

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2025: **65.000 VND**
Upside: **14%**
Cập nhật: 21/11/2024

TRIỂN VỌNG 2025

Tích cực: (1) Mạng ICT duy trì đà phục hồi tích cực dù một số mặt hàng đã bước qua mùa cao điểm, (2) Erablue đạt điểm hòa vốn nhanh hơn dự kiến.

Tiêu cực: (1) KQKD của An Khang chưa có nhiều dấu hiệu khởi sắc và (2) DT/CH của BHX khó có sự đột phá lớn trong thời gian tới

Rủi ro: BHX không còn những lợi thế về mảng thực phẩm tươi sống khi mở rộng sang thị trường miền

Trung	Q3/2023	Q3/2024	2025F
DTT	30.288	34.147	144.981
% YoY	-5%	13%	8%
LNST	39	806	5.219
% YoY	-96%	1976%	29%

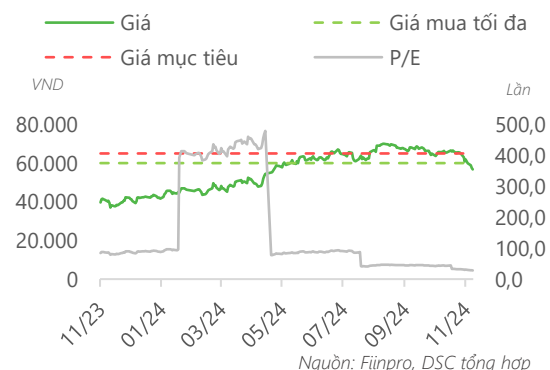
Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

MWG là doanh nghiệp bán lẻ hàng đầu tại Việt Nam, dẫn đầu trong mảng bán lẻ điện thoại và điện máy với chuỗi Thế giới di động và Điện máy xanh, xếp thứ hai trong mảng bán lẻ thực phẩm và hàng tiêu dùng với Bách Hóa Xanh, và đứng thứ ba trong bán lẻ dược phẩm với chuỗi An Khang. Hiện MWG đang mở rộng kinh doanh tại Indonesia với chuỗi bán lẻ điện máy Erablue.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Phân phối hàng chuyên dụng
Giá hiện tại:	56.800 VND
Vốn hóa:	83.037 tỷ VND
Số lượng CPLH:	1461,9 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	2.027 VND
P/E:	28,0 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	5,0%
Cổ tức cổ phiếu 2024:	0,0%



MWG

CTCP Đầu tư Thế Giới Di Động

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

KQKD của MWG cho thấy tín hiệu tích cực nhờ nhu cầu mua sắm thiết bị ICT phục hồi, được thúc đẩy bởi sự ra mắt iPhone 16. Lũy kế 9T/2024, doanh thu thuần và LNST của MWG đạt mức 99.767 tỷ (+15% YoY) và 2.881 tỷ (+3.617% YoY), hoàn thành 80% kế hoạch doanh thu và vượt 20% mục tiêu lợi nhuận cho năm 2024.

Tuy nhiên, với việc (1) tốc độ tăng trưởng của BHX dự kiến sẽ chậm lại sau giai đoạn tăng tốc vừa qua và cần thêm những động lực mới và (2) mảng thực phẩm tươi sống dự kiến sẽ gặp khó khi BHX mở rộng ra thị trường miền Trung nên DSC hạ mức giá mục tiêu giá cổ phiếu của MWG trong năm 2025 ở mức 65.000 VND/cổ phiếu, tương ứng với mức P/E hợp lý là 18,22 lần. Mức giá giải ngân khuyến nghị là vùng giá 56.000-58.000 VND.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Thu thuế kinh doanh online giúp tăng năng lực cạnh tranh

Theo DSC, việc truy thu thuế từ hoạt động kinh doanh online sẽ tạo sân chơi công bằng hơn, khi MWG sẽ không phải đối mặt với áp lực cạnh tranh không công bằng từ các đối thủ kinh doanh online không chịu thuế. Bên cạnh đó, DSC nhận định MWG sẽ có lợi thế lớn trong cuộc cạnh tranh này nhờ hệ thống bảo dưỡng và dịch vụ hậu mãi vượt trội so với các doanh nghiệp nhỏ lẻ hay các đơn vị kinh doanh hàng xách tay khác. Ngoài ra, hiện nay MWG đã nhập sản phẩm trực tiếp từ các hãng thay vì thông qua các nhà phân phối lớn, giúp giá bán sản phẩm được điều chỉnh hợp lý hơn, gia tăng sức cạnh tranh trên thị trường.

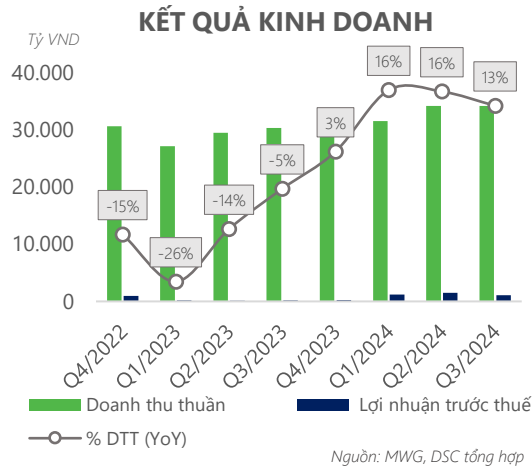
Erablue không chịu ảnh hưởng lớn từ lệnh cấm bán Iphone 16 tại Indonesia

Theo chia sẻ từ MWG, lệnh cấm bán iPhone 16 tại Indonesia không tác động đáng kể đến hoạt động của Erablue, bởi các sản phẩm khác của Apple vẫn được phép kinh doanh bình thường, trong khi chính phủ kiểm soát chặt chẽ các vấn đề liên quan đến hàng xách tay và nhập lậu. Ngoài ra, Apple đang dự kiến chi 100 triệu USD nhằm gỡ bỏ lệnh cấm đối với iPhone 16, qua đó kỳ vọng thúc đẩy nhu cầu mua sắm điện thoại mới tại quốc gia này. DSC tiếp tục đánh giá cao tiềm năng phát triển của Erablue, nhờ lợi thế vượt trội về tốc độ vận chuyển và lắp đặt so với các đối thủ trong ngành.

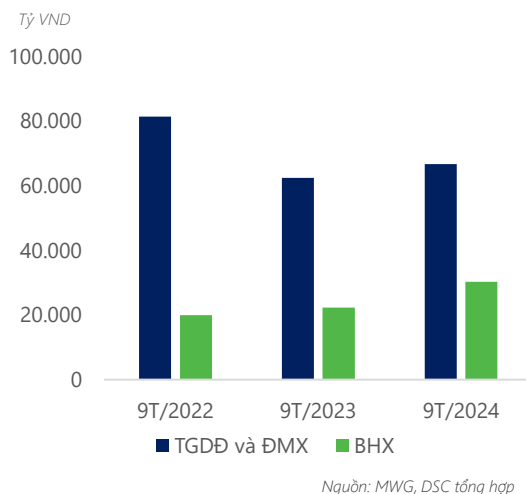
ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Lợi nhuận vượt xa kế hoạch năm

Mùa cao điểm tựu trường, chu kỳ đổi mới điện thoại di động cũng như chuỗi BHX duy trì đà tăng trưởng là các yếu tố chính giúp cho KQKD trong Q3/2024 của MWG tiếp tục duy trì đà phục hồi trên mức nền thấp vào cùng kỳ năm ngoái. Cụ thể, doanh thu thuần và LNST của MWG trong quý lần lượt đạt mức 34.147 tỷ (+13% YoY) và 806 tỷ (+1.976% YoY). DSC cho rằng với kỳ vọng (1) nhu cầu đổi mới điện thoại duy trì cho đến hết năm, (2) hiệu ứng Iphone 16, (3) doanh thu từ BHX tiếp tục tăng trưởng tích cực nhờ nhu cầu mùa sắm dịp Tết và (4) MWG đang mở rộng thị phần ở mảng ICT, KQKD của doanh nghiệp sẽ tiếp tục duy trì đà phục hồi trong quý cuối năm.



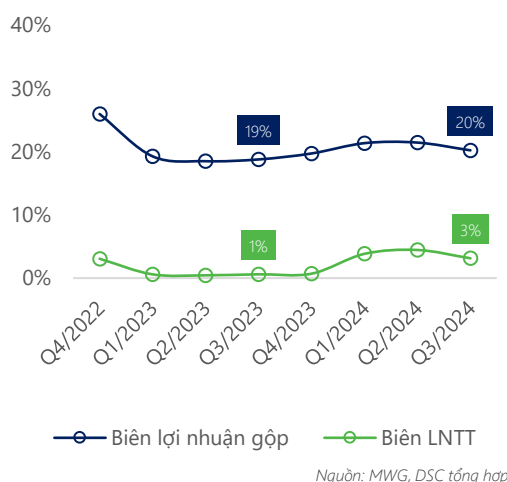
DOANH THU THEO CHUỖI



Các mảng kinh doanh chủ chốt đều tăng trưởng

Mảng ICT của MWG trong Q3/2024 tiếp tục duy trì đà phục hồi nhờ vào mảng ĐTĐĐ và máy tính bảng bước vào mùa cao điểm mua sắm trong khi các sản phẩm điện lạnh và gia dụng tiếp tục duy trì mức tăng trưởng tốt mặc dù đã qua mùa cao điểm. Cụ thể, 2 chuỗi TGDD và ĐMX ghi nhận mức doanh thu trong quý đạt 22.500 tỷ (+8% YoY). Trong khi đó, doanh thu chuỗi BHX trong quý 3/2024 đạt mức 10.800 tỷ (+26% YoY) với động lực tăng trưởng từ thực phẩm tươi sống và FMCG (tăng trưởng từ 25% đến 60% YoY tùy sản phẩm). DSC nhận định trong quý cuối năm, các mảng kinh doanh của MWG sẽ tiếp tục duy trì đà tăng trưởng nhờ vào thị trường tiêu dùng đang có xu hướng hồi phục.

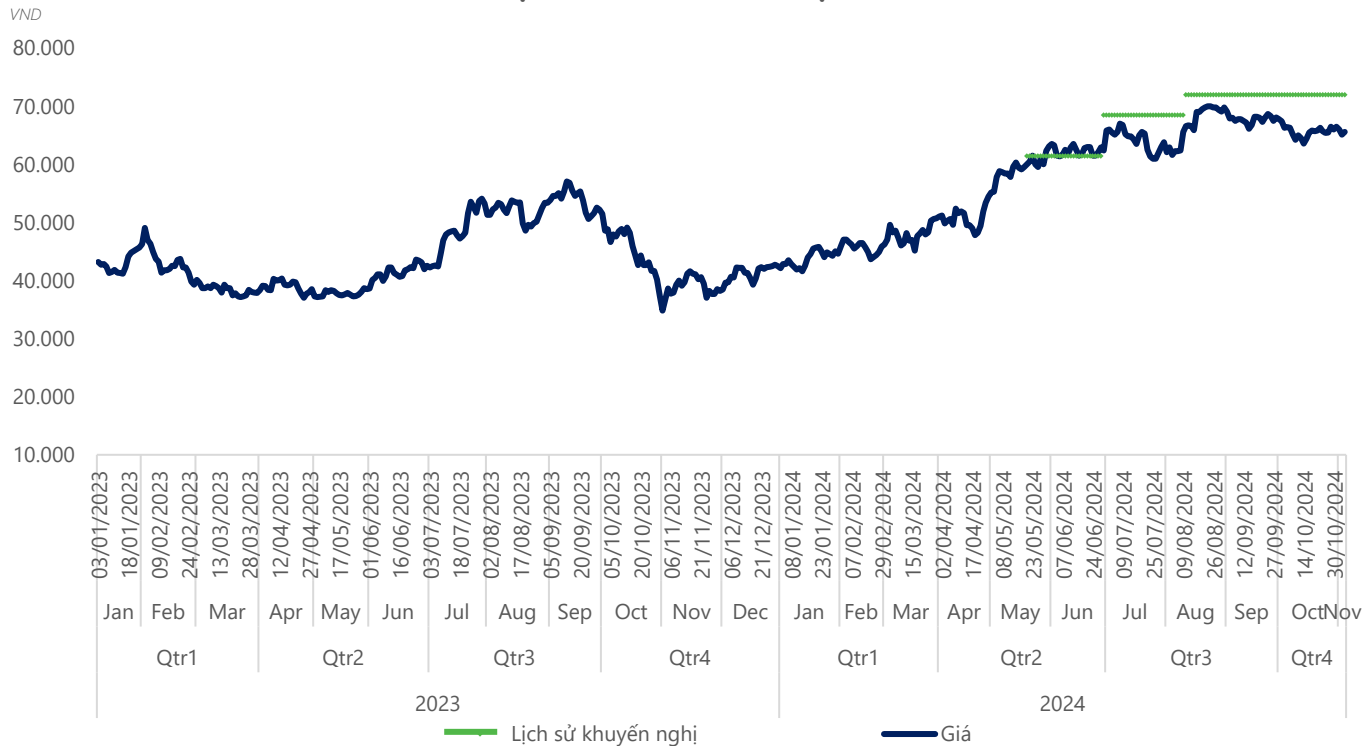
BIÊN LỢI NHUẬN



Biên lợi nhuận gộp thu hẹp do yếu tố mùa vụ.

BLNG của MWG trong Q3/2024 đạt mức 20,18%, tăng 150 điểm so với cùng kỳ năm ngoái tuy nhiên giảm 150 điểm cơ bản so với quý liền trước. Nguyên nhân chủ yếu là do Q3 là mùa cao điểm của các sản phẩm ICT có BLNG thấp hơn, trong khi Q2 là mùa cao điểm của các sản phẩm điện máy, vốn có BLNG cao hơn. Ngoài ra, các yếu tố như (1) giá nhập khẩu thiết bị ICT tăng do biến động tỷ giá ngoại tệ và chi phí vận chuyển quốc tế cao và (2) chi phí vận hành và bảo quản hàng hóa tăng, nhất là các mặt FMCGs cũng là các tác nhân khiến cho BLNG của MWG suy giảm. Tuy nhiên, DSC cho rằng, với việc MWG đang đẩy mạnh việc đàm phán trực tiếp với các nhà cung cấp, giá đầu vào dự kiến sẽ giảm, qua đó có thể cải thiện BLNG của công ty trong thời gian tới.

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



*Lịch sử khuyến nghị là giá mục tiêu của cổ phiếu được xác định bởi báo cáo gần nhất ở thời điểm đó

MÔ HÌNH KINH DOANH

MÔ HÌNH KINH DOANH CTCP ĐẦU TƯ THẾ GIỚI DI ĐỘNG (MWG)

	ĐẦU VÀO	ĐẦU RA	PHÂN PHỐI
MẶT HÀNG ICT	<p>NHÀ CUNG CẤP LỚN Apple, LG, Xiaomi</p> <p>ĐƠN VỊ BÁN BUÔN SINH HẠT, NEW WORLD</p>	<p>LAPTOP</p> <p>ĐIỆN THOẠI DI ĐỘNG</p> <p>ĐỒ GIA DỤNG</p>	<p>CHUỖI BÁN LẺ SẢN PHẨM CÔNG NGHỆ VÀ ĐIỆN TỬ TIÊU LÚNG (Đơn vị: triệu đồng)</p> <p>CHIẾM 78% DOANH THU</p>
THỰC PHẨM & HÀNG FMCG	<p>NÔNG DÂN</p> <p>CÁC NHÃN HÀNG THỰC PHẨM CHIN-SU, machi</p>	<p>THỊT CÁ, ĐỒ TƯƠI SỐNG</p> <p>RAU CÚ</p> <p>GIA VỊ, HÀNG KHÔ</p>	<p>CHUỖI BÁN LẺ THỰC PHẨM TƯƠI SỐNG VÀ HÀNG TIÊU DÙNG NHANH (Đơn vị: triệu đồng)</p> <p>CHIẾM 20% DOANH THU</p>
DƯỢC PHẨM	<p>NHÀ CUNG CẤP LỚN good health, VET NANI</p>	<p>THỰC PHẨM CHỨC NĂNG</p> <p>SẢN PHẨM MANG THƯƠNG HIỆU AN KHANG</p> <p>THUỐC</p>	<p>CHUỖI NHÀ THUỐC (Đơn vị: triệu đồng)</p> <p>CHIẾM 2% DOANH THU</p>

PHÒNG PHÂN TÍCH DSC

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.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHẼNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỜI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,

GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@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