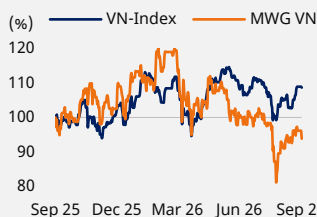


(Duy trì)	Mua
Giá mục tiêu (VND)	▲ 100,000
Thị giá (03/09/2026, VND)	73,200
Lợi nhuận kỳ vọng	36.6%

Lợi nhuận HĐKD (26F, tỷ đồng)	10,811
Kỳ vọng thị trường (26F, tỷ đồng)	-
Tăng trưởng EPS (26F, %)	35.5%
Kỳ vọng thị trường (26F, %)	-
P/E (26F, x)	15.3
P/E thị trường (x)	12.5
VNIndex	1,832

Vốn hóa (tỷ đồng)	107,489
SLCP đang lưu hành (triệu)	1,468
% tự do chuyển nhượng (%)	86.2
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	49.0
Beta (12T)	1.0
Thấp nhất 52 tuần (VND)	62,500
Cao nhất 52 tuần (VND)	94,400

(%)	1T	6T	12T
Tuyệt đối	3.4	-9.3	-3.8
Tương đối	-0.5	-12.9	-12.8



CTCP Chứng Khoán Mirae Asset Việt Nam

Nguyễn Huỳnh Bình Nguyên
nguyen.nhb@miraeasset.com.vn

MWG • Bán lẻ

CTCP Đầu tư Thế giới Di động

Bước vào giai đoạn ổn định

Điểm nhấn hoạt động kinh doanh 6 tháng đầu năm 2026

MWG ghi nhận kết quả tích cực trong 6T2026 với tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận đạt lần lượt 29,1% và 88,4% CK, nhờ tăng trưởng đồng đều tại mảng thiết bị điện tử và điện máy và Bách hóa xanh. Chi tiết:

- **ĐMX đóng góp phần lớn vào tăng trưởng lợi nhuận.** Mảng ghi nhận doanh thu tăng 27,4% CK và biên gộp cải thiện lên 19,8% (+2,2 điểm % CK), nhờ cơ cấu bán hàng dịch chuyển sang nhóm sản phẩm giá trị cao với sự hỗ trợ của các chương trình tài chính. Kết hợp với hiệu quả chi phí tốt hơn, lợi nhuận ròng của ĐMX tăng mạnh 73% CK lên mức 4,88 nghìn tỷ đồng, đóng góp khoảng 79,8% lợi nhuận hợp nhất của MWG.
- **BHX duy trì đà tăng trưởng doanh thu,** đạt 25,4% CK, nhờ đóng góp từ 632 cửa hàng mở mới (6T2026: 3,191 cửa hàng, +46% CK). Lợi thế quy mô giúp giảm tỷ lệ chi phí logistics/doanh thu, trong khi tỷ lệ hao hụt được kiểm soát dưới 3%. Nhờ đó, chuỗi duy trì lợi nhuận dương 9 quý liên tiếp, với biên lợi nhuận ròng đạt mức cao nhất 3,4% trong Q2/2026.

Triển vọng

MWG kỳ vọng duy trì tăng trưởng trên 15%/năm trong trung hạn, dựa trên dư địa cải thiện hiệu suất tại các chuỗi hiện hữu và quá trình mở rộng BHX. Với kết quả 6T2026, công ty dự kiến có thể hoàn thành kế hoạch doanh thu 185 nghìn tỷ đồng sớm hơn 3-4 tháng, đồng thời duy trì lợi nhuận nửa cuối năm ở mức tương đương 6T2026.

Sau khi cập nhật các giả định hoạt động, chúng tôi dự phóng LNST đạt 9,53 nghìn tỷ đồng trong 2026 (+35,5% CK) và tăng lên 11,81 nghìn tỷ đồng trong 2027 (+23,9% CK).

Định giá và khuyến nghị

MWG vẫn là một trong những doanh nghiệp hưởng lợi chính từ xu hướng chuyển dịch sang bán lẻ hiện đại tại Việt Nam, với lợi thế về thị phần và năng lực vận hành. Tuy nhiên, sau hai năm tăng trưởng cao, nền so sánh đang trở nên cao dần trong khi các yếu tố bất lợi như giá bán hàng điện tử tăng, lãi suất và lạm phát có thể ảnh hưởng đến nhu cầu đối với các mặt hàng không thiết yếu.

Mặc dù vậy, chúng tôi cho rằng phần lớn các lo ngại này đã được phản ánh vào giá. MWG hiện giao dịch ở P/E dự phóng 2027 là 9,1x, tức thấp hơn 56% so với mức bình quân 5 năm. Chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua MWG với giá mục tiêu 100,000.

FY (31/12)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Doanh thu (tỷ đồng)	134,341	155,928	184,471	220,194	266,518
Lợi nhuận HĐKD (tỷ đồng)	4,032	7,003	10,811	13,945	18,256
Biên lợi nhuận HĐKD (%)	3.0	4.5	5.9	6.3	6.8
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	3,722	7,034	9,530	11,807	15,474
EPS (VND)	3,233	4,790	6,490	8,041	10,538
ROE (%)	16.8	21.2	19.7	20.7	22.2
P/E (x)	30.9	20.9	15.4	12.4	9.5
P/B (x)	5.2	4.4	3.0	2.6	2.1
Lợi suất cổ tức (%)	0.5	1.0	2.0	2.0	2.0

Ghi chú: lợi nhuận ròng là lợi nhuận sau thuế thuộc về cổ đông công ty mẹ
Nguồn: dữ liệu doanh nghiệp, Mirae Asset Securities Research ước tính

DỰ PHÓNG VÀ ĐỊNH GIÁ

Triển vọng

Kỳ vọng tỷ suất mở rộng tại DMX duy trì

Sau kết quả 1H26 cao hơn kỳ vọng, chúng tôi nâng dự báo lợi nhuận MWG, phần lớn do biên lợi nhuận của DMX cải thiện tốt hơn dự kiến. Bản cáo bạch của DMX cho thấy hoạt động dịch vụ, bao gồm Thợ Điện Máy Xanh và dịch vụ tài chính, đã đóng góp đáng kể vào lợi nhuận gộp. Dù tỷ trọng doanh thu còn nhỏ, hai mảng này có biên lợi nhuận tương đối cao so với bán lẻ và còn nhiều dư địa tăng trưởng nhờ gắn liền với hoạt động bán lẻ cốt lõi (nhu cầu mua trả chậm/bảo hành và bảo trì). Cùng với cơ cấu bán hàng đang dịch chuyển sang phân khúc giá trị cao hơn, kỳ vọng DMX có thể duy trì mặt bằng biên lợi nhuận tích cực sau mức cải thiện mạnh trong 1H26.

Chúng tôi nâng giả định biên lợi nhuận gộp của DMX lên 18,6%/18,7%/19,0% trong giai đoạn 2026–28F, vẫn thấp hơn mức 1H26 để thận trọng về khả năng duy trì mức biên hiện tại. Tỷ lệ chi phí hoạt động/doanh thu cũng được điều chỉnh giảm sau kết quả tốt hơn dự kiến trong 1H26. Sau cập nhật, dự báo biên EBIT của MWG được điều chỉnh lên mức 5,9%-6,8% trong 2026-28.

Xu hướng tăng trưởng doanh số bán hàng ICT-CE có thể sẽ gặp áp lực

Ở chiều ngược lại, chúng tôi không kỳ vọng mức tăng trưởng doanh thu cao trong 1H26 sẽ kéo dài sang nửa cuối năm. DMX sẽ bước vào nền so sánh cao, đặc biệt ở nhóm sản phẩm Apple, khi nhu cầu tăng mạnh cùng kỳ và MWG hưởng lợi về thị phần từ kênh xách tay sau khi Việt Nam được nâng lên thị trường cấp 1.

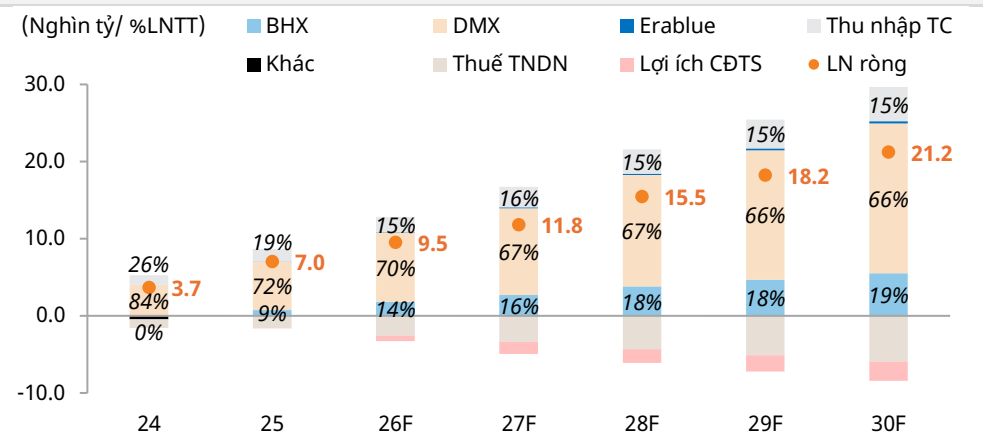
Do đó, chúng tôi giữ nguyên dự báo doanh thu 2026 của DMX và MWG, đồng thời hạ giả định tăng trưởng DMX trong 2027–28F. Mức điều chỉnh này được bù đắp một phần bởi triển vọng tăng trưởng tốt hơn của BHX. Theo đó, doanh thu MWG được dự báo đạt VND220,2 nghìn tỷ/VND266,5 nghìn tỷ trong 2027F/28F, tăng 19,4%/21,0% CK.

Dự phóng lợi nhuận 2026 tăng trưởng 35,5%, duy trì qua 2027 (+23,9% CK)

Sau IPO, tỷ lệ sở hữu thấp hơn tại DMX sẽ làm giảm phần lợi nhuận ghi nhận về MWG, dù được bù đắp một phần bởi thu nhập tài chính từ nguồn vốn mới. Sau khi phản ánh tác động này và các điều chỉnh trong dự báo hoạt động, chúng tôi dự báo LNST-CĐTS của MWG đạt 9.530 tỷ trong 2026 (+35,5% CK) và 11.807 tỷ trong 2027 (+23,9% CK).

Phần lớn kết quả của BHX vẫn diễn biến phù hợp với kỳ vọng, do đó chúng tôi duy trì các giả định trước, hiện dự kiến đóng góp 14%/16% vào lợi nhuận trước thuế trong 2026/2027.

Hình 1. Dự báo lợi nhuận ròng của MWG và đóng góp theo mảng hoạt động



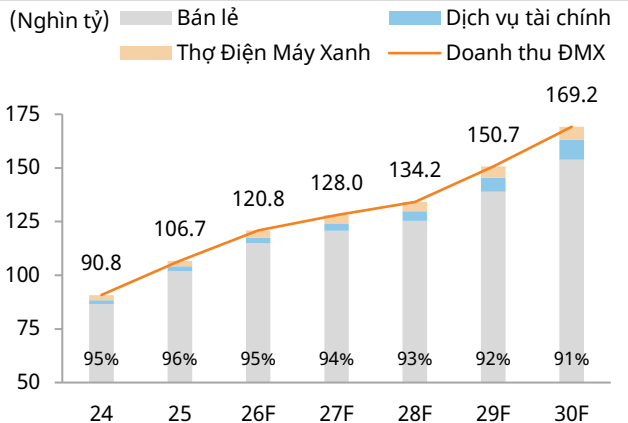
Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Mirae Asset Research ước tính

Hình 2. Cập nhập các chỉ tiêu chính trong kết quả kinh doanh

(tỷ đồng)	Dự báo cũ			Dự báo mới			Thay đổi (%)		
	2026	2027	2028	2026	2027	2028	2026	2027	2028
Doanh thu	184,471	222,465	272,806	184,471	220,194	266,518	0.0%	-1.0%	-2.3%
LN gộp	36,900	45,598	57,687	38,113	46,699	58,100	3.3%	2.4%	0.7%
EBIT	10,811	12,412	14,533	10,811	13,945	18,256	0.0%	12.4%	25.6%
LN ròng	8,496	9,789	11,518	9,530	11,807	15,474	12.2%	20.6%	34.3%

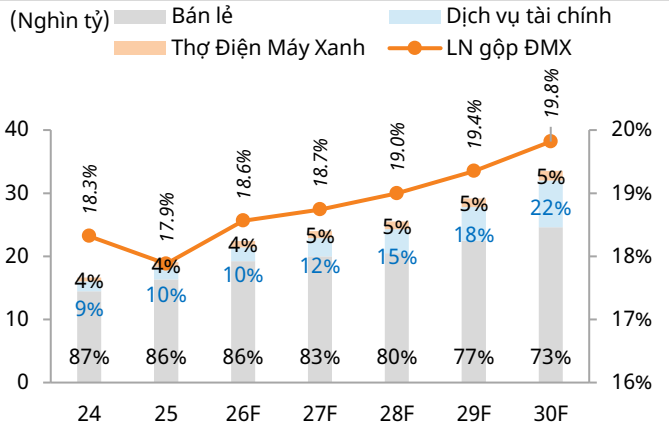
Nguồn: Mirae Asset Research

Hình 3. Doanh thu dịch vụ chiếm tỷ trọng nhỏ trong doanh thu của DMX nhưng dự kiến sẽ tăng trưởng nhanh



Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Mirae Asset Research

Hình 4. Nhờ biên lợi nhuận cao, nhóm dịch vụ có đóng góp đáng kể vào lợi nhuận gộp, giúp cải thiện biên của DMX



Hình 5. Tổng hợp dự phóng kết quả kinh doanh

(Tỷ trọng)	Thực hiện		Dự báo				
	2024	2025	1H26	2H26	2026	2027	2028
Doanh thu	134,341	155,928	95,213	89,258	184,471	220,194	266,518
DMX	90,799	106,692	65,544	55,258	120,802	128,046	134,194
ICT&CE	86,617	101,933	62,280	52,640	114,919	120,773	125,296
Dịch vụ tài chính	1,679	2,183	1,372	1,187	2,559	3,445	4,580
Thợ điện máy xanh	2,503	2,576	1,892	1,432	3,324	3,828	4,318
BHX	41,083	46,899	28,314	32,551	60,865	88,924	128,616
Khác (An Khang & Avakid)	2,459	2,337	1,356	1,448	2,804	3,225	3,708
Giá vốn	-106,842	-124,926	-74,694	-71,664	-146,358	-173,496	-208,418
Lợi nhuận gộp	27,499	31,002	20,519	17,593	38,113	46,699	58,100
DMX	16,634	19,078	12,955	9,470	22,425	23,998	25,494
ICT&CE	14,471	16,347			19,228	19,986	20,506
Dịch vụ tài chính	1,542	1,940			2,201	2,911	3,801
Thợ điện máy xanh	621	791			997	1,100	1,187
BHX	10,275	11,237	7,044	7,747	14,790	21,653	31,382
Khác (An Khang & Avakid)	590	687	520	377	897	1,048	1,224
Chi phí BH&QLDN	-23,416	-23,927	-14,106	-13,196	-27,302	-32,754	-39,844
EBIT	4,084	7,075	6,413	4,398	10,811	13,945	18,256
Thu nhập tài chính ròng	1,188	1,565	940	1,004	1,944	2,680	3,174
Lợi nhuận LDLK (Erablue)	-45	24	28	32	60	108	162
Thu nhập/chi phí khác	-401	-31	-21	0	-21	0	0
Lợi nhuận trước thuế	4,826	8,633	7,361	5,434	12,794	16,733	21,592
Thuế TNDN	-1,092	-1,560	-1,248	-1,311	-2,559	-3,347	-4,318
Lợi nhuận sau thuế	3,733	7,073	6,112	4,123	10,235	13,387	17,274
Lợi ích cổ đông thiểu số	11	39	95	610	706	1,579	1,800
Lợi nhuận ròng công ty mẹ	3,722	7,034	6,017	3,513	9,530	11,807	15,474
Tỷ suất lợi nhuận gộp (%)	20.5%	19.9%	21.6%	19.7%	20.7%	21.2%	21.8%
DMX	18.3%	17.9%	19.8%	17.1%	18.6%	18.7%	19.0%
BHX	25.0%	24.0%	24.9%	23.8%	24.3%	24.4%	24.4%
Khác	24.0%	29.4%	38.4%	26.0%	32.0%	32.5%	33.0%
Tỷ lệ chi phí HD trên doanh thu (%)	17.4%	15.3%	14.8%	14.8%	14.8%	14.9%	15.0%
Tỷ suất EBIT (%)	3.0%	4.5%	6.7%	4.9%	5.9%	6.3%	6.8%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế (%)	3.6%	5.5%	7.7%	6.1%	6.9%	7.6%	8.1%
Tỷ suất lợi nhuận ròng (%)	2.8%	4.5%	6.4%	4.6%	5.5%	6.1%	6.5%

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Mirae Asset Research

Định giá

Chúng tôi chuyển định giá FCFE sang năm 2027, cập nhật dự báo mới và tỷ lệ sở hữu mới tại DMX. Theo đó giá mục tiêu của MWG được điều chỉnh tăng lên 100.000/cp (giá mục tiêu trước: 98,500). Duy trì khuyến nghị Mua (lợi nhuận kỳ vọng: 36.6%)

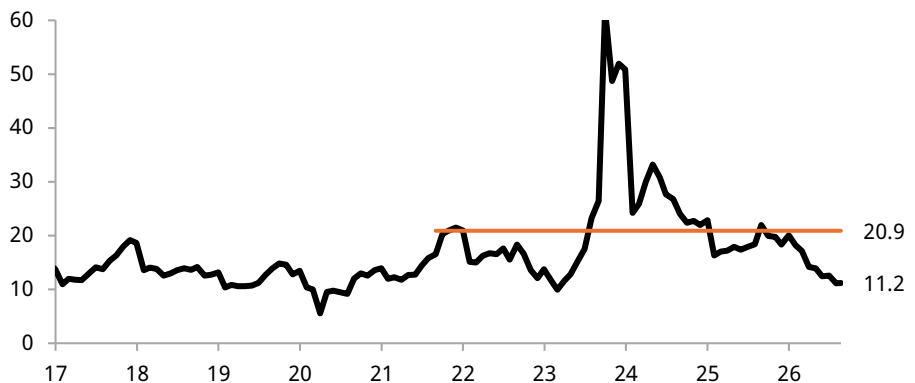
MWG vẫn là một trong những doanh nghiệp hưởng lợi chính từ quá trình chuyển dịch sang bán lẻ hiện đại tại Việt Nam. Lợi thế của MWG không chỉ nằm ở quy mô mạng lưới, mà ở năng lực vận hành được tích lũy qua nhiều năm, từ mật độ cửa hàng, logistics đến khả năng triển khai trên quy mô lớn. Đây là nền tảng để MWG tiếp tục hưởng lợi từ tăng trưởng tiêu dùng mà không phải đánh đổi quá nhiều về hiệu quả sinh lời.

Dư địa của ngành bán lẻ, về dài hạn vẫn lớn theo tốc độ tăng trưởng kinh tế và thị phần đạt mức cao sẽ bảo đảm cho MWG hưởng lợi từ xu hướng này. Tuy nhiên trong ngắn hạn, chúng tôi nhận nhất rủi ro tăng trưởng chậm lại khi nền so sánh cao dần và ngành cũng đã có hai năm duy trì tăng trưởng cao. Xu hướng tăng giá điện thoại và laptop có thể làm chậm nhu cầu thay mới, trong khi lãi suất và lạm phát tiềm ẩn rủi ro đối với sức mua. Bên cạnh đó, chúng tôi nhận thấy xu hướng hạ nhiệt gần đây của thị trường bất động sản, dù không phải chỉ báo trực tiếp, cũng phần nào cho thấy tâm lý đối với các khoản chi tiêu không thiết yếu có thể trở nên thận trọng.

Về thực tế, các yếu tố tiêu cực bên trên đều chưa thể hiện qua các dữ liệu cập nhật về lợi nhuận MWG, cũng như xu hướng bán lẻ của Việt Nam (hình 7), tuy nhiên định giá đã chiết khấu trước. So với dự báo lợi nhuận sau thuế 2027 11,807 tỷ đồng, MWG đang giao dịch ở mức PE dự phóng là 9.1x, tức thấp hơn 56% so với bình quân PE forward 5 năm trở lại đây.

Hình 6. MWG đang giao dịch ở vùng PE thấp so với lịch sử

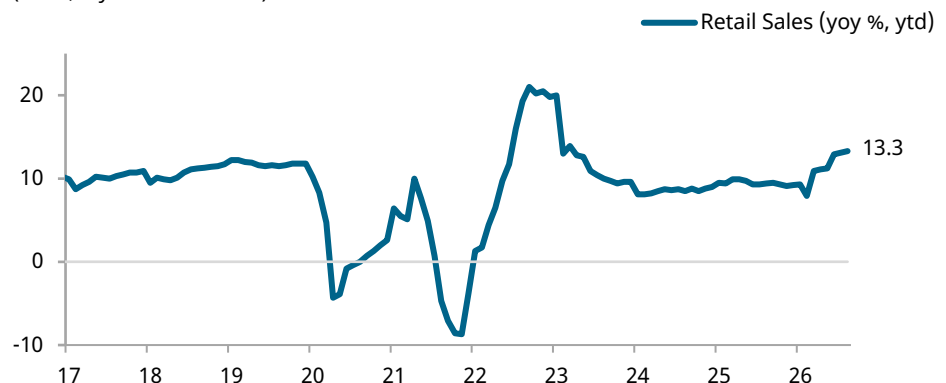
(Bloomberg consensus forward PE)



Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Research

Hình 7. Tổng mức bán lẻ và tiêu dùng Việt Nam liên tục tăng trưởng từ tết âm lịch 2026

(% CK, lũy kế từ đầu năm)



Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Research

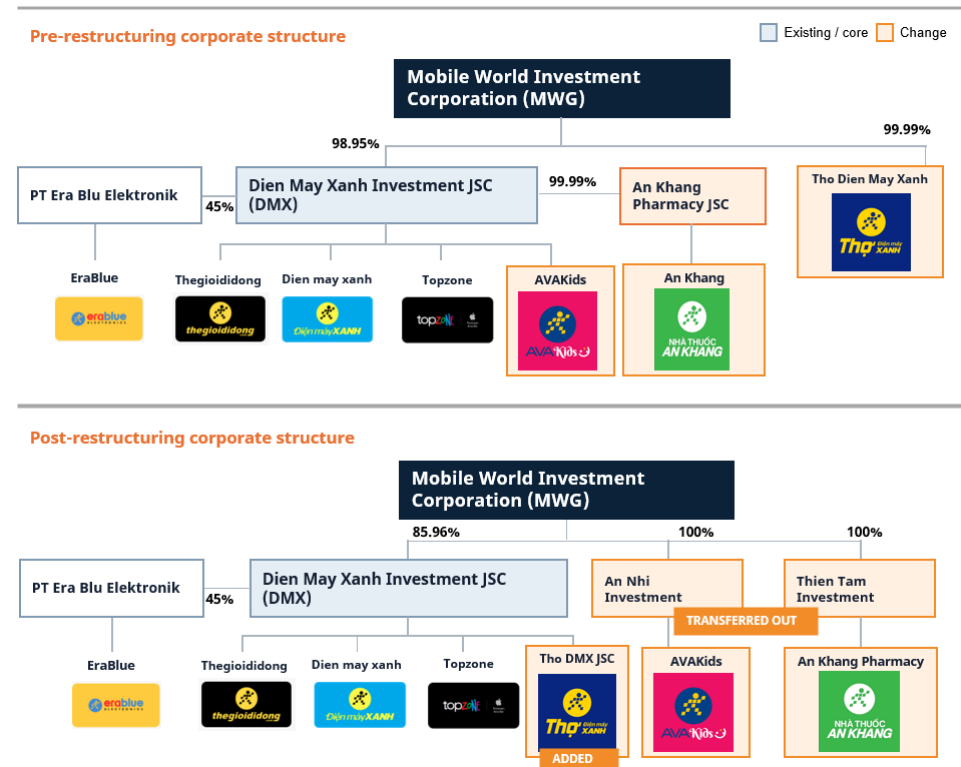
Cập nhật hoạt động kinh doanh

Điện Máy Xanh

Hệ thống lại cấu trúc mảng kinh doanh và IPO

Cuối năm 2025, MWG sắp xếp lại cơ cấu sở hữu các công ty con để chuẩn bị cho IPO của DMX. Theo đó, Thợ Điện Máy Xanh được đưa về DMX, trong khi An Khang và AVAKids được chuyển về MWG. Sau tái cấu trúc, DMX tập trung vào hệ sinh thái ICT-CE, gồm các chuỗi Thế Giới Di Động, TopZone và Điện Máy Xanh, công ty liên kết EraBlue tại Indonesia, cùng các mảng dịch vụ kỹ thuật, lắp đặt, bảo trì và tài chính. Cơ cấu sở hữu của tập đoàn trước và sau tái cấu trúc được thể hiện trong hình dưới.

Hình 8. Cơ cấu sở hữu của MWG và DMX trước và sau tái cấu trúc



Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Mirae Asset Research

Trong T6/2026, DMX đã hoàn tất IPO với giá VND80.000/cp, phân phối thành công 93% lượng cổ phiếu chào bán. Nhà đầu tư tổ chức chiếm 90% lượng đăng ký mua, trong đó khối ngoại chiếm 73%. Đợt phát hành giúp DMX huy động VND13,3 nghìn tỷ để thanh toán nợ vay, đồng thời cũng pha loãng tỷ lệ sở hữu của MWG từ 98,95% xuống 85,96%.

DMX chính thức niêm yết trên HOSE vào ngày 06/08/2026.

Cập nhật kết quả kinh doanh Q2/2026

DMX ghi nhận doanh thu 2Q26 tăng 25.5% CK lên 32,7 nghìn tỷ đồng, mức này tương ứng tăng 29% CK trên cơ sở so sánh tương đương sau khi điều chỉnh thay đổi cơ cấu hợp nhất (loại trừ An Khang và AVAKids, đồng thời hợp nhất Thợ Điện Máy Xanh). Biên lợi nhuận gộp cải thiện mạnh lên 21,1% (+1,9%p sv Q1/2026; +3,6%p CK), đến từ:

MWG hưởng lợi từ lượng hàng tồn kho giá thấp được nhập trước đợt tăng giá diện rộng trong Q2/2026. Theo công ty, tác động từ phần này lên biên lợi nhuận không đáng kể.

Cơ cấu bán hàng dịch chuyển sang nhóm sản phẩm cao cấp có biên lợi nhuận tốt hơn là động lực chính cải thiện tỷ suất lợi nhuận. Xu hướng này được thúc đẩy trong thời gian gần đây nhờ các chương trình trả chậm, giúp khách hàng dễ dàng nâng cấp lên các sản phẩm phân khúc cao.

Kết hợp với hiệu quả chi phí tốt hơn, LNST của DMX tăng trưởng 98% CK lên 2.658 tỷ đồng (+85% CK trên cơ sở so sánh tương đương). Kết quả này, theo MWG là vượt hơn mức kỳ vọng, DMX hiện đặt kế hoạch doanh thu/lợi nhuận năm 2026 tăng khoảng 30%/50% CK.

Các điểm đáng chú ý khác: 1) **Thợ Điện Máy Xanh** ghi nhận mức tăng trưởng mạnh trong Q2, tăng 43% CK. Doanh thu ngoài hệ thống tăng 29% hiện chiếm tỷ trọng 11%; 2) **Dịch vụ tài chính** tiếp tục mở rộng, với doanh số áp dụng chương trình này tăng 47% CK. Tỷ trọng cũng tăng từ 35% trong 2025 lên 38%; 3) **EraBlue** tiếp tục tăng trưởng nhanh với doanh thu đạt IDR2.228 tỷ (+89% CK) và SSSG đạt 15%. Chuỗi hiện có 283 cửa hàng, tăng 102 cửa hàng từ đầu năm, và hướng đến kế hoạch 500/1.000 cửa hàng vào 2027/2030.

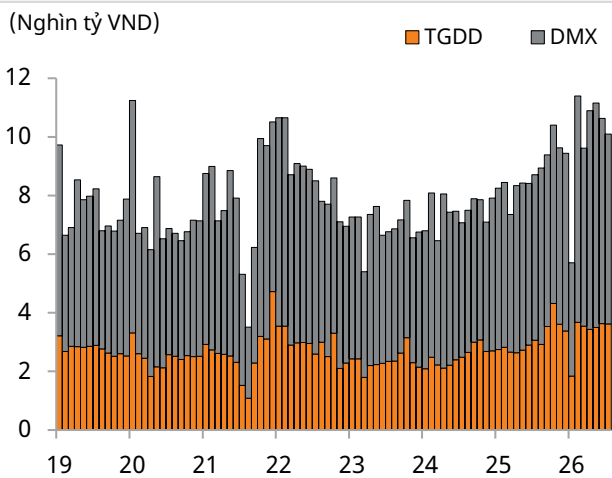
Cập nhật các thông tin chính từ analyst meeting: 1) **các chương trình trả chậm** hầu như không tạo thêm chi phí đáng kể cho DMX do phần hỗ trợ lãi suất được nhận hàng chi trả, trong khi công ty còn nhận hoa hồng từ các đối tác tài chính. Khoảng 97% sản phẩm hiện có thể áp dụng chương trình này, với thời gian phê duyệt 1–3 phút; 2) **Erablue** đã tìm được mặt bằng cho khoảng 80% trên 500 cửa hàng dự kiến mở mới. Vốn đầu tư mỗi cửa hàng của chuỗi rơi vào 3,2-3.5 tỷ đồng/cửa hàng và dự kiến thời gian hoàn vốn bình quân khoảng 15 tháng; 3) **thị phần Apple của DMX** đã tăng từ 25% năm 2023 lên 53% năm 2026. Sau khi đạt mục tiêu doanh số USD1,2 tỷ vào năm 2025, công ty đặt mục tiêu USD2,2 tỷ trong giai đoạn 2026–30; và 4) **rủi ro tồn kho**, theo DMX hiện không đáng kể nhờ lượng hàng được kiểm soát ổn định và phối hợp chặt với nhà sản xuất.

Chính sách cổ tức và kế hoạch ESOP

DMX dự kiến duy trì mức cổ tức tiền mặt 4.000 đồng/cp cho cả năm 2025 và 2026. Cổ tức 2025 sẽ được thanh toán vào ngày 26/8, trong khi cổ tức 2026 dự kiến chia làm hai đợt, mỗi đợt 2.000 đồng/cp vào T12/2026 và sau ĐHĐCĐ T4/2027.

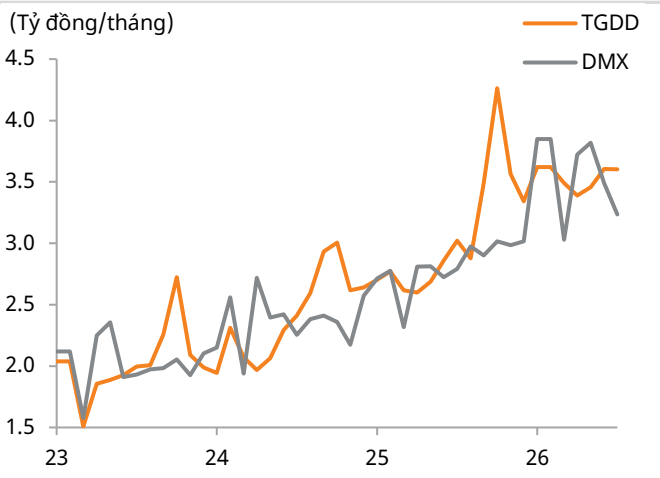
DMX đang xem xét phương án chia cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ 1:1 và chương trình quyền chọn cổ phiếu kéo dài 5 năm cho lãnh đạo cấp cao (<15 người). Quy mô phát hành tối đa 10% lượng cổ phiếu lưu hành, với điều kiện nhận quyền mua cổ phiếu ưu đãi bao gồm mục tiêu về doanh thu, lợi nhuận và giá trị vốn hóa của DMX.

Hình 9. Xu hướng doanh thu tại chuỗi TGDD (bao gồm topzone) và ĐMX duy trì mức cao so với cùng kì



Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Mirae Asset Research ước tính

Hình 10. Số lượng cửa hàng tại các chuỗi nhìn chung không có thay đổi lớn, do đó tăng trưởng doanh thu/cửa hàng tương đối sát với mức tăng trưởng doanh thu chung

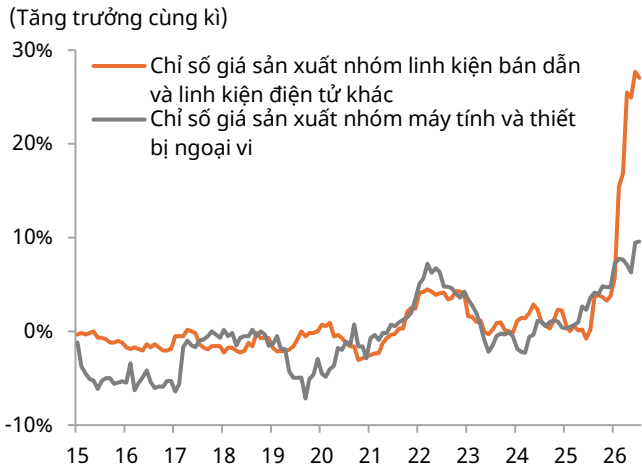


Hình 11. Euromonitor dự báo một số nhóm ICT-CE tại thị trường Việt Nam sẽ duy trì mức tăng trưởng cao (một chữ số) trong giai đoạn đến năm 2030, đến từ việc tăng giá bán trong khi số lượng tiêu thụ có xu hướng giảm

Giá trị bán lẻ mặt hàng điện tử (nghìn tỷ)	2024	2025	Dự báo					26-30' CAGR
Tổng cộng	173.4	176.0	180.0	191.7	207.1	228.8	252.1	8.8%
<i>Tăng trưởng cùng kì</i>	-5.0%	1.5%	2.3%	6.5%	8.0%	10.5%	10.2%	
Hàng điện máy gia dụng	60.6	63.5	68.1	73.2	78.9	85.3	92.5	7.9%
Nhóm hàng điện máy lớn	48.4	50.0	53.4	57.1	61.4	66.3	71.9	7.7%
Nhóm điện gia dụng nhỏ	12.2	13.4	14.7	16.1	17.6	19.0	20.6	8.8%
Điện thoại và thiết bị điện tử di động	112.9	112.5	111.8	118.5	128.2	143.4	159.6	9.3%
Máy tính & Laptop	21.2	20.6	20.4	20.4	20.7	21.3	21.8	1.7%
Điện thoại	85.2	85.1	84.3	90.4	99.2	113.4	128.6	11.1%
Tai nghe	4.4	4.6	4.9	5.2	5.5	5.8	6.1	5.7%
Đồng hồ thông minh	2.0	2.2	2.3	2.5	2.7	3.0	3.2	8.2%

Nguồn: Euromonitor

Hình 12. Thống kê cho thấy chỉ số giá sản xuất thiết bị điện tử tăng mạnh trong 6T2026, tạo áp lực lên giá bán lẻ và tiềm ẩn rủi ro ảnh hưởng đến sức mua và nhu cầu nâng cấp



Nguồn: St. Louis FED, dữ liệu doanh nghiệp, Mirae Asset Research ước tính

Hình 13. Tồn kho của MWG ghi nhận tăng trong 2Q26, chủ yếu ở nhóm điện thoại và thiết bị điện tử khi công ty tăng nhập hàng trước xu hướng tăng giá sản phẩm

Số ngày tồn kho	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Hàng tồn kho	72.4	71.9	68.7	71.4	69.8	72.1
Nhóm hàng ICT-CE	82.0	81.2	76.0	80.9	80.2	85.1
Thực phẩm	28.8	29.4	26.3	25.4	25.5	24.5

Hình 14. Kết quả kinh doanh – báo cáo tài chính hợp nhất của ĐMX

(Tỷ đồng)	Thay đổi (%)					Thay đổi (%)			So với kế hoạch (%)	
	Q2/2025	Q1/2026	Q2/2026	QoQ	YoY	6T2025	6T2026	YoY	FY26F	Hoàn thành
Doanh thu	26,086	32,542	32,738	0.6	25.5	51,239	65,280	27.4	122,500	53.3
Giá vốn	-21,528	-26,301	-25,831	-1.8	20.0	-42,156	-52,132	23.7		
Lợi nhuận gộp	4,557	6,241	6,906	10.7	51.5	9,084	13,147	44.7		
Chi phí BH&QLDN	-3,122	-3,664	-3,853	5.2	23.4	-6,033	-7,517	24.6		
EBIT	1,435	2,578	3,053	18.4	112.7	3,051	5,631	84.6		
Thu nhập tài chính ròng	230	186	242	29.9	4.9	464	428	-7.9		
Lợi nhuận LDLK	11	9	19	106.9	67.7	14	28	94.1		
Thu nhập/chi phí khác	3	3	5	89.6	82.3	7	8	7.6		
Lợi nhuận trước thuế	1,680	2,775	3,318	19.6	97.5	3,536	6,094	72.3		
Thuế TNDN	-340	-557	-661	18.6	94.5	-718	-1,218	69.6		
Lợi nhuận sau thuế	1,340	2,219	2,658	19.8	98.3	2,818	4,876	73.0	7,350	66.3
Chỉ số tài chính (%)										
Tỷ suất lợi nhuận gộp	17.5	19.2	21.1	1.9%p	3.6%p	17.7	20.1	2.4%p		
Chi chí HĐ trên doanh thu	12.0	11.3	11.8	0.5%p	-0.2%p	11.8	11.5	-0.3%p		
Tỷ suất EBIT	5.5	7.9	9.3	1.4%p	3.8%p	6.0	8.6	2.7%p		
Tỷ suất lợi nhuận ròng	5.1	6.8	8.1	1.3%p	3.0%p	5.5	7.5	2.0%p		

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Mirae Asset Research ước tính

Bách Hóa Xanh

Cập nhật kết quả kinh doanh Q2/2026

Trong 2Q26, BHX ghi nhận doanh thu 15.182 tỷ đồng, tăng +31,3% CK. Theo MWG, nhìn chung xu hướng tăng của doanh thu nhờ số lượt mua hàng tăng trong khi giá trị giỏ hàng bình quân không có sự thay đổi lớn. Tỷ suất lợi nhuận gộp ghi nhận giảm nhẹ trong kỳ khi một số lượng lớn của hàng mở mới vẫn đang trong giai đoạn đầu vận hành. Theo đó, lợi nhuận gộp tăng chậm hơn doanh thu (+25.5% CK), đạt 3.815 tỷ đồng.

Lợi nhuận ròng của BHX đạt 510 tỷ đồng Q2/2026, tương ứng với mức biên ròng 3.4% (+0.5% sv Q1/2026; +1.8%p CK). Đây cũng là mức cao nhất trong lịch sử hoạt động với cải thiện trong kỳ đến từ: 1) tỷ lệ chi phí bán hàng và quản lý trên doanh thu giảm khi quy mô mở rộng; 2) tỷ lệ hao hụt giảm nhờ hoạt động hiệu quả hơn từ chuỗi cung ứng, hiện đạt <3% và; 3) hiệu quả sử dụng nguồn lực tốt hơn (tiết giảm chi phí).

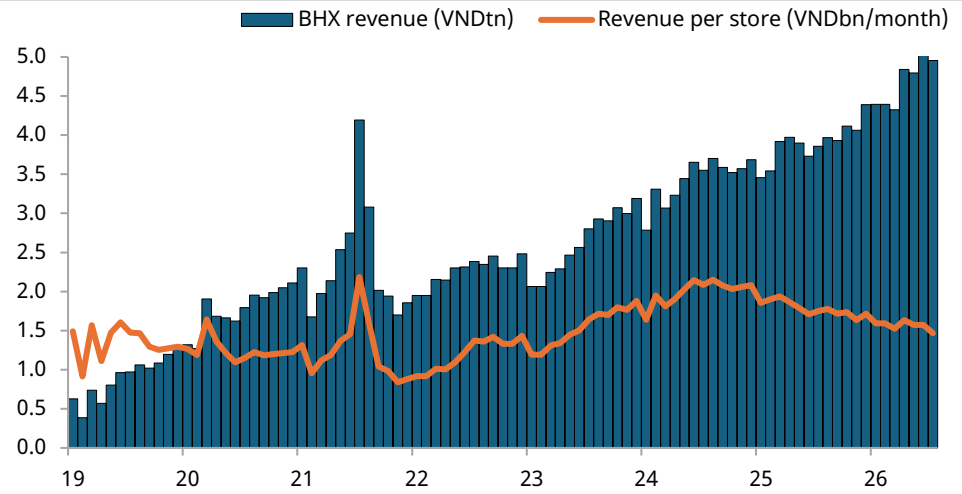
Kết hợp với mức lợi nhuận 400 tỷ đồng trong 1Q26, BHX ghi nhận LNST 1H26 đạt 910 tỷ đồng, khá sát với kỳ vọng kế hoạch cả năm 1,800 tỷ đồng của ban lãnh đạo.

Trong giai đoạn T4-T6/2026, BHX mở mới 352 cửa hàng và nâng số lượng mới từ đầu năm lên 632 (+24,7% sv cuối 2025). BHX vẫn tập trung khai thác tại khu vực phía nam, chiếm 50% số lượng mở mới theo kế hoạch. Phần còn lại sẽ được phân bổ tại hai thị trường mới là khu vực miền trung và miền bắc. Với tốc độ mở mới tương đối nhanh hiện tại, MWG cho biết sẽ đạt hoặc thậm chí vượt mục tiêu mở 1,000 cửa hàng trong năm nay.

Về hiệu quả hoạt động, MWG cho biết BHX đạt tăng trưởng doanh thu cửa hàng hiện hữu (SSSG) ở mức một chữ số trong 2Q26. Tuy nhiên, lưu ý rằng chỉ tiêu này chỉ phản ánh các cửa hàng hoạt động trước T1/2025, chủ yếu tại miền Nam, và chưa bao gồm các khu vực mới mở rộng là miền Trung và miền Bắc

- **Về nhóm mở mới**, khu vực miền Trung vẫn đang trong xu hướng cải thiện trong khi khu vực miền Bắc, dù mới mở nhưng cũng đang cải thiện nhanh và hiện đang đạt mức khoảng 1 tỷ đồng/CH/tháng.
- **Trên toàn hệ thống**, chúng tôi ước tính doanh thu bình quân đạt khoảng 1,62 tỷ đồng/cửa hàng/tháng trong 2Q26. Sau giai đoạn giảm do tốc độ mở mới nhanh trong khoảng 18 tháng qua, xu hướng này đã bắt đầu ổn định. Dù cần thêm thời gian để đánh giá, chúng tôi nhận thấy xu hướng này, kết hợp với biên lợi nhuận ròng cải thiện cho thấy hiệu suất của các cửa hàng cũ đang tăng trưởng nhanh và các cửa hàng mới đang dần bắt kịp mức doanh thu bình quân của toàn hệ thống.

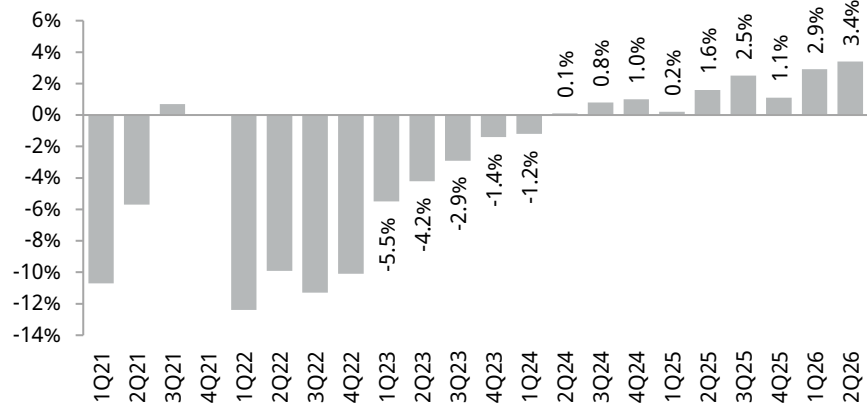
Cập nhật các thông tin chính từ analyst meeting: 1) Các cửa hàng mới tại miền Bắc mất khoảng 3-6 tháng để có bắt đầu đóng góp lợi nhuận nhờ chi phí đầu tư thấp. 2) Thực phẩm tươi sống chiếm tỷ trọng khoảng 30% doanh thu và chủ yếu đóng vai trò thu hút khách hàng (traffic). Đây được đánh giá là nhóm hàng khó quản lý do tỷ lệ hao hụt cao, nhưng đã được kiểm soát tốt hơn gần đây; 3) Chi phí vận chuyển có tăng trong 2Q26, tuy nhiên chi phí logistic/doanh thu giảm nhờ tối ưu quy mô và chuỗi cung ứng. 4) Lỗ lũy kế tại BHX hiện còn khoảng 7,2 nghìn tỷ nhưng dự kiến sẽ được xóa trong vòng 2-3 năm tới, để hướng đến mục tiêu IPO.

Hình 15. Xu hướng doanh thu toàn hệ thống và doanh thu bình quân/cửa hàng của BHX

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Mirae Asset Research ước tính

Hình 16. Biên lợi nhuận ròng đạt mức cao nhất 3,4% trong Q2/2026 nhờ kiểm soát chi phí và quản lý tỷ lệ hao hụt tốt hơn

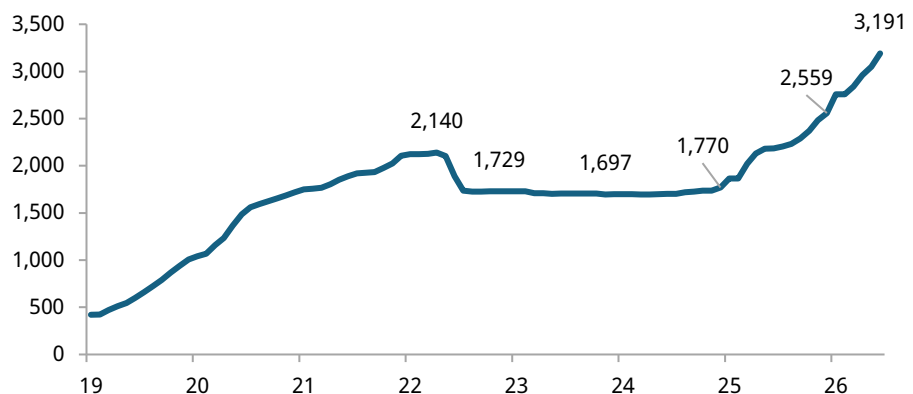
(Tỷ suất lợi nhuận ròng)



Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Mirae Asset Research ước tính

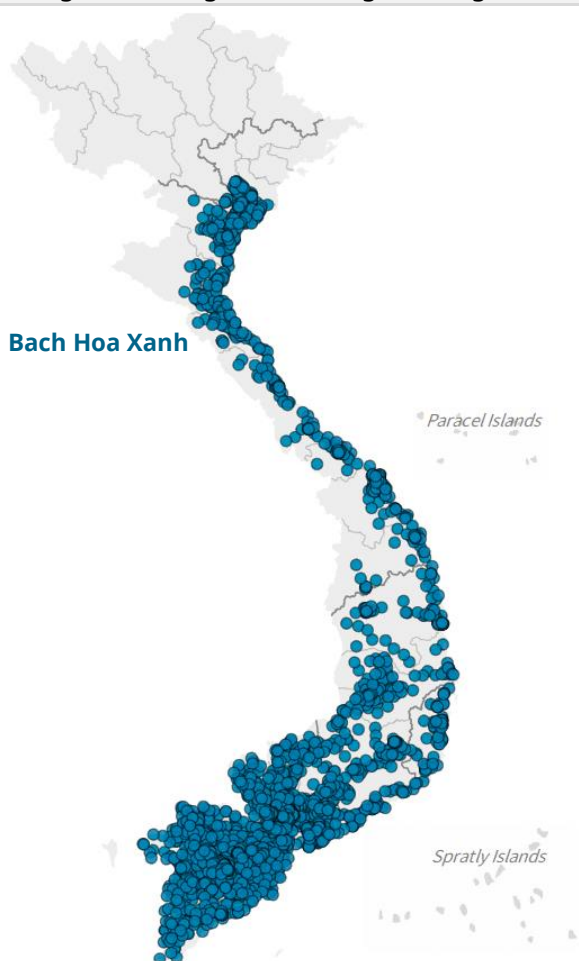
Hình 17. Tính đến T6/2026, BHX đã mở mới 632/1.000 cửa hàng theo kế hoạch năm. Khoảng 50% số cửa hàng mở mới dự kiến sẽ ở miền Nam, thị trường có lưu lượng khách cao và là động lực chính cho tăng trưởng doanh thu/cửa hàng

(BHX store network)

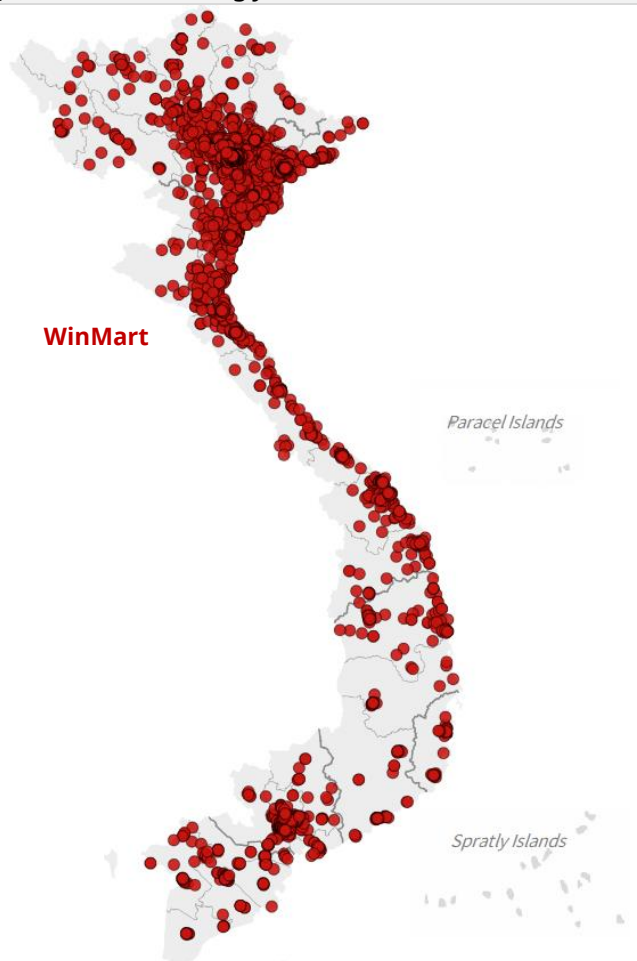


Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Mirae Asset Research ước tính

Hình 18. BHX đang từng bước mở rộng từ miền Trung sang các tỉnh giáp ranh phía Bắc nhằm tận dụng hệ thống DC/logistics và vùng thu mua hàng tươi sống sẵn có



Hình 19. Phân bố cửa hàng hiện tại cho thấy BHX còn nhiều dư địa mở rộng tại miền Bắc. Tuy nhiên, hành vi tiêu dùng và cạnh tranh cao là những yếu tố cần theo dõi.



Ghi chú: Vị trí và số lượng cửa hàng tại 21/ 08/2026
 Nguồn: Mirae Asset Research tổng hợp

Hình 20. Tóm tắt kết quả kinh doanh hợp nhất của MWG theo quý

(Tỷ đồng)	Q1/2025	Q2/2025	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026	% QoQ	% YoY	6T2025	6T2026	% YoY
Doanh thu	36,135	37,620	39,853	42,321	46,462	48,751	4.9	29.6	73,755	95,213	29.1
DMX	24,572	25,520	27,438	29,164	32,652	32,892	0.7	28.9	50,091	65,544	30.8
BHX	11,017	11,565	11,836	12,481	13,131	15,182	15.6	31.3	22,582	28,314	25.4
Các mảng khác	546	536	579	676	679	677	-0.2	26.4	1,082	1,356	25.3
Giá vốn	-28,935	-30,051	-32,374	-33,566	-36,752	-37,942	3.2	26.3	-58,986	-74,694	26.6
Lợi nhuận gộp	7,200	7,569	7,478	8,755	9,710	10,809	11.3	42.8	14,769	20,519	38.9
DMX	4,414	4,393	4,660	5,610	6,283	6,672	6.2	51.9	8,807	12,955	47.1
BHX	2,621	3,041	2,607	2,969	3,228	3,815	18.2	25.5	5,662	7,044	24.4
Các mảng khác	166	134	211	176	199	322	61.7	139.3	301	520	73.2
Chi phí BH&QLDN	-5,618	-5,905	-5,690	-6,714	-6,808	-7,298	7.2	23.6	-11,523	-14,106	22.4
EBIT	1,583	1,664	1,788	2,040	2,902	3,511	21.0	111.1	3,247	6,413	97.5
Thu nhập tài chính ròng	354	366	398	446	436	504	15.6	37.6	721	940	30.5
Lợi nhuận LDLK	3	11	4	6	9	19	106.9	67.7	14	28	94.1
Lợi nhuận/chi phí khác	-6	-13	-18	6	-20	-1	-92.6	-89.0	-19	-21	12.9
Lợi nhuận trước thuế	1,935	2,028	2,172	2,498	3,328	4,033	21.2	98.8	3,963	7,361	85.7
Thuế TNDN	-387	-371	-389	-414	-570	-678	19.0	82.9	-758	-1,248	64.8
Lợi ích CĐTS	-2	-9	-13	-15	-43	-52	21.4	457.9	-11	-95	746.5
Lợi nhuận cổ đông cty mẹ	1,546	1,648	1,771	2,069	2,714	3,303	21.7	100.4	3,194	6,017	88.4

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Mirae Asset Research ước tính

Hình 21. Các chỉ tiêu hoạt động chính theo chuỗi hoạt động

	Q1/2025	Q2/2025	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026	% QoQ	% YoY
# Số lượng cửa hàng	5,549	5,725	5,879	6,225	6,575	6,975	6.1	21.8
TGDD	1,017	1,015	1,013	1,012	1,014	1,008	-0.6	-0.7
DMX	2,027	2,023	2,018	2,008	2,006	2,005	0.0	-0.9
Erablue	95	115	144	181	212	261	23.1	127.0
BHX	2,022	2,184	2,290	2,559	2,839	3,191	12.4	46.1
An Khang	326	326	347	382	409	415	1.5	27.3
Avakids	62	62	67	83	95	95	0.0	53.2
Doanh thu/CH/tháng	2.2	2.2	2.3	2.4	2.4	2.4	-0.9	8.1
TGDD	2.7	2.7	3.1	3.7	3.6	3.48	-2.8	28.3
DMX	2.6	2.8	2.9	3.0	3.6	3.68	2.8	32.2
BHX	1.9	1.8	1.8	1.7	1.62	1.62	0.1	-11.9
Tỷ suất LN gộp (%)	19.9	20.1	18.8	20.7	20.9	22.2	1.3	2.1
DMX	18.0	17.2	17.0	19.2	19.2	20.3	1.1	3.1
BHX	23.8	26.3	22.0	23.8	24.6	25.1	0.5	-1.2
Khác	30.4	25.1	36.4	26.0	29.3	47.5	18.2	22.4
Tỷ suất EBIT (%)	4.4	4.4	4.5	4.8	6.2	7.2	1.0	2.8
Tỷ suất LN TT (%)	5.4	5.4	5.5	5.9	7.2	8.3	1.1	2.9
Tỷ suất LN ròng (%)	4.3	4.4	4.4	4.9	5.8	6.8	1.0	2.4

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Mirae Asset Research ước tính

CTCP Đầu tư Thế giới Di động (MWG)

Báo cáo tài chính (tóm tắt)

(Tỷ đồng)	2025	2026F	2027F	2028F
Doanh thu thuần	155,928	184,471	220,194	266,518
Giá vốn hàng bán	-124,926	-146,358	-173,496	-208,418
Lợi nhuận gộp	31,002	38,113	46,699	58,100
Chi phí bán hàng & quản lý	-23,927	-27,302	-32,754	-39,844
Lợi nhuận hoạt động (điều chỉnh)	7,003	10,811	13,945	18,256
Lợi nhuận hoạt động	7,075	10,811	13,945	18,256
Lợi nhuận ngoài HĐKD	-84	0	0	0
Thu nhập tài chính thuần	1,637	1,944	2,680	3,174
Lãi/lỗ từ công ty liên kết	24	60	108	162
Lãi/lỗ khác	53	-21	0	0
Lợi nhuận trước thuế	8,633	12,794	16,733	21,592
Thuế TNDN	-1,560	-2,559	-3,347	-4,318
Lợi nhuận sau thuế	7,073	10,235	13,387	17,274
LNST cổ đông công ty mẹ	7,034	9,530	11,807	15,474
Lợi ích cổ đông thiểu số	39	706	1,579	1,800
EBITDA	8,899	12,528	15,775	20,226
Dòng tiền tự do	7,095	9,363	11,447	14,694
Biên lợi nhuận gộp (%)	19.9	20.7	21.2	21.8
Biên EBITDA (%)	5.7	6.8	7.2	7.6
Biên lợi nhuận hoạt động (%)	4.5	5.9	6.3	6.8
Biên lợi nhuận ròng (%)	4.5	5.5	6.1	6.5

Báo cáo chuyển lưu tiền tệ (tóm tắt)

(Tỷ đồng)	2025	2026F	2027F	2028F
Lưu chuyển tiền từ HĐ kinh doanh	6,096	9,040	10,507	13,161
Lợi nhuận sau thuế	7,034	9,530	11,807	15,474
Các khoản điều chỉnh trước VDL	1,973	1,756	1,938	2,133
Khấu hao và khấu trừ	1,896	1,717	1,830	1,971
Khác	77	39	108	162
Thay đổi vốn lưu động	-993	-2,078	-3,028	-4,173
Thay đổi khoản phải thu	-1,357	-1,561	-1,550	-1,920
Thay đổi hàng tồn kho	-5,022	-3,208	-4,890	-6,662
Thay đổi khoản phải trả	3,934	2,352	2,989	3,860
Các thay đổi Khác	1,452	338	423	549
Các khoản mục khác	-1,918	-168	-210	-273
Lưu chuyển tiền từ HĐ đầu tư	-6,661	-6,478	-7,904	-9,919
Thay đổi chi phí xây dựng cơ bản	-836	-1,147	-1,408	-1,522
Đầu tư tài chính ngắn hạn	-4,550	-5,331	-6,496	-8,397
Thay đổi tài sản đầu tư dài hạn	-2,894	0	0	0
Các khoản mục khác	1,619	0	0	0
Lưu chuyển tiền từ HĐ tài chính	667	3,097	2,173	3,373
Nợ vay	2,631	-7,987	3,531	4,511
Vốn và các quỹ	-1,910	5,563	-2,937	-2,937
Cổ tức tiền mặt	-1,478	-2,937	-2,937	-2,937
Các khoản mục khác	-54	5,521	1,579	1,800
Lưu chuyển tiền thuần	103	5,659	4,776	6,615
Số dư đầu kì	4,897	5,000	10,658	15,434
Số dư cuối kì	5,000	10,658	15,434	22,049

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Mirae Asset Research ước tính

Bản cân đối kế toán (tóm tắt)

(Tỷ đồng)	2025	2026F	2027F	2028F
Tài sản ngắn hạn	77,202	94,536	113,487	138,665
Tiền và các khoản tương đương tiền	5,000	10,658	15,434	22,049
Phải thu và các khoản phải thu khác	10,183	11,744	13,294	15,214
Hàng tồn kho	27,267	30,475	35,365	42,026
Tài sản ngắn hạn khác	34,752	41,659	49,394	59,376
Tài sản dài hạn	6,744	6,379	6,167	5,991
Tài sản cố định hữu hình	2,689	2,103	1,686	1,242
Đầu tư liên doanh	3,136	3,136	3,136	3,136
Tài sản cố định vô hình	58	53	47	42
Tài sản dài hạn khác	860	1,087	1,297	1,570
Tổng tài sản	83,946	100,915	119,654	144,656
Nợ ngắn hạn	50,770	46,549	54,838	65,504
Phải trả người bán	13,114	15,466	18,455	22,315
Nợ vay ngắn hạn	29,931	21,944	25,475	29,986
Nợ ngắn hạn khác	7,725	9,139	10,908	13,203
Nợ dài hạn	0	0	0	0
Nợ vay dài hạn	0	0	0	0
Tổng nợ phải trả	50,770	46,549	54,838	65,504
Vốn chủ sở hữu	33,176	54,366	64,816	79,152
Vốn cổ phần	14,685	14,685	14,685	14,685
Lợi nhuận giữ lại	18,068	24,661	33,531	46,068
Thặng dư vốn và các khoản khác	-153	8,923	8,923	8,923
Lợi ích cổ đông thiểu số	576	6,097	7,677	9,476
Tổng cộng nguồn vốn	83,946	100,915	119,654	144,656

Định giá và các chỉ tiêu tài chính trọng yếu

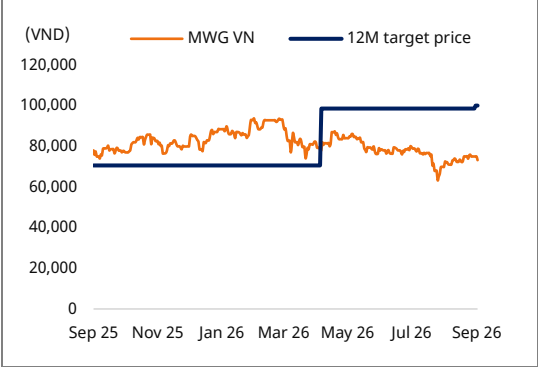
	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	20.9	15.4	12.4	9.5
P/CF (x)	20.7	15.7	12.8	10.0
P/B (x)	4.4	3.0	2.6	2.1
EV/EBITDA (x)	19.4	13.1	10.4	0.0
EPS (VND)	4,790	6,490	8,041	10,538
CFPS (VND)	4,832	6,376	7,795	10,006
BPS (VND)	22,593	32,870	38,911	47,448
DPS (VND)	1,000	2,000	2,000	2,000
Tỷ lệ chi trả cổ tức tiền mặt (%)	20.9	28.7	21.9	17.0
Cổ tức tiền mặt trên thị giá (%)	1.0	2.0	2.0	2.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	16.1	18.3	19.4	21.0
Tăng trưởng EBITDA (%)	28.0	40.8	25.9	28.2
Tăng trưởng lợi nhuận HĐ (%)	73.7	54.4	29.0	30.9
Tăng trưởng EPS (%)	90.4	35.5	23.9	31.1
Vòng quay phải thu (x)	15.3	15.7	16.6	17.5
Vòng quay tồn kho (x)	5.7	6.1	6.2	6.3
Vòng quay phải trả (x)	11.9	11.9	11.9	11.9
ROE (%)	21.2	19.7	20.7	22.2
ROA (%)	8.4	9.4	9.9	10.7
ROIC (%)	11.0	12.5	13.1	14.2
Nợ vay ròng trên vốn chủ (x)	90.2	40.4	39.3	37.9
Tiền mặt trên nợ ngắn hạn (%)	10.7	27.7	29.8	31.9
Chỉ số thanh khoản hiện hành (x)	1.5	2.0	2.1	2.1
Chỉ số thanh khoản nhanh (x)	4.8	6.0	8.4	9.4

PHỤ LỤC

Khuyến cáo quan trọng

Lịch sử khuyến nghị và giá mục tiêu 2 năm gần nhất

Công ty	Ngày	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (VND)
CTCP Đầu tư Thế giới Di động	3/9/26	Mua	100,000
CTCP Đầu tư Thế giới Di động	7/4/26	Mua	98,500
CTCP Đầu tư Thế giới Di động	14/5/2025	Tăng tỷ trọng	70,600



Hệ thống khuyến nghị cổ phiếu

Mua : Lợi nhuận kỳ vọng từ 20% trở lên
Tăng Tỷ Trọng : Lợi nhuận kỳ vọng từ 10% trở lên
Nắm Giữ : Lợi nhuận kỳ vọng trong khoảng +/-10%
Bán : Lợi nhuận kỳ vọng từ -10% trở xuống

Thang đánh giá ngành

Tích Cực : Các yếu tố cơ bản thuận lợi hoặc đang cải thiện
Trung Tính : Các yếu tố cơ bản ổn định và dự kiến không có thay đổi trọng yếu
Tiêu Cực : Các yếu tố cơ bản không thuận lợi hoặc theo xu hướng xấu

Lịch sử khuyến nghị và giá mục tiêu: Giá cổ phiếu (—), Giá mục tiêu (—), Chưa đánh giá (■), Mua (▲), Tăng Tỷ Trọng (■), Nắm Giữ (●), Bán (▼)* Hệ thống khuyến nghị của chúng tôi dựa trên lợi nhuận kỳ vọng về tăng trưởng giá cổ phiếu trong vòng 12 tháng tiếp theo.* Giá mục tiêu được xác định bởi chuyên viên phân tích áp dụng các phương pháp định giá được đề cập trong báo cáo, một phần dựa trên dự phóng về lợi nhuận trong tương lai.* Việc đạt giá mục tiêu có thể chịu tác động từ các rủi ro liên quan đến cổ phiếu, doanh nghiệp, cũng như điều kiện thị trường, ví mô nói chung.

Phân bổ khuyến nghị và dịch vụ ngân hàng đầu tư

	Mua	Tăng Tỷ Trọng	Nắm Giữ	Bán
Phân bổ khuyến nghị				
Dịch vụ ngân hàng đầu tư				

* Dựa trên các khuyến nghị trong 12 tháng gần nhất (tính đến 31/12/2020)

Khuyến cáo

Kể từ ngày phát hành, Chứng Khoán Mirae Asset và các chi nhánh không có bất kỳ lợi ích đặc biệt nào liên quan đến doanh nghiệp chủ thể và không sở hữu trên 1% số lượng cổ phiếu đang lưu hành của doanh nghiệp chủ thể.

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm thực hiện báo cáo này xác nhận rằng (i) những quan điểm được trình bày trong báo cáo phản ánh đúng quan điểm cá nhân về các tổ chức phát hành và chứng khoán trong báo cáo và (ii) không có phần thù lao nào của chuyên viên phân tích đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Tương tự các nhân viên khác trong công ty, chuyên viên phân tích nhận thù lao dựa trên doanh thu và lợi nhuận tổng thể của Chứng Khoán Mirae Asset, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như Môi giới tổ chức, Ngân hàng đầu tư hoặc Tư vấn doanh nghiệp. Tại thời điểm phát hành báo cáo, chuyên viên phân tích không biết về bất kỳ xung đột lợi ích thực tế, trọng yếu nào của chuyên viên phân tích hoặc của Chứng Khoán Mirae Asset.

Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (sau đây gọi tắt là MAS), là công ty chứng khoán được đăng ký tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong tài liệu này được tổng hợp từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng chưa được xác minh độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc đúng đắn của thông tin và ý kiến trong tài liệu này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Việt sang tiếng Anh. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của một báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước đó.

Đối tượng tiếp nhận của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, những người có hiểu biết đáng kể về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán; không cá nhân nào mà việc tiếp nhận hoặc sử dụng báo cáo sẽ vi phạm bất kỳ luật hoặc quy định nào, hoặc khiến MAS và các chi nhánh phải chịu các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép tại bất kỳ khu vực tài phán nào, được phép nhận hoặc sử dụng thông tin trong báo cáo. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, không phải và không được hiểu là lời đề nghị hoặc lời mời chào thực hiện giao dịch bất kỳ chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo không cấu thành lời khuyên đầu tư cho bất kỳ cá nhân nào và người nhận không được coi là khách hàng của MAS chỉ vì nhận được báo cáo này. Báo cáo không tính đến mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của từng khách hàng, và không được dùng thay thế cho việc đưa ra phán đoán độc lập. Thông tin và ý kiến trong tài liệu tính đến ngày phát hành và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập cùng thu nhập từ chúng có thể giảm hoặc tăng, và nhà đầu tư có thể chịu lỗ. Hiệu suất trong quá khứ không đại diện cho kết quả tương lai; lợi nhuận tương lai không được đảm bảo và có thể mất vốn gốc. MAS, các chi nhánh cùng giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại lý không chịu trách nhiệm pháp lý đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.

MAS có thể đã phát hành các báo cáo khác không nhất quán hoặc có kết luận khác với báo cáo này, phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các chuyên viên thực hiện. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không nhất quán với quan điểm trong báo cáo này. MAS, các chi nhánh cùng giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại lý có thể nắm giữ vị thế mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào được đề cập vào bất kỳ thời điểm nào, và có thể mua hoặc bán, hoặc chào mua hoặc chào bán các chứng khoán hoặc công cụ tài chính đó, với tư cách bên chính hoặc đại lý. MAS và các chi nhánh có thể đã hoặc dự kiến thiết lập quan hệ kinh doanh với doanh nghiệp chủ thể để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác theo quy định của pháp luật hiện hành.

Không phần nào của tài liệu này được phép sao chép, tái bản, phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hay một phần, dưới bất kỳ hình thức nào nếu không có sự chấp thuận trước bằng văn bản của MAS.

Mirae Asset Securities International Network**Mirae Asset Securities Co., Ltd. (Seoul)**

One-Asia Equity Sales Team
Mirae Asset Center 1 Building
26 Eulji-ro 5-gil, Jung-gu, Seoul 04539
Korea

Tel: 82-2-3774-2124

Mirae Asset Securities (USA) Inc.

810 Seventh Avenue, 37th Floor
New York, NY 10019
USA

Tel: 1-212-407-1000

PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia

Equity Tower Building Lt. 50
Sudirman Central Business District
Jl. Jend. Sudirman, Kav. 52-53
Jakarta Selatan 12190
Indonesia

Tel: 62-21-515-3281

Mirae Asset Securities Mongolia UTsK LLC

#406, Blue Sky Tower, Peace Avenue 17
1 Khoroo, Sukhbaatar District
Ulaanbaatar 14240
Mongolia

Tel: 976-7011-0806

Shanghai Representative Office

38T31, 38F, Shanghai World Financial Center
100 Century Avenue, Pudong New Area
Shanghai 200120
China

Tel: 86-21-5013-6392

Mirae Asset Securities (HK) Ltd.

Units 8501, 8507-8508, 85/F
International Commerce Centre
1 Austin Road West
Kowloon
Hong Kong
Tel: 852-2845-6332

Mirae Asset Wealth Management (USA) Inc.

555 S. Flower Street, Suite 4410,
Los Angeles, California 90071
USA

Tel: 1-213-262-3807

Mirae Asset Securities (Singapore) Pte. Ltd.

6 Battery Road, #11-01
Singapore 049909
Republic of Singapore

Tel: 65-6671-9845

Mirae Asset Investment Advisory (Beijing) Co., Ltd

2401B, 24th Floor, East Tower, Twin Towers
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District
Beijing 100022
China

Tel: 86-10-6567-9699

Ho Chi Minh Representative Office

7F, Saigon Royal Building
91 Pasteur St.
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City
Vietnam

Tel: 84-8-3910-7715

Mirae Asset Securities (UK) Ltd.

41st Floor, Tower 42
25 Old Broad Street,
London EC2N 1HQ
United Kingdom

Tel: 44-20-7982-8000

Mirae Asset Wealth Management (Brazil) CCTVM

Rua Funchal, 418, 18th Floor, E-Tower Building
Vila Olimpia
Sao Paulo - SP
04551-060
Brazil
Tel: 55-11-2789-2100

Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC

7F, Le Meridien Building
3C Ton Duc Thang St.
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City
Vietnam

Tel: 84-8-3911-0633 (ext.110)

Beijing Representative Office

2401A, 24th Floor, East Tower, Twin Towers
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District
Beijing 100022
China

Tel: 86-10-6567-9699 (ext. 3300)

Mirae Asset Capital Markets (India) Private Limited

Unit No. 506, 5th Floor, Windsor Bldg., Off CST Road,
Kalina, Santacruz (East), Mumbai - 400098
India

Tel: 91-22-62661336