

MWG (HOSE)

Công ty Cổ phần Đầu tư Thế giới Di động

TĂNG TRƯỞNG BỀN VỮNG CÙNG “VUA BÁN LẺ MWG”

Điểm nhấn đầu tư

MWG là doanh nghiệp bán lẻ số 1 tại Việt Nam kinh doanh nhiều sản phẩm như điện thoại, điện máy, nhu yếu phẩm, dược phẩm... Tính đến hết năm 2021, MWG sở hữu 5.306 cửa hàng bán lẻ trên toàn quốc với 60% thị phần điện thoại và 50% thị phần điện máy. Bên cạnh đó, MWG hiện đang sở hữu website bán lẻ điện tử hàng đầu của Việt Nam (theo iprice.vn).

Kết quả kinh doanh của MWG trong năm 2021 tăng trưởng tích cực bất chấp ảnh hưởng của việc giãn cách xã hội do dịch bệnh. Cụ thể, doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của doanh nghiệp lần lượt đạt 122.958 tỷ đồng và 4.901 tỷ đồng, tăng 13% và 25% so với năm 2020. Đóng góp chính trong doanh thu của MWG đến từ chuỗi cửa hàng Điện máy xanh (ĐMX), chiếm tới 51% doanh thu của MWG.

Lũy kế 5 tháng đầu năm, doanh thu và LNST của MWG lần lượt đạt 59.324 tỷ đồng và 2.202 tỷ đồng, tương đương tăng 14% và 1% so với cùng kỳ năm trước.

MWG có tài chính lành mạnh, sở hữu lượng tiền mặt dồi dào, với 14.959 tỷ đồng, chiếm khoảng 24% tổng tài sản của doanh nghiệp, bao gồm cả tiền mặt và tiền gửi ngân hàng tại thời điểm cuối quý 1/2022.

Triển vọng

Sức tiêu thụ phục hồi sau dịch làm tăng doanh thu/cửa hàng. Doanh thu bình quân trên cửa hàng trong tháng 5 tăng 14% so với thấp điểm quý 1/2022 và dự kiến sẽ tiếp tục tăng so với cùng kỳ do dịch bệnh đã được kiểm soát, hoạt động kinh doanh hồi phục hoàn toàn.

Kỳ vọng vào chiến lược tái định vị và bán vốn Bách hóa xanh (BHX)

Trong năm 2022, MWG tiến hành thay đổi danh mục sản phẩm và layout cho các cửa hàng BHX. Đến hết tháng 5/2022, MWG đã thay đổi layout 50% số cửa hàng với doanh thu trung bình của các cửa hàng tăng trưởng 10% so với trước khi thay đổi. Chúng tôi kỳ vọng việc hoàn tất việc tái định vị toàn bộ 2.140 cửa hàng vào quý 3 năm nay, doanh thu chuỗi BHX sẽ ghi nhận mức tăng trưởng tích cực. Công ty có dự định bán vốn 20% BHX tìm đối tác chiến lược để đẩy mạnh kinh doanh.

Động lực tăng trưởng doanh thu đến từ Điện máy xanh Super mini (ĐMS) và Topzone nhưng hiệu quả có thể chưa được phản ánh trong ngắn hạn.

MUA

Giá hiện tại: **71.500 VNĐ**

Giá mục tiêu 1 năm: **90.000 VNĐ (+26%)**

Xu hướng kỹ thuật: **Điều chỉnh kỹ thuật**

Thông tin doanh nghiệp

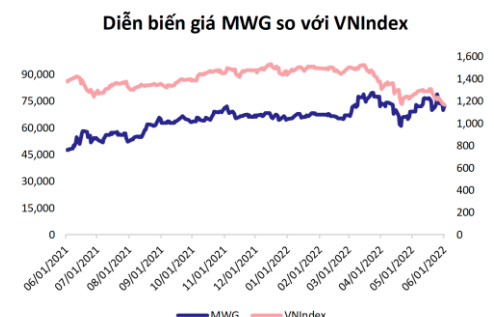
Vốn hóa (tỷ VNĐ)	106.119
SLCP lưu hành (tr CP)	1.464
Giá cao nhất 52 tuần	80.871
Giá thấp nhất 52 tuần	47.375
Sở hữu nước ngoài	48,7%
Room khối ngoại hiện tại	50%

Chỉ số quan trọng

Mã cổ phiếu	MWG	Hàng tiêu dùng
P/E	20,9	20,0
P/B	4,8	4,2
ROE	25,3%	25,5%
ROA	8,7%	7,9%

KQKD	2021	Q1/2022
Doanh thu	122.958	36.467
LNG	27.632	8.124
LNST	4.901	1.445
Biên LNG	22,5%	22,3%

Diễn biến giá cổ phiếu



(1) Trong năm 2022, MWG đặt mục tiêu mở rộng chuỗi Điện máy xanh Super mini (ĐMS) với ít nhất 1.000 cửa hàng vào cuối năm. Doanh số lũy kế đến tháng 5/2022 ghi nhận gấp 1,8 cùng kỳ với 106 cửa hàng ĐMS được mở mới. ĐMS sẽ được hưởng lợi từ chuỗi cung ứng của ĐMX và đã chứng minh hiệu quả tốt nên việc nhân rộng đang được đẩy mạnh.

(2) Bên cạnh đó, MWG cũng tập trung đẩy mạnh chuỗi cửa hàng Topzone chuyên kinh doanh các sản phẩm của Apple với 200 cửa hàng vào cuối năm 2022 để nâng thị phần kinh doanh sản phẩm Apple trong nước từ 25% lên 30%. Lũy kế 5 tháng đầu năm, doanh nghiệp đã mở mới 36 cửa hàng với doanh thu trung bình 1 cửa hàng khoảng 5 tỷ đồng. MWG kỳ vọng sau khi đi vào hoạt động ổn định, mỗi cửa hàng sẽ đem về mức doanh thu trung bình từ 8 – 10 tỷ đồng, mục tiêu tổng doanh thu Apple trong năm 2022 đạt 650 triệu USD. Mô hình shop in shop trong TGDĐ đã được Apple phê duyệt và giúp tiết kiệm chi phí, giúp MWG dễ dàng triển khai mở rộng.

(3) Hai mô hình trên đều đang trong quá trình mở rộng mạnh mẽ với mục tiêu chính là chiếm thị phần nên hiệu quả có thể chưa được phản ánh trong ngắn hạn.

Đô thị hóa tạo cơ hội cho bán lẻ hiện đại, thay thế bán lẻ truyền thống. Theo Euromonitor, thị phần thị trường bán lẻ truyền thống trong năm 2021 đã giảm còn 88,6% so với 90% trong năm 2020. Trong khi đó, số lượng điểm bán lẻ hiện đại mới chỉ bằng 1% so với kênh truyền thống. Vì vậy, chúng tôi kỳ vọng mô hình bán lẻ hiện đại của MWG sẽ còn nhiều cơ hội tăng trưởng trong thời gian tới.

Chuỗi nhà thuốc An Khang kỳ vọng tăng trưởng nhờ nhu cầu chăm sóc sức khỏe tăng cao sau đại dịch. Tính đến tháng 5/2022, tổng số nhà thuốc An Khang đã được nâng lên 301 cửa hàng (tăng 123 cửa hàng so với cuối năm 2021) với doanh số lũy kế gấp 3,6 lần cùng kỳ, biên LNG khoảng 20%. MWG đặt mục tiêu nâng tổng số nhà thuốc lên 800 cửa hàng vào cuối năm 2022.

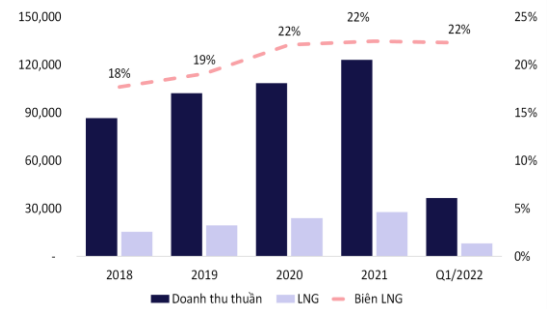
Rủi ro

Rủi ro tốc độ tăng trưởng ngành bán lẻ điện thoại, điện máy chậm lại với ước tính CAGR 2,7%/năm trong giai đoạn 2022 – 2026. Điều này sẽ là thách thức đối với MWG trong việc duy trì tốc độ tăng trưởng 2 chữ số đối với sản phẩm điện tử, điện máy, đặc biệt trong bối cảnh MWG đã sở hữu thị phần cao trong ngành.

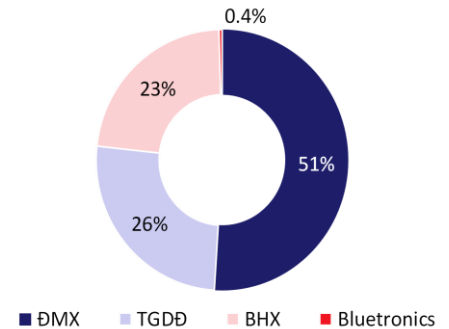
Rủi ro lạm phát khiến giá cả hàng hóa leo thang ảnh hưởng tới xu hướng tiêu dùng của người dân. Ngành bán lẻ điện tử, điện máy có thể sẽ phải chịu sức ép bởi lạm phát làm giảm nhu cầu mua sắm đối với hàng tiêu dùng không thiết yếu. Biên LNG trong tháng 5 đã phản ánh lạm phát đã tác động làm tăng chi phí đầu vào.

Rủi ro mở rộng nhanh mô hình kinh doanh mới có thể gây áp lực lên chi phí: (1) MWG đã triển khai các chương trình khuyến mại đối với chuỗi BHX nhằm thu hút khách hàng (2) Việc thay đổi layout chuỗi BHX ảnh hưởng tạm thời đến hoạt động kinh doanh của các cửa hàng.

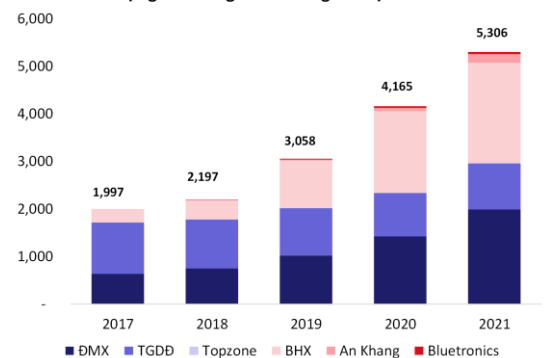
Kết quả kinh doanh của MWG giai đoạn 2018 - Q1/2022



Cơ cấu sản phẩm của MWG năm 2021



Số lượng cửa hàng của MWG giai đoạn 2017 - 2022



Góc nhìn kỹ thuật



MWG đang nằm trong trend tăng trưởng dài hạn từ cuối năm 2020 với các đường MA ngắn hạn (10,20,50) xếp chồng lên đường MA dài hạn (100,200) trong phần lớn thời gian và hiện đang giao dịch ở mức giá 71,5.

Giá cổ phiếu đã có dấu hiệu điều chỉnh theo thị trường, hiện đang test đường SMA100 đã có sự bật tăng trở lại nhưng vẫn đang nằm dưới các đường SMA10 và SMA20.

Chỉ báo MACD đã cắt xuống dưới đường Signal và đang nằm trên đường Zero, chỉ báo RSI và MFI đang quay trở về vùng 50.

Chúng tôi đánh giá trong vòng 1 tháng tới cổ phiếu MWG sẽ điều chỉnh về vùng 64-65 là cơ hội tốt để đầu tư dài hạn.

Khuyến nghị đầu tư

MWG là doanh nghiệp bán lẻ hàng đầu Việt Nam với thị phần lớn trong mảng điện thoại và điện máy. Doanh thu lũy kế 5 tháng đầu năm 2022 của MWG ghi nhận tăng trưởng 14% so với cùng kỳ. Triển vọng tăng trưởng của MWG tới từ:

- (1) Sức tiêu thụ phục hồi sau dịch giúp doanh thu/cửa hàng tăng trưởng mạnh mẽ.
- (2) Tái định vị BHX và kỳ vọng bán vốn BHX tìm nhà đầu tư chiến lược là triển vọng tốt cho MWG trong năm nay.
- (3) Mở rộng chuỗi ĐMS, Topzone, An Khang là động lực tăng trưởng doanh thu mới, song hiệu quả chưa thể ghi nhận trong ngắn hạn.

Từ những giả định trên, chúng tôi đánh giá triển vọng của MWG trong dài hạn là khả quan. Do đó, chúng tôi khuyến nghị **MUA** cổ phiếu MWG với dự phóng mức **doanh thu 2022 là 152.360 tỷ đồng (+24% svck)**; **LNST 2022 là 6.592 tỷ đồng (+34% svck)** và mức định giá hợp lý là **90.000, tăng 26%** so với giá hiện tại, tương đương với mức P/E forward 16,0x.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 20% trở lên
NẮM GIỮ	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 10% đến 20%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với doanh nghiệp và (2) chuyên viên phân tích đã/đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp với khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm đưa ra trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được thực hiện bởi Trung tâm Phân tích – Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên dữ liệu thu thập từ các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. Do đó, báo cáo chỉ nhằm mục đích tham khảo và ABS không chịu trách nhiệm về tính chính xác tuyệt đối của các thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của ABS và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình tham khảo và không phải lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo. Các nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo, nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này. ABS không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức.

Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc bản quyền sở hữu của ABS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của ABS đều bị nghiêm cấm.

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN AN BÌNH

Địa chỉ	: Tầng 12A&16, Tòa nhà Geleximco, số 36 Hoàng Cầu, Ô Chợ Dừa, Đống Đa, Hà Nội
Điện thoại	: 024 3562 4626
Email	: abs-research@abs.vn
Website	: www.abs.vn

NHÓM THỰC HIỆN

Phòng Phân tích Đầu tư
 Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình
 Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu,
 Đống Đa, Hà Nội
 Điện thoại: (024) 3562 4626
 Số máy lẻ: 135
www.abs.vn | Hà Nội

