm 2025 dự kiến đạt 326 cửa hàng, không thay đổi so với mức cuối năm 2024. Trong giai đoạn 2025-2030F, doanh thu chuỗi An Khang dự kiến sẽ tăng trưởng với CAGR = +17,7% YoY, trong đó doanh thu/cửa hàng dự kiến tăng trưởng +5,0% YoY, thấp hơn mức dự báo tăng trưởng của ngành được phẩm theo Fitch Solutions ~7,9% YoY do ảnh hưởng bởi việc mở mới cửa hàng. Số lượng cửa hàng trong giai đoạn 2025-2030F dự kiến sẽ mở rộng 50 cửa hàng/năm sau khi đã đạt điểm hòa vốn trong năm 2025.

2.3.2. Chuỗi AVAKids (1% doanh thu) – Kênh trực tuyến trở thành xu hướng tăng trưởng chính

Trong Q1/2025, doanh thu chuỗi AVAKids đạt 313 tỷ đồng, tương ứng với doanh thu/cửa hàng đạt 1,68 tỷ đồng/tháng. Trong đó, kênh trực tuyến đã chiếm tỷ trọng hơn 50% trên tổng doanh thu nhờ sự chuyển dịch xu hướng mua sắm của các bà mẹ bỉm sữa sang các trang thương mại điện tử. Chuỗi đã chính thức có lợi nhuận cấp độ công ty kể từ T09/2024, sau khi đóng 2 cửa hàng trong giai đoạn T08-T09/2024 xuống 62 cửa hàng.

Dự phóng doanh thu và số cửa hàng chuỗi AVAKids (2023-2030F)



Nguồn: MWG, FPTS dự phóng

Năm 2025, doanh thu chuỗi AVAKids dự kiến đạt 1.265 tỷ đồng (+5,8% YoY), chủ yếu đến từ tăng trưởng doanh thu/cửa hàng đạt 1,7 tỷ đồng/tháng (+5,8% YoY). Trong khi đó, số lượng cửa hàng cuối năm 2025 dự kiến sẽ đi ngang ở mức 62 cửa hàng do các cửa hàng chỉ đóng vai trò là điểm trưng bày hàng hóa, trong khi kênh trực tuyến đang dần trở thành xu hướng mua sắm chính của ngành hàng mẹ và bé. Trong giai đoạn 2025-2030F, doanh thu chuỗi AVAKids dự kiến tăng trưởng với CAGR = +7,5%/năm, với động lực chính đến từ tăng trưởng của doanh thu/cửa hàng, trong khi đó số lượng cửa hàng dự kiến sẽ không thay đổi so với năm 2025.

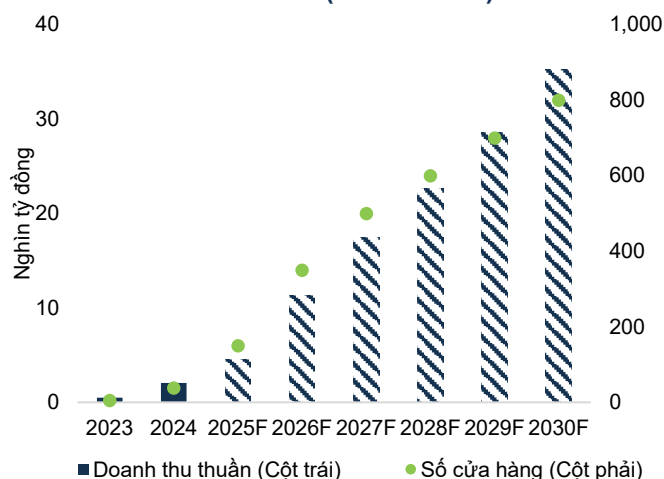
2.3.3. Chuỗi EraBlue (45% tỷ lệ sở hữu) – Dự kiến hưởng lợi nhờ lợi thế về quy mô [\(Trở về nội dung chính\)](#)

Trong Q1/2025, chuỗi EraBlue đạt gần 700 tỷ đồng doanh thu, với doanh thu/cửa hàng đạt 2,5 tỷ đồng/tháng và 95 cửa hàng, và lợi nhuận sau thuế ước đạt 7,0 tỷ đồng. Như vậy, biên LNST của chuỗi EraBlue trong Q1/2025 hiện ở mức 1,0%, thấp hơn biên LNST ước tính của chuỗi TGDD & ĐMX ~ 6,5%, mặc dù doanh thu/m² của chuỗi EraBlue cao hơn ~60% - 75% so với chuỗi Điện Máy Xanh [\(Phụ lục 4\)](#). Nguyên nhân là do chuỗi EraBlue vẫn chưa có lợi thế về quy mô khi số lượng cửa hàng còn thấp nên (1) chưa tối ưu chi phí vận hành, phải đầu tư nhiều vào chi phí thiết lập ban đầu (văn phòng, kho bãi, v.v.) để phục vụ cho số lượng cửa hàng lớn hơn so với quy mô hiện tại và (2) chưa đạt mức ưu đãi cao về chính sách bán hàng (tỷ lệ chiết khấu, thời gian thanh toán) từ các nhà cung cấp.

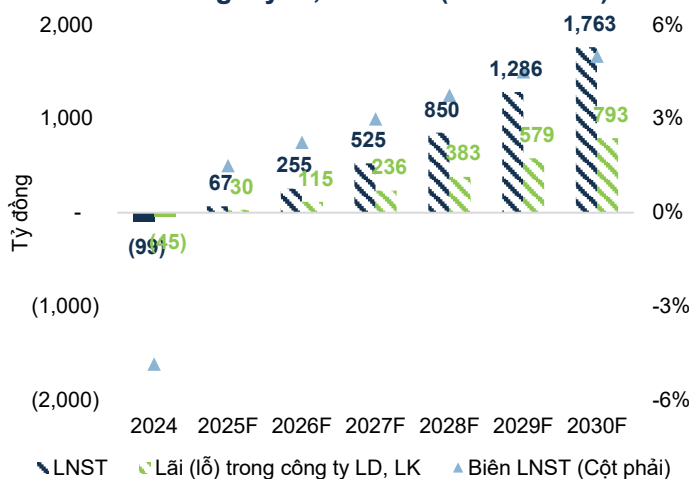
Chúng tôi đánh giá tiềm năng mở rộng cửa hàng của chuỗi EraBlue khá lớn khi (1) mạng lưới cửa hàng tập trung tại khu vực vùng ven thành phố Jakarta - nơi các chuỗi điện máy hiện đại vẫn chưa phát triển nhiều và (2) lợi thế cạnh tranh về vị trí địa lý thuận lợi (nằm ở mặt tiền đường, dễ tiếp cận đối với người dân sử dụng xe máy) và (2)

dịch vụ liên quan đến chất lượng tư vấn, giao hàng, lắp đặt cho khách hàng (giao hàng và lắp đặt trong ngày trong khi các cửa hàng khác phải mất 1 tuần).

Dự phóng doanh thu và số cửa hàng EraBlue (2023-2030F)



Dự phóng biên LNST chuỗi EraBlue và lãi/lỗ trong cty Id, lk MWG (2024-2029F)



Nguồn: MWG, FPTS dự phóng

Năm 2025, chúng tôi ước tính doanh thu chuỗi EraBlue dự kiến đạt 4,5 nghìn tỷ đồng (+119,5% YoY), trong đó doanh thu/cửa hàng dự báo đạt 2,5 tỷ đồng/tháng (+27,3% YoY) và số lượng cửa hàng cuối năm 2025 đạt 150 cửa hàng (+72,41% YoY). Giai đoạn 2025-2030F, doanh thu chuỗi EraBlue dự báo tăng trưởng với CAGR = +50,9%/năm, chủ yếu nhờ số lượng cửa hàng dự kiến tăng trưởng với CAGR = +39,8%/năm nhờ tiềm năng mở rộng cửa hàng còn lớn. Trong khi đó, doanh thu/cửa hàng dự kiến tăng trưởng với CAGR = +8,0%/năm, thấp hơn so với mức tăng trưởng của ngành bán lẻ thiết bị điện tử và gia dụng tại thị trường Indonesia ~ CAGR = +9,5%/năm do ảnh hưởng bởi số lượng cửa hàng mở mới.

Năm 2025, chúng tôi dự báo LNST của chuỗi EraBlue đạt 67 tỷ đồng trong năm 2025 (so với cùng kỳ -99 tỷ đồng), tương đương với biên LNST đạt 1,5%, qua đó đóng góp 30 tỷ đồng vào lợi nhuận trước thuế của MWG thông qua khoản lãi từ công ty liên doanh/liên kết. Giai đoạn 2025-2030F, LNST của chuỗi EraBlue tăng trưởng với CAGR = +92,0%/năm lên mức LNST 1.587 tỷ đồng trong năm 2030, tương đương với mức biên LNST đạt 4,5% (tăng 3 đpt so với năm 2025 nhờ hưởng lợi về lợi thế quy mô), qua đó đóng góp 714 tỷ đồng vào lợi nhuận trước thuế của MWG trong năm 2030F (CAGR = +92,0%/năm).

II. TỔNG HỢP ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi tiến hành định giá lần đầu cổ phiếu MWG bằng phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do của doanh nghiệp (FCFF) và phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do cho chủ sở hữu (FCFE). Giá mục tiêu của một cổ phiếu MWG được xác định là **73.700 đồng/cp**, cao hơn 16,1% so với mức giá đóng cửa ngày 12/06/2025, chúng tôi khuyến nghị **MUA** cổ phiếu này cho thời điểm hiện tại.

STT	Phương pháp chiết khấu dòng tiền	Kết quả	Trọng số
1	Chiết khấu dòng tiền tự do doanh nghiệp (FCFF)	74.646	50%
2	Chiết khấu dòng tiền tự do vốn chủ sở hữu (FCFE)	72.755	50%
Bình quân giá các phương pháp (đồng/cổ phiếu)		73.700	

CÁC GIÁ ĐỊNH THEO PHƯƠNG PHÁP CHIẾT KHẤU DÒNG TIỀN

Giá định mô hình	Cập nhật T06/2025	Cập nhật T06/2024	Giá định mô hình	Cập nhật T06/2025	Cập nhật T06/2024
WACC 2025	10,9%	11,0%	Phần bù rủi ro	9,88%	10,36%
Chi phí sử dụng nợ	5,5%	6,3%	Hệ số beta không đòn bẩy	0,81	0,77
Chi phí sử dụng VCSH	16,8%	15,8%	Tăng trưởng dài hạn	2,0%	2,0%
Lãi suất phi rủi ro kỳ hạn 10 năm	3,00%	2,58%	Thời gian dự phóng	6 năm	6 năm

KẾT QUẢ ĐỊNH GIÁ THEO PHƯƠNG PHÁP CHIẾT KHẤU DÒNG TIỀN

Tổng hợp định giá FCFF		Giá trị
Tổng giá trị hiện tại của dòng tiền doanh nghiệp (tỷ đồng)		102.172
(+Tiền, tương đương tiền & Đầu tư tài chính ngắn hạn (tỷ đồng)		34.222
(-) Nợ ngắn hạn và dài hạn (tỷ đồng)		27.300
Giá trị vốn chủ sở hữu (tỷ đồng)		109.093
Số lượng cổ phiếu lưu hành (tỷ cp)		1.461
Giá mục tiêu (đồng/cổ phiếu)		74.646
Tổng hợp định giá FCFE		Giá trị
Giá trị hiện tại của dòng tiền vốn chủ sở hữu (tỷ đồng)		106.330
Giá mục tiêu (đồng/cổ phiếu)		72.755

III. TÓM TẮT BÁO CÁO TÀI CHÍNH

HKKD (tỷ đồng)	2024	2025F	2026F	2027F
Doanh thu thuần	134.341	150.123	167.363	185.923
- Giá vốn hàng bán	106.842	119.452	132.948	147.475
Lợi nhuận gộp	27.499	30.671	34.415	38.448
- Chi phí bán hàng	19.850	18.991	21.171	23.519
- Chi phí quản lí DN	3.566	4.960	5.530	6.143
Lợi nhuận thuần HKKD	4.084	6.720	7.713	8.786
- Doanh thu TC	2.377	2.840	3.284	3.830
- Chi phí TC	1.188	1.649	1.812	2.005
- Thu nhập khác	(401)	-	-	-
- Lãi/lỗ trong công ty LDLK	(45)	30	115	236
Lợi nhuận trước thuế	4.826	7.941	9.300	10.847
- Thuế TNDN	1.126	1.582	1.837	2.122
- Thuế hoãn lại	-	-	-	-
LNST	3.733	6.359	7.463	8.725
- Lợi ích cổ đông thiểu số	11	5	7	10
LNST của cổ đông CT Mẹ	3.722	6.354	7.456	8.715
EPS (đ)	2.546	4.345	5.099	5.960
EBITDA	6.997	9.462	8.791	9.094
Khấu hao	2.913	2.742	1.078	308
Tăng trưởng doanh thu	14%	12%	11%	11%
Tăng trưởng LN HKKD	836%	65%	15%	14%
Tăng trưởng LNTT	600%	65%	17%	17%
Tăng trưởng EPS	2.058%	71%	17%	17%
Chỉ số khả năng sinh lời	2024	2025F	2026F	2027F
Tỷ suất lợi nhuận gộp	20,5%	20,4%	20,6%	20,7%
Tỷ suất LNST	2,8%	4,2%	4,5%	4,7%
ROE DuPont	14,5%	20,6%	20,1%	19,6%
ROA DuPont	5,7%	8,5%	8,7%	8,9%
Tỷ suất EBIT/doanh thu	3,0%	4,5%	4,6%	4,7%
LNST/LNTT	77,4%	80,1%	80,2%	80,4%
LNTT/EBIT	118,2%	118,2%	120,6%	123,5%
Vòng quay tổng tài sản	206,2%	199,9%	195,0%	189,4%
Đòn bẩy tài chính	253,2%	242,8%	231,2%	220,7%
Chỉ số hiệu quả vận hành	2024	2025F	2026F	2027F
Số ngày phải thu	0,75	0,75	0,75	0,75
Số ngày tồn kho	75,28	75,28	74,28	73,28
Số ngày phải trả	31,22	31,22	31,22	31,22
Thời gian luân chuyển tiền	44,81	44,81	43,81	42,81
COGS / Hàng tồn kho	4,80	4,94	5,00	5,07
Chỉ số TK/đòn bẩy TC	2024	2025F	2026F	2027F
CS thanh toán hiện hành	1,56	1,68	1,75	1,81

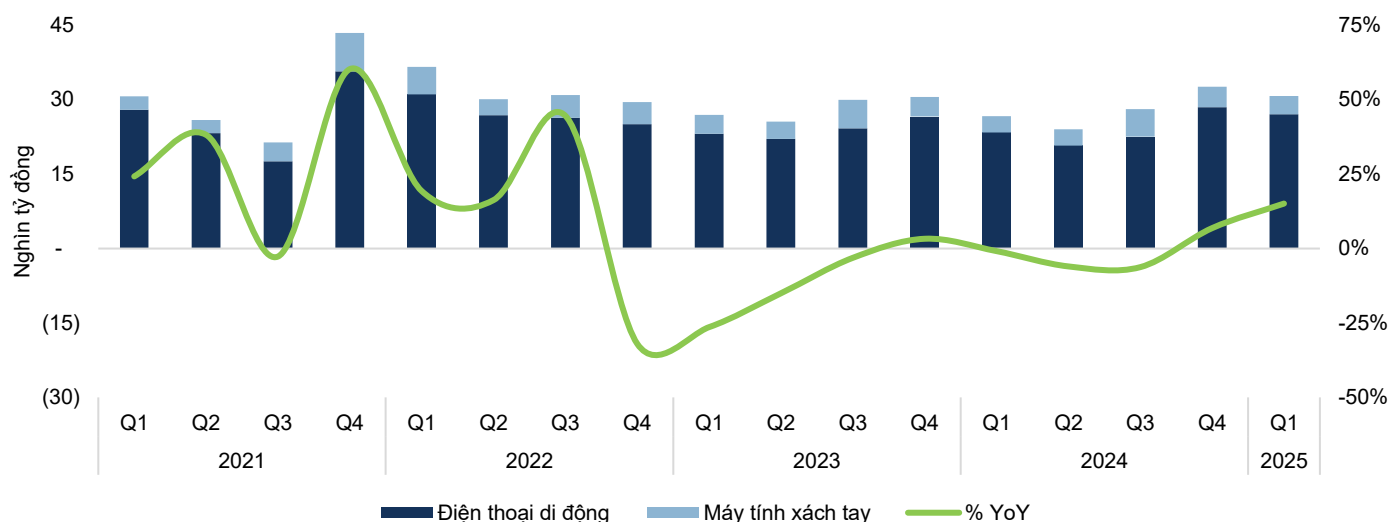
CĐKT	2024	2025F	2026F	2027F
Tài sản				
+ Tiền và tương đương tiền	5.697	10.567	14.922	17.772
+ Đầu tư TC ngắn hạn	28.524	33.524	38.524	45.524
+ Các khoản phải thu	8.764	8.836	8.878	8.923
+ Hàng tồn kho	22.245	24.186	26.569	29.071
+ Tài sản ngắn hạn khác	544	420	424	427
Tổng tài sản ngắn hạn	65.774	77.533	89.316	101.718
+ Nguyên giá tài sản CĐHH	19.175	19.924	20.683	21.526
+ Khấu hao lũy kế	(15.651)	(18.388)	(19.460)	(19.763)
+ Giá trị còn lại tài sản CĐHH	3.523	1.536	1.222	1.763
+ Đầu tư tài chính dài hạn	242	272	387	623
+ Tài sản dài hạn khác	202	202	202	202
+ Xây dựng cơ bản dở dang	25	25	25	25
Tổng tài sản dài hạn	4.445	2.482	2.278	3.050
Tổng tài sản	70.219	80.015	91.595	104.768
Nợ & Vốn chủ sở hữu				
+ Phải trả người bán	9.138	10.216	11.370	12.613
+ Vay và nợ ngắn hạn	27.300	29.863	33.237	36.869
+ Quỹ khen thưởng	-	-	-	-
Nợ ngắn hạn	42.097	46.266	51.114	56.293
+ Vay và nợ dài hạn	-	-	-	-
+ Phải trả dài hạn khác	-	-	-	-
Nợ dài hạn	-	-	-	-
Tổng nợ	42.097	46.266	51.114	56.293
+ Thặng dư	558	558	558	558
+ Vốn điều lệ	14.622	14.622	14.622	14.622
+ LN chưa phân phối	12.582	18.205	24.929	32.914
Vốn chủ sở hữu	27.758	33.380	40.105	48.089
Lợi ích cổ đông thiểu số	364	369	376	386
Tổng cộng nguồn vốn	70.219	80.015	91.595	104.768
Lưu chuyển tiền tệ	2024	2025F	2026F	2027F
Tiền đầu năm	5.366	5.697	10.567	14.922
Lợi nhuận sau thuế	3.722	6.354	7.456	8.715
+ Khấu hao	2.913	2.742	1.078	308
+ Điều chỉnh	(1.342)	(4.901)	(5.112)	(7.230)
+ Thay đổi vốn lưu động	3.224	(407)	(951)	(1.000)
Tiền từ hoạt động KD	8.517	3.787	2.471	793
+ Thanh lý tài sản cố định	55	-	-	-

CS thanh toán nhanh	1,03	1,15	1,23	1,29	+ Chi mua sắm TSCĐ	(304)	(749)	(759)	(843)
CS thanh toán tiền mặt	0,81	0,95	1,05	1,12	+ Tăng (giảm) đầu tư	(13.870)	-	-	-
Nợ / Tài sản	0,39	0,37	0,36	0,35	+ Các hđ đầu tư khác	2.376	-	-	-
Nợ / Vốn CSH	0,98	0,89	0,83	0,77	Tiền từ hđ đầu tư	(11.743)	(749)	(759)	(843)
Nợ ngắn hạn / Vốn CSH	0,98	0,89	0,83	0,77	+ Cổ tức đã trả	(731)	(731)	(731)	(731)
Nợ dài hạn / Vốn CSH	0,00	0,00	0,00	0,00	+ Tăng (giảm) vốn	1.781	-	-	-
Khả năng TT lãi vay	3,59	4,27	4,44	4,56	+ Thay đổi nợ ngắn hạn	-	2.563	3.374	3.632
					+ Thay đổi nợ dài hạn	-	-	-	-
					+ Các hoạt động TC khác	-	-	-	-
					Tiền từ hoạt động TC	2.757	1.832	2.643	2.901
					Tổng lưu chuyển tiền tệ	(468)	4.870	4.355	2.850
					Tiền cuối năm	5.697	10.567	14.922	17.772

IV. PHỤ LỤC

Phụ lục 1: Doanh thu thiết bị ICTs của Việt Nam tăng trưởng +15,1% YoY trong Q1/2025 ([Trở về nội dung chính](#))

Doanh thu thiết bị ICTs của Việt Nam tăng trưởng +15,1% YoY trong Q1/2025



* Chúng tôi ước tính tăng trưởng doanh thu thiết bị ICTs không bao gồm máy tính bảng do không có số liệu và quy mô không đáng kể (chỉ chiếm ~4% trong tổng doanh thu thiết bị ICTs)
 Nguồn: GfK, FPTs tổng hợp

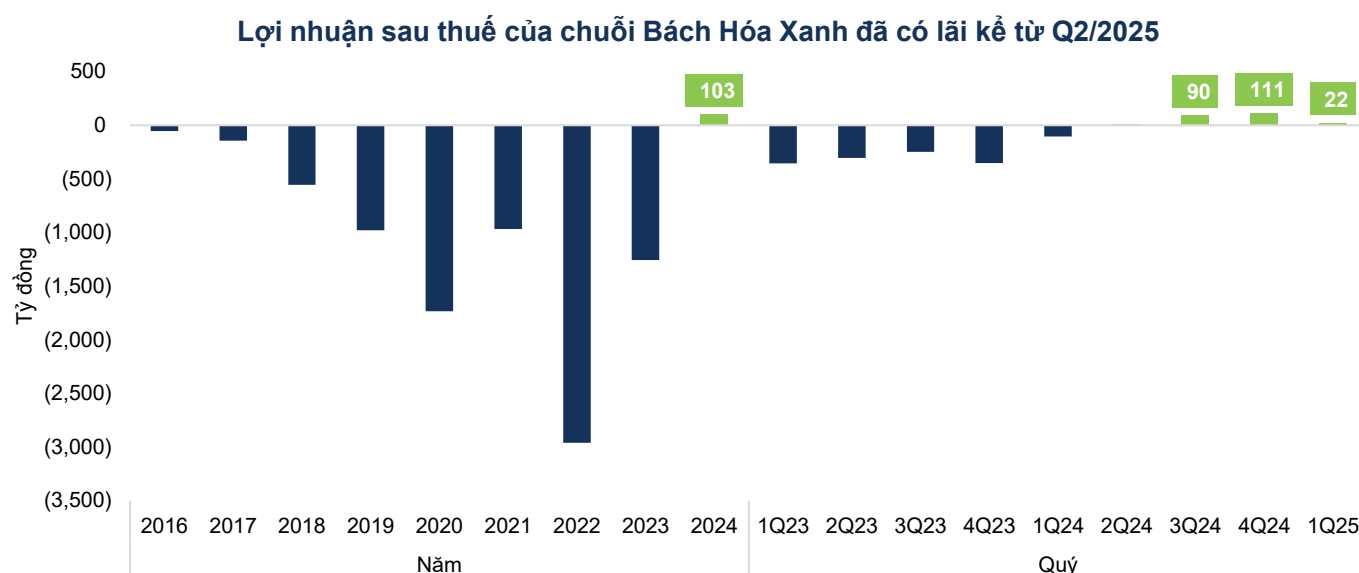
Phụ lục 2: Chính sách trả chậm của MWG ([Trở về nội dung chính](#))

Trong Q4/2024, MWG vừa công bố chính sách bán hàng “mua trả chậm” để thay thế cho hình thức “mua trả góp”. Mua trả chậm được xem là phiên bản nâng cấp của chính sách trả góp bởi khách hàng (1) không phải chịu lãi suất và các chi phí ẩn (phí bảo hiểm, hồ sơ) và (2) trả trước không quá 30% giá trị của sản phẩm. Theo MWG chia sẻ, tỷ lệ duyệt thành công hồ sơ cho chương trình này tương đối cao ~ 80%.

Bảng 1: So sánh 2 hình thức mua trả chậm và mua trả góp

Đặc điểm	Mua trả chậm	Mua trả góp
Lãi suất	Không lãi suất	Không/Có lãi suất
Chi phí	Không phí bảo hiểm & hồ sơ	Có phí bảo hiểm & hồ sơ
Trả trước	0 - 30% giá trị sản phẩm	10% - 80% giá trị sản phẩm
Kỳ hạn	6 – 12 tháng	6 – 12 tháng
Giấy tờ	CMND/CCCD	CMND/CCCD

Nguồn: MWG, FPTs tổng hợp

Phụ lục 3: Lợi nhuận sau thuế của chuỗi Bách Hóa Xanh đã có lãi kể từ Q2/2025 [\(Trở về nội dung chính\)](#)


Nguồn: MWG, FPTS tổng hợp

Phụ lục 4: Doanh thu/m² chuỗi EraBlue cao hơn ~ 60 - 75% so với chuỗi Điện Máy Xanh [\(Trở về nội dung chính\)](#)

Chuỗi bán lẻ điện máy	Đặc điểm cửa hàng	Mô hình siêu nhỏ	Mô hình nhỏ
EraBlue	Doanh thu/cửa hàng/tháng (tỷ đồng)	2,5	4,5
	Diện tích cửa hàng (m ²)	180 - 200	250 - 300
	Doanh thu/m ² /tháng (triệu đồng)	13,2	16,4
Điện Máy Xanh	Doanh thu/cửa hàng/tháng (tỷ đồng)	1,1	4,0
	Diện tích cửa hàng (m ²)	120 - 150	350 - 500
	Doanh thu/m ² /tháng (triệu đồng)	8,1	9,4
Chênh lệch về doanh thu/m ² /tháng giữa hai chuỗi		61%	74%

Nguồn: MWG, FPTS tổng hợp và ước tính

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kì ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, FPTTS nắm giữ 0 cổ phiếu MWG, chuyên viên phân tích và người phê duyệt báo cáo hiện không nắm giữ cổ phiếu của các doanh nghiệp này.

Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <http://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

**Công ty Cổ phần Chứng khoán
FPT****Trụ sở chính**

Số 52 - Lạc Long Quân, Phường
Bưởi, Quận Tây Hồ, Hà Nội, Việt
Nam

ĐT: 1900 6446

Fax: (84.24) 3 773 9058

**Công ty Cổ phần Chứng khoán
FPT****Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh**

Tầng 3, 136 - 138 Lê Thị Hồng
Gấm, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh,
Việt Nam

ĐT: 1900 6446

Fax: (84.28) 6 291 0607

**Công ty Cổ phần Chứng khoán
FPT****Chi nhánh Tp. Đà Nẵng**

Số 100 Quang Trung, phường Thạch
Thang, quận Hải Châu, TP Đà Nẵng.

ĐT: 1900 6446

Fax: (84.236) 3553 888