

Khuyến nghị: KHẢ QUAN

Ngày 04/01/2022

Giá hiện tại: 137,800

Giá kỳ vọng: 175,500

Upside: 27.3%

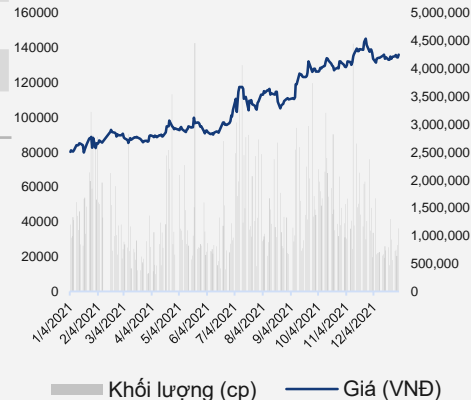
Mã cổ phiếu	MWG
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	145,000
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	75,414
Vốn hóa (tỷ đồng)	98,442.31
KLGD trung bình 3 tháng (cp)	1,416,802
Số lượng cp đang lưu hành (cp)	712,834,929
Beta	0.73
P/E	20.57
P/B	5.21

Thông tin cơ bản về doanh nghiệp:

Công ty cổ phần Đầu tư Thế giới Di động (MWG) được thành lập vào năm 2004, hoạt động trong các lĩnh vực Kinh doanh thiết bị và linh kiện điện tử viễn thông, thiết bị điện máy, máy vi tính, thiết bị ngoại vi và phần mềm, bán lẻ thực phẩm, hàng tiêu dùng; Sản xuất linh kiện điện tử, thiết bị truyền thông.

TRIỂN VỌNG KHẢ QUAN SAU ĐẠI DỊCH

- ✓ Ngành bán lẻ phục hồi trở lại sau đại dịch.
- ✓ Chi phí thuê mặt bằng giảm.
- ✓ Bách Hóa Xanh là động lực tăng trưởng chính trong dài hạn.
- ✓ Điện Máy Xanh vẫn còn tiềm năng tăng trưởng khoảng 20%.
- ✓ Topzone – Động lực tăng trưởng mới của mảng điện thoại di động.
- ✓ Mở rộng kinh doanh sang mảng trang sức.
- ✓ Lấn sân sang mảng shipper công nghệ, dịch vụ vận tải.
- ✓ Triển vọng tích cực của mô hình bán lẻ hiện đại.



Nguồn: Fiinpro

	2018	2019	2020	9T2021
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	86,516	102,174	108,546	86,820
Lợi nhuận gộp (tỷ đồng)	15,292	19,488	23,954	20,257
Lợi nhuận từ HĐ SXKD (tỷ đồng)	3,774	5,035	5,413	4,418
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	2,880	3,836	3,920	3,338
Tăng trưởng doanh thu thuần	30.4%	18.1%	6.2%	6.7%
Tăng trưởng LN gộp (%)	37.3%	27.4%	22.9%	14.6%
Tăng trưởng LN ròng (%)	30.5%	33.2%	2.2%	12.1%
Tỷ suất LN gộp (%)	17.7%	19.1%	22.1%	23.3%
Tỷ suất LN ròng (%)	3.3%	3.8%	3.6%	3.8%
ROA (%)	10.2%	9.2%	8.5%	6.7%
ROE (%)	32.1%	31.6%	25.3%	17.7%

Nguồn: MSN, NHSV Research

1. TỔNG QUAN

SẢN PHẨM, DỊCH VỤ



Điện thoại di động, máy tính bảng, laptop và phụ kiện, sim số, dịch vụ mạng,...



- Tivi, tủ lạnh, máy giặt, máy lạnh, lò vi sóng, đồ gia dụng khác;
- Điện thoại di động, máy tính bảng, laptop và phụ kiện, sim số, dịch vụ mạng,...

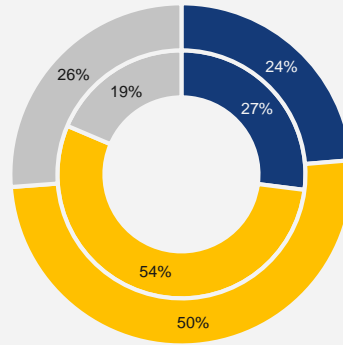


Các mặt hàng FMCG, rau củ quả, hàng tươi sống.

1. TỔNG QUAN

CƠ CẤU DOANH THU

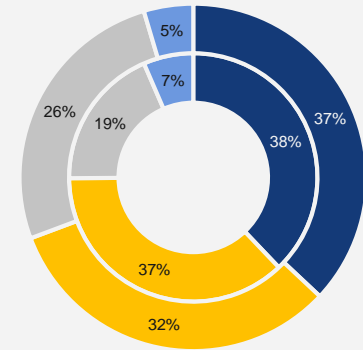
Cơ cấu doanh thu theo chuỗi



■ Thế Giới Di Động ■ Điện Máy Xanh ■ Bách Hóa Xanh

Cơ cấu doanh thu theo sản phẩm

Vòng trong: 9T2020
Vòng ngoài: 9T2021



■ Điện thoại, MTB, laptop, phụ kiện đồng hồ ■ Sản phẩm điện máy
■ Thực phẩm tươi sống và FMCGs ■ Khác

1. TỔNG QUAN

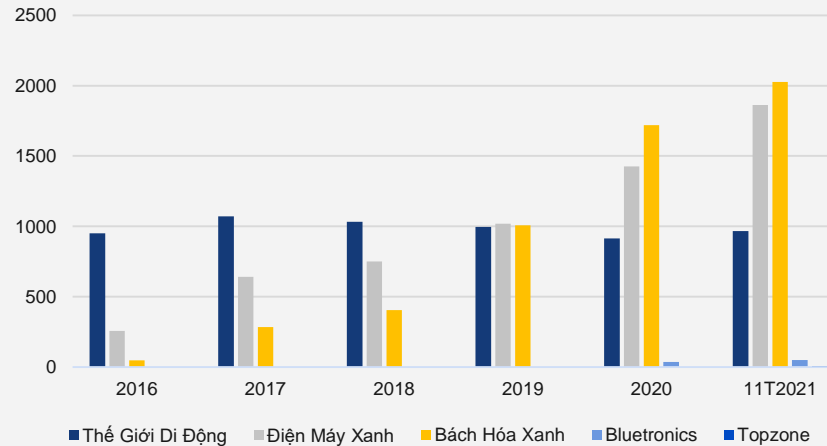
QUY MÔ

Tận dụng sự tăng trưởng trong nhu cầu đối với các mặt hàng thiết yếu, MWG đã mở rộng thêm hơn 300 cửa hàng Bách Hóa Xanh kể từ đầu năm 2021.

Chuỗi ĐMX mở thêm 436 cửa hàng, chủ yếu là các cửa hàng ĐMX Supermini.

MWG đã mở 4 cửa hàng đầu tiên trong chuỗi Topzone vào tháng 10, chuyên phân phối các sản phẩm của Apple.

Số lượng cửa hàng



1. TỔNG QUAN

Thị trường điện thoại di động đang có xu hướng bão hòa

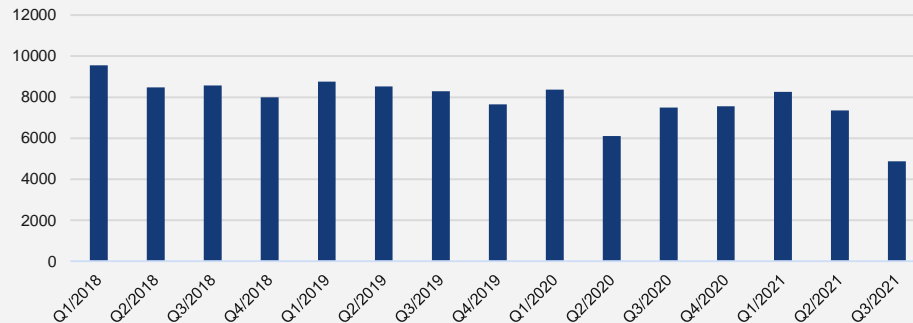
Thị trường bán lẻ điện thoại di động tại Việt Nam được cho là đang bão hòa. Điều này là do: (1) Tính cạnh tranh trên thị trường ngày càng cao, xuất hiện nhiều nhà phân phối lớn nhỏ trong khi mặt hàng không tạo ra được sự khác biệt giữa các nhà bán lẻ khác nhau; (2) Điện thoại xách tay từ các thị trường nước ngoài về hoặc mua tại các trang web nước ngoài được ưa chuộng do giá cả ưu đãi hơn khi không phải tính thêm thuế nhập khẩu.

Doanh thu chuỗi TGDD của MWG tăng trưởng âm qua các năm, cho thấy tiềm năng tăng trưởng của mảng này không còn nhiều.

Chiến lược của MWG trước xu hướng này

- (1) Đóng cửa các cửa hàng hoạt động kém hiệu quả;
- (2) Tận dụng mặt bằng sẵn có để bán thêm các mặt hàng khác như xoong nồi, đồng hồ, xe đạp,...

Doanh thu chuỗi cửa hàng TGDD (tỷ đồng)



1. TỔNG QUAN

SWOT

ĐIỂM MẠNH	ĐIỂM YẾU
<ul style="list-style-type: none"> - Sở hữu mạng lưới siêu thị, cửa hàng rộng khắp toàn quốc. - Thương hiệu uy tín, có được sự tin tưởng của khách hàng. - Dịch vụ khách hàng chuyên nghiệp và được đánh giá cao. 	<ul style="list-style-type: none"> - Giá khá cao so với mặt bằng chung, dẫn đến bất lợi khi cạnh tranh trên các sàn thương mại điện tử.
CƠ HỘI	THÁCH THỨC
<ul style="list-style-type: none"> - Thị trường bán lẻ phát triển với tốc độ nhanh. - Bán lẻ hiện đại đang dần trở thành xu hướng, thay thế cho bán lẻ truyền thống. 	<ul style="list-style-type: none"> - Cạnh tranh gay gắt đến từ các nhà bán lẻ trong nước và sự gia nhập của các tập đoàn bán lẻ quốc tế. - Thị trường điện máy và điện thoại di động đã và đang bão hòa

2. TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Các chỉ số lợi nhuận, thanh khoản đều duy trì ổn định.

Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh cải thiện chủ yếu do lượng hàng tồn kho tích trữ trong thời điểm dịch bệnh.

	2017	2018	2019	2020	9T2021
Chỉ số tăng trưởng					
Tăng trưởng doanh thu thuần	48.7%	30.4%	18.1%	6.2%	6.7%
Tăng trưởng LN gộp	54.4%	37.3%	27.4%	22.9%	14.6%
Tăng trưởng LN ròng	39.8%	30.5%	33.2%	2.2%	12.1%
Khả năng sinh lời					
Biên LN gộp	16.8%	17.7%	19.1%	22.1%	23.3%
Biên LN ròng	3.3%	3.3%	3.8%	3.6%	3.8%
ROA	9.7%	10.2%	9.2%	8.5%	6.7%
ROE	37.3%	32.1%	31.6%	25.3%	17.7%
Đòn bẩy tài chính và thanh khoản					
Nợ vay/VCSH	115.1%	78.4%	116.5%	108.2%	96.0%
Nợ vay/Tổng tài sản	29.8%	25.0%	33.9%	36.4%	36.0%
Tỷ số thanh toán bằng tiền mặt	0.22	0.21	0.11	0.25	0.12
Tỷ số thanh toán nhanh	0.43	0.33	0.33	0.61	0.47
Tỷ số thanh toán hiện hành	1.20	1.30	1.23	1.27	1.28
Chỉ số dòng tiền					
CFO/Doanh thu thuần	-0.9%	3.1%	2.2%	-1.2%	2.6%

2. TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Cập nhật kết quả kinh doanh 9 tháng đầu năm 2021

Quý 3/2021, MWG ghi nhận doanh thu thuần giảm 5.4% so với cùng kỳ. Chuỗi Thế Giới Di Động và Điện Máy Xanh bị ảnh hưởng nặng nề bởi giãn cách xã hội do phải đóng cửa hàng loạt cửa hàng. Tuy nhiên, doanh thu tháng 9 của TGDĐ và ĐMX đã được cải thiện do các biện pháp giãn cách được nới lỏng và nhu cầu học online tăng cao.

Lũy kế 9 tháng đầu năm, doanh thu thuần tăng 6.7%. Trong đó, chuỗi Bách Hóa Xanh tăng 49.8%, riêng quý 3 tăng 63.7% nhờ việc mở mới nhiều cửa hàng và các chợ truyền thống phải đóng cửa.

	Q3/2021	Q3/2020	%yoy	9T2021	9T2020	%yoy
Doanh thu thuần	24,333	25,714	-5.4%	86,820	81,352	6.7%
Thế Giới Di Động	4,868	7,499	-35.1%	20,489	21,965	-6.7%
Điện Máy Xanh	10,105	12,542	-19.4%	43,410	44,256	-1.9%
Bách Hóa Xanh	9,288	5,673	63.7%	22,660	15,132	49.8%
Lợi nhuận gộp	6,089	5,750	5.9%	20,257	17,680	14.6%
Doanh thu HĐTC	289	257	12.4%	882	551	60.0%
Chi phí tài chính	165	132	24.6%	488	447	9.2%
SG&A	5,246	840	524.2%	16,225	13,695	18.5%
LN thuần từ HĐKD	966	1,279	-24.5%	4,418	4,084	8.2%
LNST	786	951	-17.4%	3,338	2,978	12.1%

3. TRIỂN VỌNG MWG

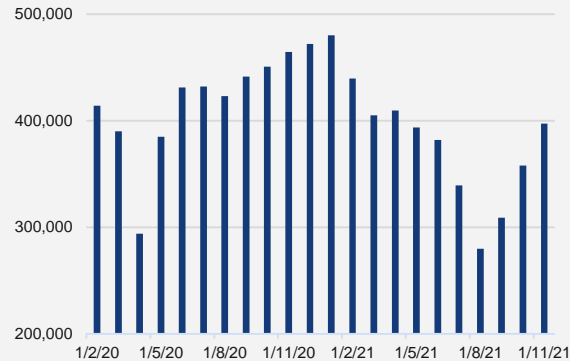
Ngành bán lẻ phục hồi trở lại sau đại dịch

Tổng mức bán lẻ hàng hóa đã tăng trưởng trở lại kể từ tháng 9/2021, khi các biện pháp giãn cách xã hội dần được nới lỏng.

Theo đó, doanh thu và lợi nhuận của MWG cũng tăng mạnh trở lại kể từ tháng 9. Doanh thu tháng 10 tăng 46% và LNST tăng 71% so với tháng 9 nhờ sự mở cửa trở lại của chuỗi TGDD và ĐMX cùng với việc mở bán iPhone 13.

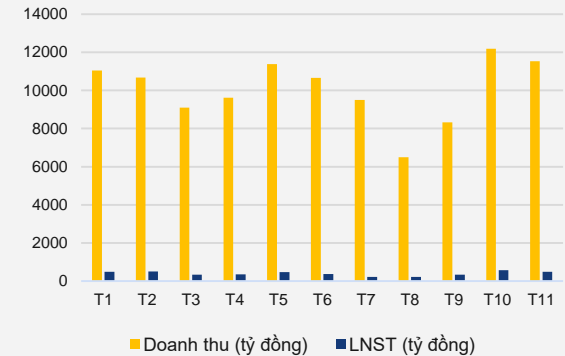
Các biện pháp giãn cách xã hội trong năm 2022 được cho là sẽ diễn ra bớt nghiêm ngặt hơn, tạo điều kiện phục hồi cho nền kinh tế.

Tổng mức bán lẻ hàng hóa (tỷ đồng)



Nguồn: Fiinpro

Kết quả kinh doanh MWG 10T đầu năm



Nguồn: MWG

3. TRIỂN VỌNG MWG

Chi phí thuê mặt bằng giảm

MWG đã gửi công văn đến các đối tác đề nghị giảm tiền thuê mặt bằng và nhận được sự đồng ý của nhiều đơn vị. Hợp đồng thuê mặt bằng có điều khoản nếu MWG không sử dụng được mặt bằng trong trường hợp bất khả kháng theo quyết định của cơ quan Nhà nước có thẩm quyền thì công ty không phải thanh toán tiền thuê trong thời gian này.

Việc thương lượng giảm tiền thuê mặt bằng thành công sẽ giúp Thế Giới Di Động giảm được lượng lớn chi phí cố định trong thời gian tiếp theo.

Công văn	Đề nghị giảm	Thời gian áp dụng
Ngày 15/6	<ul style="list-style-type: none"> Giảm 50% giá thuê. Miễn phí 100% tiền thuê của tháng với cửa hàng bị đóng cửa theo yêu cầu của Chính phủ. 	12 tháng tới
Ngày 20/7	<ul style="list-style-type: none"> Giảm 50% giá thuê của các kỳ thanh toán sắp tới. 	Kéo dài đến hết năm 2021
Ngày 2/8	<ul style="list-style-type: none"> Không tính tiền thuê và không thanh toán 100% tiền thuê mặt bằng cho cửa hàng bị đóng cửa hoàn toàn theo yêu cầu bắt buộc của nhà nước. Không tính tiền thuê 70% và thanh toán 30% tiền thuê mặt bằng với cửa hàng bị hạn chế hoạt động. 	Từ 1/1 đến 1/8/2021 (tiền thuê đã thanh toán sẽ cần trừ vào các kỳ tiếp theo)

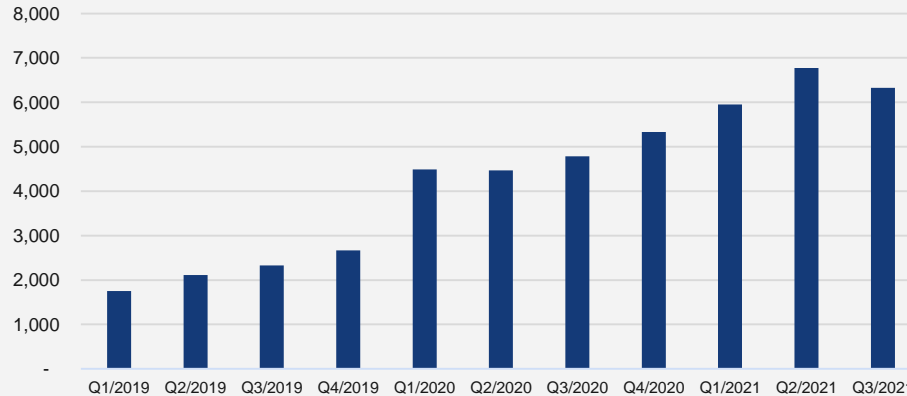
3. TRIỂN VỌNG MWG

Bách Hóa Xanh là động lực tăng trưởng chính trong dài hạn

Bách Hóa Xanh đã được hưởng lợi lớn nhờ nhu cầu tích trữ các mặt hàng thiết yếu tăng vọt trong thời gian giãn cách xã hội trong khi các khu chợ truyền thống buộc phải đóng cửa. Nhờ vậy, Bách Hóa Xanh đã đạt mức hòa vốn EBITDA (lợi nhuận trước khấu hao) và đẩy nhanh việc có lợi nhuận.

Tỷ lệ chi phí cố định ở các doanh nghiệp bán lẻ thường rất lớn, bao gồm phí thuê mặt bằng, lương nhân viên. Do vậy, khi doanh thu tăng trưởng thì lợi nhuận sẽ tăng lên rất nhanh. Bách Hóa Xanh dự kiến sẽ đạt điểm hòa vốn trong năm 2022 và sẽ là động lực tăng trưởng chính của MWG.

Doanh thu BHX (tỷ đồng)



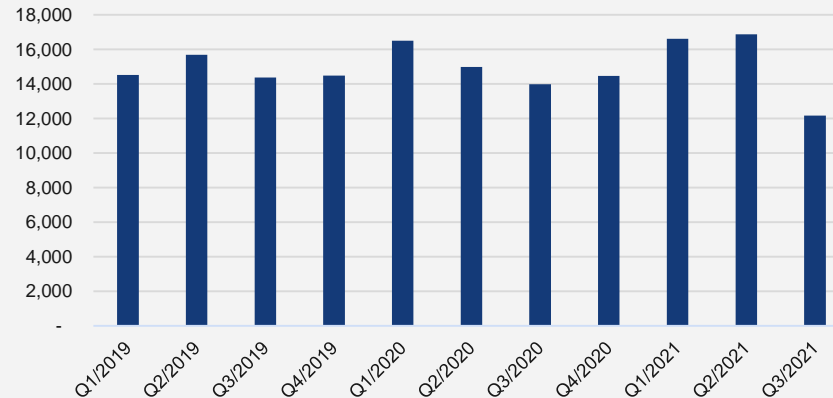
3. TRIỂN VỌNG MWG

Điện Máy Xanh vẫn còn tiềm năng tăng trưởng khoảng 20%

Trong 2021, MWG đã mở thêm 372 cửa hàng Điện Máy Xanh Supermini, nâng tổng số cửa hàng lên 674 đúng với dự kiến ban đầu, với mục tiêu dự kiến mang về 10,000 tỷ trong năm 2022, tương đương với 17% doanh số của chuỗi Điện Máy Xanh năm 2020.

Từ giữa năm 2020, MWG đã lên kế hoạch mở 300 cửa hàng Điện máy Xanh Supermini trong 6 tháng cuối năm. Mô hình này hiệu quả ngay từ những ngày đầu mở cửa. Doanh số một cửa hàng có diện tích 100 - 150 m2 duy trì trung bình từ 1.2 – 1.5 tỷ đồng mỗi tháng, ghi nhận biên lợi nhuận gộp tốt hơn cả mô hình Điện máy Xanh hiện tại.

Doanh thu ĐMX (tỷ đồng)



3. TRIỂN VỌNG MWG

Topzone – Động lực tăng trưởng mới của mảng điện thoại di động

TopZone được khai trương ngay ngày mở bán iPhone 13, là hệ thống cửa hàng chuyên biệt chỉ bày bán các sản phẩm của Apple với hai phiên bản là AAR (Apple Authorized Reseller) có diện tích nhỏ gọn khoảng 100-120m² và APR (Apple Premium Reseller) bậc cao hơn có diện tích lớn hơn 180-220m².

Sau 10 ngày khai trương, 4 cửa hàng Topzone đóng góp 40 tỷ doanh thu (1 tỷ đồng/cửa hàng/ngày). Sản lượng Iphone 13 series bán ra tại Topzone chiếm gần 10% tổng số Iphone13 series bán ra trên toàn hệ thống TGDĐ/ĐMX.

MWG đặt kế hoạch mở mới 40 cửa hàng TopZone trong năm 2022 để chiếm lĩnh thị trường bán lẻ sản phẩm Apple và tiếp tục gia tăng thị phần bán lẻ điện thoại nói chung tại Việt Nam. Doanh thu dự kiến cho mỗi cửa hàng AAR là 2-3 tỷ đồng/tháng và mỗi cửa hàng APR là 8-10 tỷ đồng/tháng.

3. TRIỂN VỌNG MWG

Mở rộng kinh doanh sang mảng trang sức

Mới đây, MWG đã ra mắt chuỗi trang sức BlueJi, khai trương cùng lúc năm cửa hàng tại TP HCM.

Ngành bán lẻ trang sức và thời trang đã xuất hiện nhiều khoảng trống sau dịch bệnh khi mà nhiều cửa hàng kinh doanh nhỏ lẻ đã rời bỏ thị trường. Từ đó, MWG sẽ mở nhanh để lấy nhanh thị phần. BlueJi của Thế Giới Di Động dù là tân binh nhưng sẽ được hưởng nhiều lợi thế về thương hiệu, vận tải hàng hóa cũng như kinh nghiệm xây chuỗi bán lẻ của Tập đoàn mẹ.

Dự kiến trong cuối năm nay, MWG sẽ ra mắt thêm sản phẩm quần áo thời trang và đồ thể thao nhằm duy trì đà tăng trưởng. Thực tế, chuỗi bán lẻ thời trang và các dự án mới không nằm trong kế hoạch phát triển. Tuy nhiên, trong giai đoạn nhiều cửa hàng hiện hữu đóng cửa vì dịch bệnh, ban lãnh đạo đã nghĩ ra với mục tiêu làm sao để doanh số năm nay ít thiệt hại nhất.

3. TRIỂN VỌNG MWG

Lấn sân sang mảng shipper công nghệ, dịch vụ vận tải

Trên thực tế, MWG vẫn đang vận hành mảng logistics. Nhưng về dài hạn thì các mô hình kinh doanh mới này có thể mở rộng qua bên ngoài và tạo ra doanh thu lợi nhuận. MWG đã thông qua chuyển đổi sở hữu Công ty TNHH Dịch vụ Lắp Đặt - Bảo hành Tận Tâm thành công ty cổ phần.

Công ty Tận Tâm hiện đang tập trung cung cấp dịch vụ cho khách hàng của Thế Giới Di Động và Điện Máy Xanh trong khâu giao nhận, lắp đặt, sửa chữa và bảo hành sản phẩm. Công ty này có đội ngũ nhân viên lớn với 6.000 công nhân, 177 kho hàng và 500 xe tải tại tất cả 63 tỉnh thành trong cả nước. Đây sẽ là lợi thế lớn của công ty khi mở rộng cung cấp dịch vụ ra thị trường bên ngoài.

MWG cũng sẽ thành lập công ty logistics với vốn điều lệ 100 tỷ, kinh doanh dịch vụ kho bãi và vận chuyển hàng hoá. Mục đích là nhằm tối ưu hóa hoạt động quản lý và vận hành hệ thống kho bãi, hoạt động vận tải, giao hàng giữa các kho tổng và cửa hàng, mở rộng cung cấp dịch vụ logistics cho các đối tác bên ngoài cũng như tạo cơ hội để huy động vốn trong tương lai.

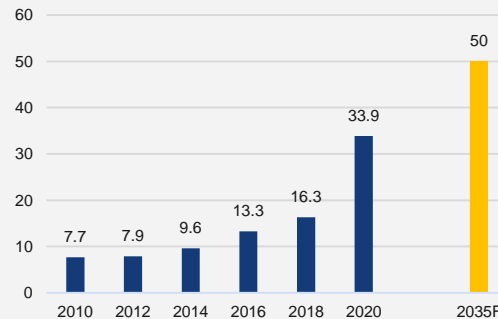
3. TRIỂN VỌNG MWG

Triển vọng tích cực của mô hình bán lẻ hiện đại

Dịch bệnh đã đẩy nhanh sự phát triển của mô hình bán lẻ hiện đại. Việc người dân có xu hướng tích trữ hàng hóa đã đem lại cho Bách Hóa Xanh doanh thu kỷ lục. Mô hình bán lẻ hiện đại được dự báo sẽ trở thành xu thế trong tương lai. Tỷ lệ đô thị hóa và tầng lớp trung lưu gia tăng sẽ là động lực cho sự phát triển mạnh mẽ của mô hình này. Việt Nam ở nhóm các nước tăng số người thuộc tầng lớp trung lưu nhanh nhất thế giới. Dự báo đến 2030 sẽ có thêm 23.2 triệu người ra nhập tầng lớp này và đến năm 2035, sẽ có 50% dân số Việt Nam thuộc tầng lớp trung lưu.

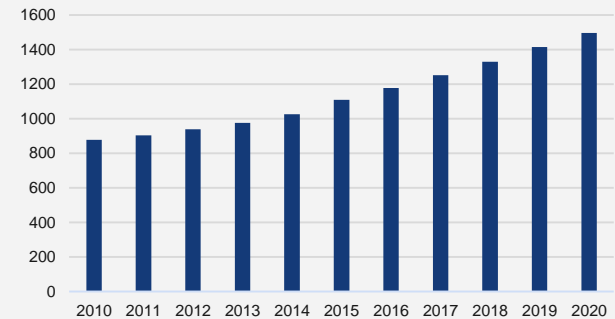
Chi tiêu hộ gia đình vẫn tăng trưởng qua các năm. Dự kiến tỉ lệ tăng trưởng chi tiêu năm 2021 sẽ thấp hơn so với năm trước nhưng sẽ tăng trưởng mạnh mẽ trở lại vào 2022 khi Việt Nam đã đạt miễn dịch cộng đồng.

Tỷ lệ tầng lớp trung lưu/dân số (%)



Nguồn: NHSV Research, McKinsey

Chi tiêu hộ gia đình (USD/người)



Nguồn: Statista



Trụ sở chính

Tầng 9, tòa tháp Đông, Lotte Center
Hà Nội, số 54 Liễu Giai, phường
Cống Vị, quận Ba Đình, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Lầu 3, tòa nhà Paxsky, Số 123
Nguyễn Đình Chiểu, Phường
Võ Thị Sáu, Quận 3, HCM

Hotline: 0283.838.5917

Fax: 0283.620.0887

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo này thuộc sở hữu của NHSV. Mọi hành vi sao chép, in ấn khi không có sự cho phép của NHSV đều bị nghiêm cấm. Báo cáo này không nên được coi là một lời đề nghị giao dịch mua bán bất kỳ cổ phiếu nào. Mặc dù những thông tin, dự báo và nhận định trong báo cáo này được dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy, NHSV không thể khẳng định sự chính xác và hoàn thiện của các nguồn thông tin này. NHSV sẽ không chịu trách nhiệm trước bất kỳ thiệt hại, mất mát nào đến từ việc sử dụng bất kỳ thông tin, nhận định nào đến từ báo cáo này.