

# THEO DÕI

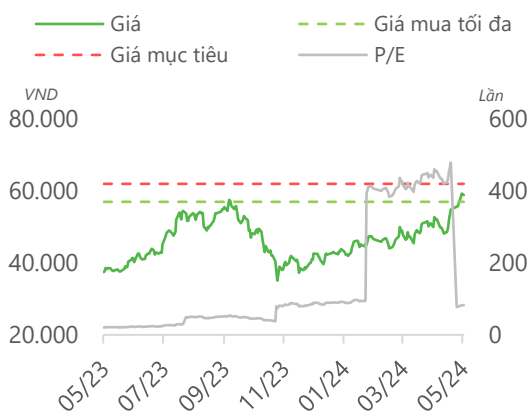
Giá mục tiêu 2024: **62.000 VND**  
Upside: **5%**  
Cập nhật: **21/05/2024**

## TRIỂN VỌNG 2024

**Tích cực:** BHX dự kiến sẽ bắt đầu có doanh thu trong năm nay và sẽ trở thành trụ cột chính cho sự tăng trưởng của MWG trong tương lai.

**Tiêu cực:** Mảng ICT dự kiến tiếp tục gặp nhiều khó khăn do nhu cầu tiêu thụ vẫn còn yếu và chỉ cải thiện dần vào cuối năm.

**Khuyến nghị:** DSC đánh giá, cổ phiếu MWG trong năm nay khá hấp dẫn nhờ vào tiềm năng tăng trưởng từ BHX và nhà thuốc An Khang. Mặc dù vậy tính tới thời điểm hiện tại, giá cổ phiếu phần nào đã phản ánh các thông tin tích cực. Khuyến nghị nhà đầu tư giải ngân khi cổ phiếu điều chỉnh về vùng giá 56.000-57.000 VND/cp.



Nguồn: Fiiipro, DSC tổng hợp

## Dữ liệu thị trường

Ngành nghề: Phân phối hàng chuyên dụng

Giá hiện tại (VND): 58.900

Vốn hóa (Tỷ VND): 86.126

Số lượng CPLH (triệu cp): 1462,2

EPS 4 quý gần nhất: 716,8

P/E: 82,2

Cao nhất 1 năm: 59.500

Thấp nhất 1 năm: 33.600

# MWG

## Thế giới di động

# DSC

## TỔNG QUAN

CTCP Đầu tư Thế giới di động (MWG) là doanh nghiệp bán lẻ số 1 tại Việt Nam trong lĩnh vực bán lẻ điện thoại, điện máy với chuỗi cửa hàng Thế giới di động và Điện máy xanh, số 2 trong lĩnh vực bán lẻ thực phẩm, hàng tiêu dùng với chuỗi cửa hàng Bách Hóa Xanh và đứng thứ 3 trong lĩnh vực bán lẻ dược phẩm với chuỗi nhà thuốc An Khang. Hiện nay, sau khi rút lui hoàn toàn khỏi thị trường Campuchia, MWG đã và đang mở rộng kinh doanh chuỗi bán lẻ điện máy Erablue tại thị trường Indonesia nhiều tiềm năng.

## CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

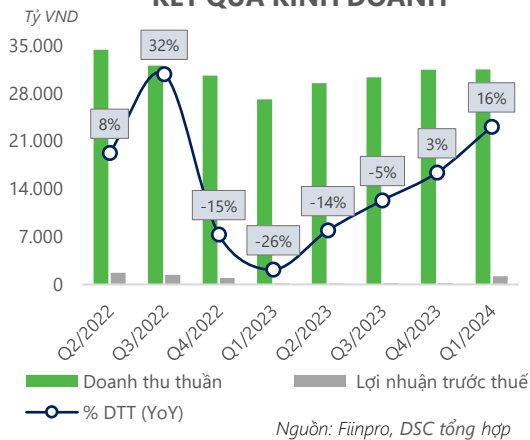
### Tiếp tục thực hiện quá trình "giảm lượng, tăng chất"

Trong năm 2024, MWG dự kiến sẽ tiếp tục thực hiện chiến lược giảm lượng, tăng chất nhằm tinh gọn đội ngũ, nâng cao chất lượng và hiệu quả hoạt động. Trong Q1/2024 vừa qua MWG đã thực hiện cắt giảm đến 4.853 nhân sự bên cạnh đóng cửa 1 cửa hàng Thế Giới Di Động, 6 cửa hàng Điện Máy Xanh, 2 siêu thị Bách Hóa Xanh và 1 nhà thuốc An Khang. Trong cuộc họp ĐHCĐ năm 2024, MWG cho biết họ không có kế hoạch mở rộng số lượng cửa hàng TGDD và ĐMX trong thời gian tới do nhu cầu tiêu thụ mặt hàng ICT dự kiến vẫn yếu. Riêng đối với chuỗi BHX với việc bắt đầu có lãi từ năm 2024 và triển vọng tăng trưởng tốt, MWG dự kiến sẽ mở mới khoảng 100 cửa hàng và sẽ mở rộng ra thị trường miền Trung và miền Bắc nếu tình hình khả quan.

### Bách Hóa Xanh sẽ là con át chủ bài

DSC cho rằng việc thay đổi định vị của chuỗi BHX từ "Chợ hiện đại" thành "Siêu thị mini" đã giúp MWG tìm ra được "Long mạch" bởi (1) Thói quen người tiêu dùng VN giá trị sản phẩm/lần mua ít (4\$-5\$), tần suất mua cao, chủ yếu đi xe máy (2) Chi phí mặt bằng rẻ hơn nhiều so với mô hình chợ siêu thị lớn, (3) Minimart đã có thể đáp ứng được trên 70% loại hàng hóa cần thiết. Ngoài ra, mô hình minimart mới chỉ chiếm gần 50% ở thị trường tiêu dùng, dư địa mở rộng vẫn còn lớn. Những thay đổi trên đã đem lại những hiệu quả cho chuỗi khi doanh thu đã đạt 1,8 tỷ/cửa hàng và chính thức đạt điểm hòa vốn sau nhiều năm. DSC cho rằng BHX sẽ là động lực tăng trưởng chính trong tương lai của MWG đặc biệt là sau khi có sự tham gia của đối tác Trung Quốc.

### KẾT QUẢ KINH DOANH

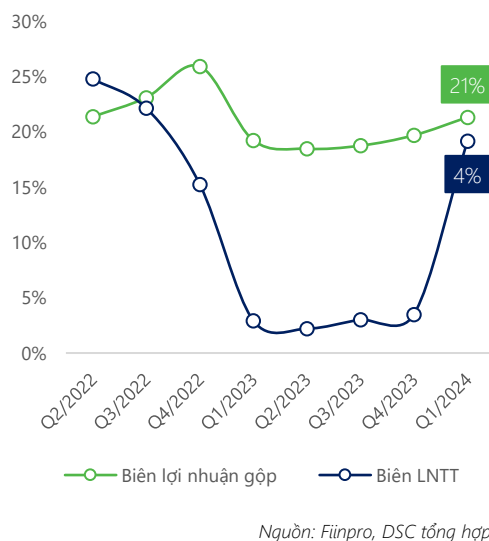


### KẾT QUẢ KINH DOANH

#### Doanh thu cải thiện theo từng quý

Mặc dù số lượng cửa hàng suy giảm mạnh tuy nhiên trong Q1/2024 doanh thu thuần và LNTT của MWG đã lần lượt đạt mức 31.486 tỷ đồng (+17%YoY) và 1.206 tỷ đồng (+45% YoY). Trong cơ cấu doanh thu, ĐMX chiếm tỷ trọng lớn nhất với 46% nhờ vào động lực từ các mặt hàng điện lạnh. Trong khi đó BHX nắm giữ vị trí thứ 2 với 29% nhờ vào động lực tăng trưởng từ hàng thực phẩm tươi sống và FMCGs. Lũy kế 3T/2024, BHX ghi nhận doanh thu đạt 9,1 nghìn tỷ đồng (+44% YoY). DSC cho rằng KQKD trong Q2/2024 của MWG sẽ tiếp tục được cải thiện nhờ vào việc thực hiện chiến dịch tái cấu trúc hiệu quả.

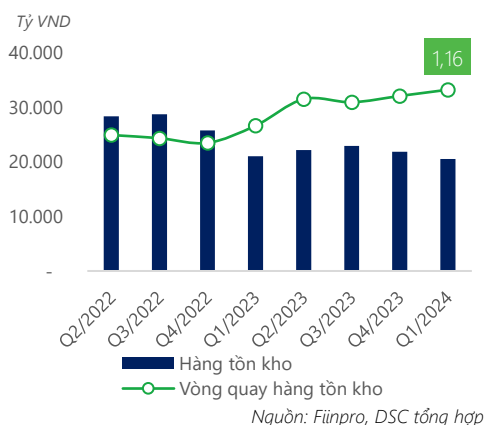
### BIÊN LỢI NHUẬN



#### Biên lợi nhuận có sự cải thiện đáng kể

Với việc nỗ lực tối đa hóa chi phí bằng cách tinh gọn bộ máy nhân sự, đóng cửa các cửa hàng kém hiệu quả mà BLNG và BLNTT của MWG lần lượt cải thiện 200 và 300 điểm cơ bản so với cùng kỳ năm ngoái. Bên cạnh đó với việc giảm áp lực nhờ vào hàng tồn kho đã được giải phóng bớt kết hợp với việc MWG đã chấm dứt cuộc chiến về giá với các đối thủ cùng ngành cũng đã giúp cho doanh nghiệp cải thiện rõ rệt doanh thu và biên lợi nhuận của mình. DSC cho rằng với việc doanh thu từ các sản phẩm có biên lợi nhuận gộp cao như máy điều hòa vẫn còn có khả năng tăng trưởng mạnh trong bối cảnh thời tiết đang vô cùng nắng nóng thì BLNG của MWG vẫn còn nhiều dư địa để cải thiện trong Q2/2024. Tuy nhiên chúng tôi lưu ý rằng mức độ hồi phục sẽ yếu dần kể từ nửa cuối năm do khí hậu ôn hòa hơn sẽ làm giảm nhu cầu tiêu thụ máy điều hòa.

### DIỄN BIẾN HTK

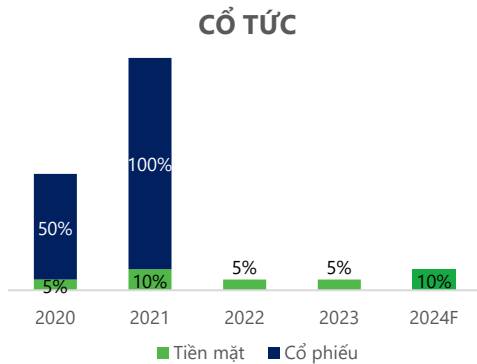


#### Giảm áp lực từ hàng tồn kho

Tính đến hết Q1/2024 lượng hàng tồn kho của MWG đã suy giảm về mức 20.492 tỷ đồng, giảm hơn 6% so với hồi đầu năm và đánh dấu quý giảm thứ 2 liên tiếp. Với việc lượng HTK giảm đáng kể, MWG không còn phải đối diện với quá nhiều áp lực phải giải quyết lượng hàng tồn kho trong môi trường kinh doanh còn nhiều khó khăn từ đó có thể cải thiện lợi nhuận của doanh nghiệp. Vòng quay HTK của MWG cũng ghi nhận sự cải thiện trong 2 quý liên tiếp khi đạt mức 1,17, đồng thuận với sự phục hồi trong doanh thu và lợi nhuận của doanh nghiệp trong thời gian qua.

## ĐỊNH GIÁ & DỰ PHÓNG

### Thông tin cổ tức



Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

Trong giai đoạn 2018 - 2022, mức chi trả cổ tức của MWG khá biến động tuy nhiên doanh nghiệp luôn duy trì việc chi trả cổ tức bằng tiền mặt với tỷ lệ từ 5% trở lên. Trong năm 2023 MWG dự kiến tiếp tục duy trì chi trả cổ tức bằng tiền với tỷ lệ 5%. Bên cạnh đó, MWG còn cho biết kế hoạch ESOP cổ phiếu với giá 10.000 đồng, tối đa không vượt quá 29,5 triệu cổ phiếu trong trường hợp hoàn thành trên 110% kế hoạch LNST năm 2024.

### Định giá

Ở thời điểm hiện tại P/E của MWG đạt mức 82,45 lần, cao hơn đáng kể so với mức trung bình 5 năm là 39,5 lần tuy nhiên đã giảm đáng kể so với hồi cuối năm 2023 do EPS đã có sự cải thiện.

### Dự phóng kết quả kinh doanh

DSC ước tính KQKD 2024 của MWG sẽ có sự cải thiện đáng kể nhờ vào trụ cột chính là sự tăng trưởng từ BHX. Doanh thu và LNST của MWG dự kiến đạt lần lượt 130.488 tỷ đồng (+10% YoY) và 3258 tỷ đồng (+1841% YoY). Với mức dự phóng như trên EPS của MWG sẽ đạt mức 2.229 VND/cp, tương ứng mức P/E hợp lý khoảng 27,8 lần. DSC dự phóng giá cổ phiếu MWG trong năm 2024 đạt mức 62.000 VND/cp, upside 5% so với mức giá đóng cửa ngày 10/05/2024.

Thống kê báo cáo phân tích gần nhất của các CTCK về mức giá mục tiêu 12 tháng tới của cổ phiếu MWG, giá mục tiêu bình quân là 57.800 VND/ cổ phiếu, downside 1% so với mức giá đóng cửa ngày 10/05/2024

### BIỂU ĐỒ GIÁ



Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

### Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

### Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

### Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

#### Trương Thái Đạt,

GD. Trung tâm Phân tích  
dat.tt@dsc.com.vn

#### Tiền Quốc Việt,

Trưởng phòng Phân tích  
viet.tq@dsc.com.vn

#### Lê Công Nguyên,

Chuyên viên Phân tích  
nguyen.lc@dsc.com.vn

#### HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn