CÔNG TY CP ĐẦU TƯ THẾ GIỚI DI ĐỘNG

Mã chứng khoán: MWG

Sàn giao dịch: HOSE

TRIỂN VỌNG 2020, TRỞ THÀNH DOANH NGHIỆP BÁN LẺ DI ĐỘNG, ĐIỆN MÁY HÀNG ĐẦU VIỆT NAM

Chúng tôi đánh giá cổ phiếu MWG tích cực dựa trên các luận điểm: **(1)** Năm 2015, MWG ghi nhận tăng trưởng 60% về cả doanh thu và lợi nhuận. Doanh thu 2015 của MWG chiếm 17% tổng doanh thu bán lẻ hàng điện tử và điện máy gia dụng; **(2)** Chiếm 30% thị phần phân phối điện thoại di động tại Việt Nam, giữ vị trí số 1 về thị phần; **(3)** Chuỗi bán lẻ điện máy "Điện máy xanh" tăng trưởng nhanh, đứng thứ 3 thị trường bán lẻ điện máy về doanh thu với hơn 4.400 tỷ đồng năm 2015; **(4)** Doanh nghiệp hướng tới mở rộng thị trường sang các nước cùng khu vực như Lào, Campuchia, Myanmar nhưng đầu tư một cách thận trọng; **(5)** Tỷ suất sinh lời ấn tượng: ROA đạt 20% và ROE đạt 54% năm 2015

Giá trị cổ phiếu MWG. Theo mức giá đóng cửa ngày 11/04/2016 là 77.000 đồng, với EPS dự kiến năm 2016 là 9.580 đồng/cp, MWG giao dịch tại P/E là 8,04 lần, thấp hơn mức trung bình ngành bán lẻ là 10,66 lần.

Chỉ tiêu tài chính chủ yếu

	2012	2013	2014	2015
Doanh thu	7.375	9.499	15.757	25.253
LN gộp	1.195	1.407	2.396	3.922
LN ròng	126	258	674	1.076
Tổng tài sản	1.595	2.232	3.407	7.266
Vốn CSH	456	800	1.475	2.484
EPS cuối kỳ (VND)	11.907	23.328	5.968	7.297
Giá trị sổ sách	43.407	73.041	13.174	16.897

Chỉ số tài chính	2012	2013	2014	2015
% TT Doanh thu	37%	29%	66%	60%
% TT LNST	-20%	105%	161%	60%
ROA	8%	13%	24%	20%
ROE	33%	41%	59%	54%

Nguồn: MWG, CTS tổng hợp

NGÀNH CẤP 4: BÁN LẺ

BÁO CÁO NGẮN 11/04/2016

Thông tin cổ phiếu (11/04/2016)	
Số lượng CP niêm yết	144.888 .974
Số lượng CP lưu hành	146.635.311
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	11.147
Biến động giá 52 tuần	59.000-87.100
% sở hữu nước ngoài	49%
Room nước ngoài còn lại	0
Tăng/giảm giá 7 ngày qua	2,67%
Tăng/giảm giá 1 tháng qua	-3,14%

(Nguồn:CTS tổnghợp)

Biến động giá cổ phiếu 6 tháng

(Nguồn: cafef.vn)

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

TIÊU ĐIỂM (KEY CATALYSTS)

Kết quả kinh doanh vẫn tăng trưởng tích cực

MWG đã đạt được những kết quả kinh doanh đầy ấn tượng với con số tăng trưởng vượt bậc. Cụ thể, năm 2015, MWG đạt 25.000 tỷ đồng doanh thu và gần 1.100 tỷ đồng Lợi nhuận sau thuế (đều tăng trưởng khoảng 60% so với các chỉ tiêu doanh thu, lợi nhuận năm 2014).

MWG dự kiến doanh thu năm 2016 là 34.166 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế thu được gần 1.388 tỷ đồng (lần lượt tăng +37% và 26% so với năm 2015), Kế hoạch trả cổ tức 15% trong năm 2016. Tính riêng 2 tháng đầu năm 2016, doanh thu của MWG đạt 6.842 tỷ, hoàn thành 20% kế hoạch năm. Lợi nhuận sau thuế đạt 296 tỷ, hoàn thành 21% kế hoạch lợi nhuận sau thuế. Doanh thu và lợi nhuận đều tăng trưởng hơn 70% so với cùng kỳ.

Giai đoạn 2017 - 2018, MWG vẫn sẽ tiếp tục nỗ lực đưa doanh thu lên gấp 2 lần doanh thu năm 2015 (vào khoảng 2 tỷ đô).

Kênh phân phối rộng khắp, chiếm thị phần lớn, đặc biệt là mảng điện thoại di động

Cụ thể, tính đến cuối tháng 3/2016:

+) Hệ thống Thế Giới Di Động có hơn 600 cửa hàng với diện tích 100-200m2 (trong khi đối thủ đứng sau là FPT shop chỉ có khoảng 273 cửa hàng). Hệ thống cửa hàng đã bao phủ 63/63 tỉnh thành; chiếm 30% thị phần điện thoại chính hãng;

+) Chuỗi Điện máy XANH đang trong quá trình mở rộng mạnh mẽ với hơn 90 cửa hàng với diện tích từ 500-1000m2 (đứng đầu thị trường về số lượng cửa hàng, tuy nhiên doanh thu vẫn đứng sau Home Centre với chỉ 14 cửa hàng, vượt doanh thu Nguyễn Kim với 21 cửa hàng, vân vân). Hệ thống cửa hàng bao phủ 51/63 tỉnh thành, chiếm hơn 8% thị phần thị trường.

➔ ***Phù hợp đặc tính hàng bán lẻ, tiếp cận người tiêu dùng cá nhân.***

Dự kiến đến cuối năm 2016 hai chuỗi bán lẻ chính này sẽ có khoảng 800 cửa hàng trên toàn quốc.

Đẩy mạnh mảng thương mại điện tử, bắt kịp xu hướng toàn cầu

MWG cũng đang ngày càng rộng mảng thương mại điện tử. Thegioididong.com là một trong 5 website Bán lẻ hàng đầu Việt Nam và là website B2C số 1 Việt Nam với trên 20 triệu lượt truy cập mỗi tháng. Điều này là nhờ MWG có hệ thống cửa hàng trên 63 tỉnh thành hỗ trợ giao hàng, thu tiền tại nhà nếu khách hàng có nhu cầu. Thêm vào đó, MWG có phương thức thanh toán linh hoạt như thẻ Visa Card, Master Card, ATM, internet banking và phương thức thanh toán khi nhận hàng.

Tất cả những yếu tố trên góp phần làm tăng doanh thu online từ 200 tỷ đồng cho năm 2013, gần 500 tỷ đồng năm 2014 và năm 2015 là gần

1.700 tỷ đồng. Dự kiến năm 2016 Doanh thu online sẽ tăng mạnh vượt bậc xấp xỉ 3.000 tỷ đồng.

Triển vọng tăng trưởng cao với thị trường bán lẻ điện tử điện máy

- Nhu cầu tiêu dùng thị trường vẫn đang rất cao với dân số tăng trưởng mạnh, dòng dịch chuyển sang sử dụng điện thoại thông minh và các đồ điện tử lớn. Việt Nam thuộc top 10 nước có tốc độ tăng trưởng giá trị thiết bị công nghệ lớn nhất thế giới (khoảng 7 tỷ USD vào năm 2015).
- Thị phần điện thoại di động vẫn đang chiếm lĩnh bởi các cửa hàng nhỏ lẻ, đây cũng là cơ hội phát triển kênh cửa hàng hiện đại; Thị trường điện máy là thị trường còn phân mảnh, cơ hội cho một số ít công ty thống lĩnh thị trường
- MWG có sự nhận diện thương hiệu tốt do doanh nghiệp luôn đặt khách hàng làm trọng tâm. MWG đang tăng cường hiệu quả kinh doanh nhờ quy mô lớn; Bên cạnh đó, doanh nghiệp có cơ hội tăng trưởng lớn nhờ mô hình online đa kênh (Omni channel) dành cho nhà bán lẻ có chuỗi offline rộng;

Doanh nghiệp hướng tới mở rộng thị trường sang Lào, Campuchia, Myanmar

MWG có chiến lược mở rộng thị truờng sang các nước lân cận: Lào, Myanmar và Campuchia. Đây là cơ hội phát triển khá tốt đối với MWG do các thị trường này đều trong giai đoạn đầu tăng trưởng. MWG dự kiến xâm nhập sâu vào các thị trường này với phương thức đầu tư thận trọng và dựa trên hai yếu tố: (1) Mức độ cam kết và giảm thuế sâu của Hiệp định thương mại hàng hóa ASEAN (ATIGA); (2) Thế mạnh nội tại của MWG về hệ thống quản trị hiệu quả, đội ngũ nhân sự nhiệt tình, sẵn sàng cống hiến trong công việc, luôn đặt khách hàng làm trung tâm.

Chỉ số sinh lời hấp dẫn so với các doanh nghiệp cùng ngành trong nước và cùng khu vực

Diễn biến giá cổ phiếu MWG có sự tăng trưởng tốt hơn so với chỉ số chung Vn-Index, và ngành bán lẻ nói chung trong vòng 6 tháng trở lại đây. Tại ngày 25/03/2016, so với các doanh nghiệp kinh doanh cùng ngành nghề trong cùng khu vực như Trung Quốc, Đài Loan, Nhật Bản, Hàn Quốc, các chỉ số về thị trường của MWG cũng đang có diễn biến khả quan. Chỉ số ROE của MWG cũng khá ấn tượng, với 54% năm 2015, cao hơn chỉ số này của ngành bán lẻ Việt Nam và của các doanh nghiệp cùng khu vực nói trên.

RỦI RO

Rủi ro tập trung nhiều ở mảng di động

- Doanh thu vẫn đang đến nhiều từ mảng di động (82% trong năm 2015 và 72,5% trong 2 tháng đầu năm 2016). MWG mua hàng trực tiếp từ nhà sản xuất, chiếm khoảng trên 90% từ các nhà sản xuất lớn như Samsung, Apple… Mối quan hệ giữa MWG và các nhà cung cấp là mối quan hệ 2 chiều hỗ trợ lẫn nhau. Nếu có bất cứ rủi ro về thị trường di động hay cung về sản phẩm này, thì khả năng ảnh hưởng lớn đến doanh thu của doanh nghiệp. Cụ thể, sự bão hòa của việc phát triển smartphone trong tương lai cũng như sự khó khăn của việc phát triển hệ thống bán lẻ điện thoại di động sẽ gây ra những thách thức nhất định với MWG.

Rủi ro kinh doanh mảng thực phẩm

- Thế giới Di động đã chính thức đưa vào thử nghiệm chuỗi bán lẻ thực phẩm vào tháng 11 tại TPHCM. Ngân sách cho việc triển khai lĩnh vực kinh doanh mới ở vào khoảng từ 20 đến 50 tỷ đồng. Tuy nhiên theo chia sẻ của MWG, mảng kinh doanh này vẫn đang gặp nhiều khó khăn, đặc biệt trong mảng kinh doanh thực phẩm tươi sống. Nếu thành công thì 2017 sẽ mở rộng, nếu thất bại thì sẽ loại trừ mảng này ra khỏi hoạt động kinh doanh. Do vậy, việc thành công hay thất bại ở chuỗi bán lẻ thực phẩm có sự ảnh hưởng đến tình hình kinh doanh của doanh nghiệp.

Rủi ro tín dụng:

- 100% là vay ngắn hạn, tài trợ vốn lưu động. Hệ số nợ/TTS là 66% vào năm 2015, cao hơn trung bình ngành bán lẻ là 56%.

TRIỂN VỌNG 2016

Dự kiến tăng trưởng doanh thu năm 2016 lên gần 34.166 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế sẽ là khoảng 1.388 tỷ đồng. Theo đó, EPS năm 2016 ước tính là 9.580 VND/cp. Như vậy, với mức giá đóng cửa ngày 11/04/2016 là 77.000 đồng, MWG giao dịch với mức P/E là 8,04, thấp hơn mức trung bình ngành bán lẻ là 10,66.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VIETINBANKSC

Hệ thống khuyến nghị của CTS được xây dựng dựa triên sự chênh lệch giữa giá cổ phiếu thị trường tại thời điểm đánh giá và giá 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 2014 thuộc về Công ty CP Chứng khoán Vietinbank (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.