

CÔNG TY CỔ PHẦN ĐẦU TƯ THẾ GIỚI DI ĐỘNG (HSX: MWG)

**TIỀM NĂNG PHÁT TRIỂN TỪ KÊNH BÁN LẺ HIỆN ĐẠI GIÚP
MWG DUY TRÌ DOANH THU TÍCH CỰC TRONG DÀI HẠN**

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

CHỈ TIÊU (TỶ ĐỒNG)	2020	2021F	2022F
Doanh số thuần	108,546	128,628	136,649
Giá vốn hàng bán	(84,592)	(98,345)	(102,173)
Lãi gộp	23,954	30,283	34,477
Thu nhập tài chính	794	941	1,000
Chi phí tài chính	(594)	(704)	(748)
<i>Trong đó: Chi phí lãi vay</i>	<i>(594)</i>	<i>(703)</i>	<i>(747)</i>
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	(4)	(4)	(5)
Chi phí bán hàng	(15,334)	(18,651)	(21,864)
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(3,404)	(5,274)	(5,603)
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	5,413	6,571	7,286
Thu nhập khác, ròng	44	52	55
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	5,410	6,568	7,283
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	3,920	4,802	5,407
Lãi/(lỗ) của Cổ đông Cty mẹ	3,918	4,799	5,404
EPS (VNĐ)	8,654	10,295	11,255

Luận điểm đầu tư

(Nguồn: CTS dự báo)

- Thế Giới Di Động (TGDĐ) duy trì mức tăng trưởng doanh thu CAGR ổn định 1-2% trong giai đoạn 2017-2021F – doanh thu từ điện thoại di động tăng mạnh bù đắp cho sự sụt giảm doanh thu từ laptop, và các sản phẩm điện tử do tác động của COVID-19
- Thị phần Điện Máy Xanh (ĐMX) được mở rộng nhờ đóng góp của mô hình ĐMX Supermini (ĐMS) và của việc tăng số lượng cửa hàng ĐMX thông qua chuyển đổi từ cửa hàng TGDĐ
- Doanh thu Bách Hóa Xanh (BHX) tăng trưởng đều đặn bù đắp mạnh mẽ từ kênh BHX online và mở bán thêm ngành hàng xe đạp
- Tiềm năng doanh thu từ nhà thuốc An Khang lớn, tăng trưởng hơn 300% trong Q1/2021 so với cùng kỳ năm ngoái

CHIẾN LƯỢC GIAO DỊCH: MUA

Vùng giá mua kỳ vọng: 137,000 – 138,000 VNĐ/cổ phiếu

Vùng giá bán kỳ vọng: 157,600 – 158,700 VNĐ/cổ phiếu

Thời gian nắm giữ: 12 tháng

Lợi nhuận dự kiến: +15%

Research Department – Email: research@cts.vn

BỘ PHẬN NGHIÊN CỨU – PHÂN TÍCH



NGÀNH CẤP 4: HÀNG TIÊU DÙNG

Thông tin cổ phiếu (14/06/2021)

Số lượng CP niêm yết	345,562,8
Số lượng CP lưu hành	475,475,7
Vốn hóa (tỷ VND)	64,331.87
Biến động giá 52 tuần	+59.30%
KLGD TB 10 phiên	769,660
% sở hữu nước ngoài	49.00%
Room nước ngoài còn lại	0.00%

Cổ đông lớn

Cty TNHH MTV Tư vấn Đầu tư Thế giới Bán lẻ	10.83%
Arisaig Asia Consumer Fund Ltd.	4.96%
Vietnam Enterprise Investments Ltd.	3.07%
Cty TNHH Tri Tâm	3.05%
PYN Elite Fund	3.01%

Đồ thị giá



(Nguồn: FiinPro, Vietstock, CTS tổng hợp)

Dự đoán tình hình hoạt động của MWG trong năm 2021:

MWG sở hữu 3 thương hiệu bán lẻ lớn: Thế Giới Di Động (TGDD) – kinh doanh lĩnh vực thiết bị tin học, điện thoại, linh kiện máy tính; Điện Máy Xanh (ĐMX) – mua bán mặt hàng điện máy; và Bách Hoá Xanh (BHX) – bán các mặt hàng lương thực, thực phẩm và hàng hoá khác.

Thế Giới Di Động (TGDD)

Năm 2020, doanh thu của TGDD bị tác động nặng nề bởi dịch bệnh COVID-19 khiến chi tiêu các mặt hàng không thiết yếu giảm, lượt khách hàng đến cửa hàng giảm mạnh, các cửa hàng không thiết yếu đóng cửa theo yêu cầu giãn cách của chính phủ, và gián đoạn chuỗi cung ứng toàn cầu. Tuy nhiên, CTS dự đoán tình hình này được cải thiện trong năm 2021 khi chiến dịch tiêm phòng vắc-xin COVID-19 toàn dân được triển khai. CTS giả định doanh thu mảng này tăng trưởng 9% so với năm ngoái, được bù đắp chủ yếu bởi (1) kế hoạch làm đại lý bán buôn B2B cho các hãng sản xuất và phân phối nước ngoài, (2) Tăng cường các dịch vụ hỗ trợ khách hàng (trả góp, chuyển tiền, thu hộ, etc.), (3) Nâng tỷ trọng hàng công ty (nhãn hàng riêng, OEM, độc quyền) giảm dần sự phụ thuộc vào các hãng.

Điện Máy Xanh (ĐMX)

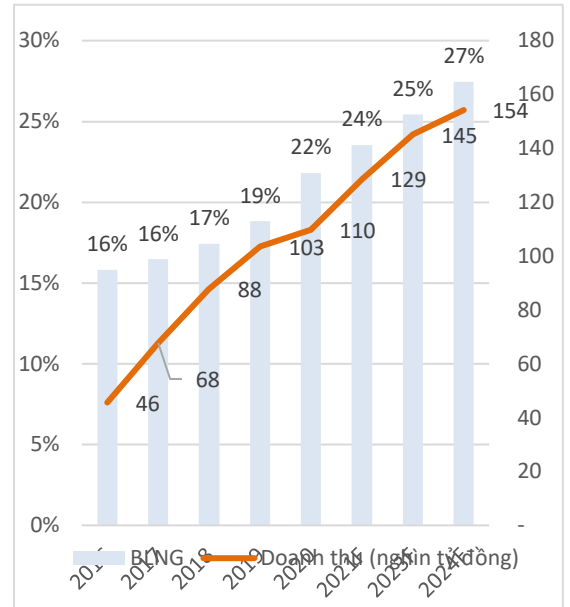
Mảng kinh doanh ĐMX là điểm nhấn trong chiến lược phát triển thị phần bán lẻ của MWG trong những năm tiếp theo. MWG bắt đầu chuyển đổi một số cửa hàng TGDD sang cửa hàng ĐMX, cùng với mở rộng cửa hàng ĐMS đến mọi nơi trên các tỉnh thành phố, và cửa hàng Bluetronics ở Campuchia. Cuối tháng 4/2021, ĐMS đóng góp hơn 1.760 tỷ đồng doanh thu lũy kế sau 4 tháng, chiếm 8% doanh thu của chuỗi ĐMX. Trong bối cảnh thiếu hụt chip toàn cầu, từ đầu năm 2021, MWG đã chủ động tích trữ hàng tồn kho để đảm bảo nguồn cung trong nước và tiếp tục theo đuổi chiến lược tăng thị phần. CTS dự báo ĐMX sẽ duy trì 50-53% cơ cấu doanh thu mảng này với mức tăng trưởng 11% là phù hợp cho cả năm 2021F.

Bách Hoá Xanh (BHX)

BHX được hưởng lợi từ xu thế mua sắm online. Kênh BHX online tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ về cả số lượng đơn hàng và doanh thu đóng góp. Cụ thể, kênh online đóng góp 3% trong doanh thu chuỗi BHX, và số lượng và giá trị đơn hàng BHX online tăng 370% so với cùng kỳ năm ngoái. Bên cạnh đó, MWG đẩy mạnh (1) tăng năng suất lao động hướng đến mục tiêu tăng biên lợi nhuận gộp (BLNG), (2) thương thảo các điều khoản thương mại mới với các nhà cung cấp bán lẻ, (3) đẩy mạnh đóng góp của nhóm nhãn hàng riêng, hàng nhập khẩu và độc quyền phân phối. CTS cho rằng BLNG của BHX khả quan, sẽ tăng từ 26% lên 27.5% đến cuối năm 2021F.

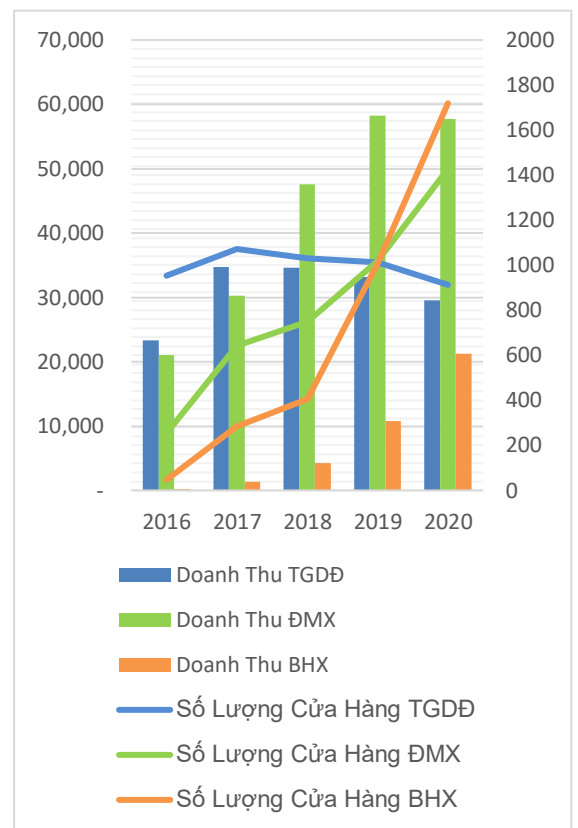
Nhà thuốc An Khang

Theo Báo Cáo Tình Hình Kết Quả 4 Tháng Đầu Năm 2021 của MWG, cuối tháng 4, An Khang có 86 nhà thuốc đang hoạt động (trong đó có 71 điểm bán được sắp xếp đi cùng với mô hình BHX diện tích lớn). Doanh thu chuỗi An Khang 4 tháng đầu năm 2021 đạt xấp xỉ 3 lần so với cùng kỳ năm trước. CTS nhận định, việc mở thêm nhà thuốc An Khang và tích hợp những cửa hàng này bên cạnh cửa hàng BHX sẽ thúc đẩy doanh thu của An Khang trong những năm tới. CST giả định lợi nhuận đến từ việc kinh doanh nhà thuốc này sẽ tăng 23% trong năm 2021F.



Bảng 1: Doanh thu và Biên Lợi Nhuận Gộp Giai Đoạn 2016 – 2024F của MWG

Nguồn: CTS tổng hợp và dự báo



Bảng 2: Doanh Thu và Số Lượng Cửa Hàng giữa Các Thương Hiệu Giai Đoạn 2016 – 2024F của MWG

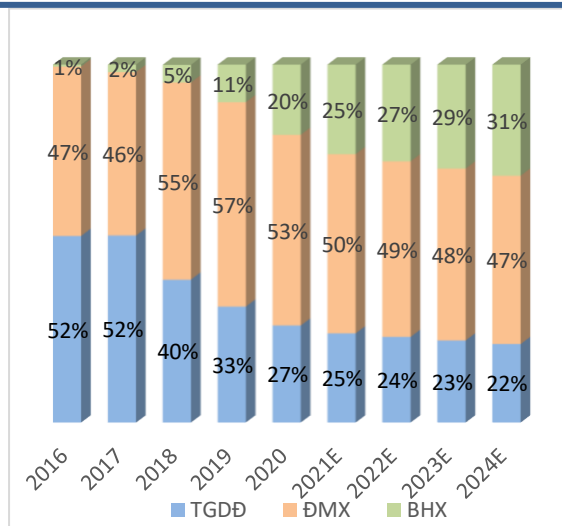
Nguồn: CTS tổng hợp

RỦI RO

Tiêm chủng vaccine toàn dân được triển khai vào quý 4/2021 hoặc vào đầu năm 2022. Điều này sẽ ảnh hưởng đến sức mua của người tiêu dùng do thu nhập của một số bộ phận người tiêu dùng bị tác động tiêu cực bởi COVID-19 và chưa thể phục hồi trong ngắn hạn.

QUAN ĐIỂM VÀ ĐỊNH GIÁ

- Tại giá đóng cửa ngày 11/06/2021, cổ phiếu MWG đang được giao dịch với chỉ số P/E dự phóng năm 2021 là 15.76 lần, mức định giá này theo quan điểm của chúng tôi khá là hấp dẫn trong bối cảnh tiêm chủng vắc-xin COVID-19 toàn dân đang được triển khai tiêm.
- Chúng tôi sử dụng mô hình định giá là FCFE, FCFF, P/E, và P/B để định giá cổ phiếu MWG. Cả 4 mô hình này đều cho mức giá khả quan do dòng tiền MWG mang lại cho cổ đông trong tương lai dự báo tăng trưởng mạnh. **Bình quân 4 phương pháp: giá MWG định giá: 157,600 đồng/cổ phiếu**, tương đương mức tăng +15% so với mức giá đóng cửa ngày 11/06/2021.



Bảng 3: Cơ Cấu Doanh Thu
Giai Đoạn 2016 – 2024F của MWG

Nguồn: CTS tổng hợp và dự báo

Mô hình định giá	Trọng số	Giá
FCFF	25%	120,101
FCFE	25%	181,461
P/E	25%	162,251
P/B	25%	166,644
Giá mục tiêu bình quân (VNĐ/cổ phiếu)		157,614

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VIETINBANK SECURITIES.

Hệ thống khuyến nghị của VietinBank Securities được xây dựng dựa trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu tại thời điểm đánh giá với giá mục tiêu.

Mục tiêu 03 tháng

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 3– 5%
NẮM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 3%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Mục tiêu 12 tháng

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 15% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5 – 15%
NẮM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 5%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2020 thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Công Thương Việt Nam (CTS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CTS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của CTS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CTS.