

THEO DÕI

Giá mục tiêu: **N/A**

Cập nhật: 31/10/2023

TRIỂN VỌNG 2023

Tích cực: Kết quả kinh doanh đã ghi nhận sự phục hồi kể từ đầu năm. Bách hóa xanh đang gần đạt điểm hòa vốn.

Tiêu cực: Sức mua trong ngành hàng ICT vẫn còn yếu, tốc độ phục hồi còn chậm. Cuộc chiến về giá và sức mua yếu khiến biên lợi nhuận của doanh nghiệp giảm sút nghiêm trọng.

Khuyến nghị: Có thể theo dõi cân nhắc giải ngân cho cổ phiếu **quanh vùng giá 33-35.000 VND/cp** theo tín hiệu kỹ thuật. KQKD của MWG có thể tiếp tục đà hồi phục trong Q4 nhờ nhu cầu mua sắm sau sự kiện ra mắt dòng Iphone 15 mới. Bên cạnh đó là kỳ vọng chuỗi BXH sẽ đóng góp lợi nhuận cho MWG trong năm 2024.



Dữ liệu thị trường

Ngành nghề	Bán lẻ
Giá hiện tại (VND/cp)	37.700
Vốn hóa (Tỷ VND)	52.798
Số lượng CPLH (triệu cp)	1.462
EPS 4 quý gần nhất	1.069
P/E	79,2
Cao nhất 52 tuần	59.300
Thấp nhất 52 tuần	35.100

MWG

CTCP Đầu tư 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

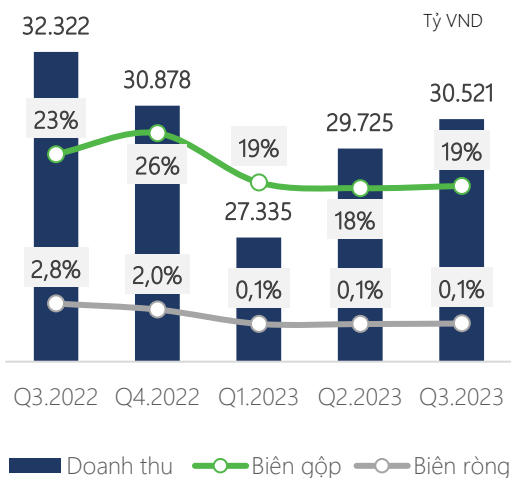
Mảng ICT đã tạo đáy tuy nhiên tốc độ phục hồi chậm

Mặc dù tình hình vĩ mô mặc dù còn khó khăn, tuy nhiên DSC cho rằng, vấn đề nội tại đã được giải quyết, chính sách tiền tệ đã được nới lỏng, cùng với các chính sách tài khóa như gia hạn thời gian giảm VAT, tăng lương cơ bản, giải ngân đầu tư công... là động lực để nền kinh tế hồi phục. Đối với riêng mảng bán lẻ ICT, DSC cho rằng đã có dấu hiệu tạo đáy phục hồi từ khoảng Q2.2023, tuy nhiên tốc độ phục hồi còn khá chậm, cùng đó là những tác động tiêu cực từ cuộc chiến về giá giữa các doanh nghiệp bán lẻ đã khiến KQKD Quý 3 chưa được như kỳ vọng. Với việc ra mắt mẫu Iphone 15 mới trong Quý 4 và triển vọng phục hồi của nền kinh tế, DSC kỳ vọng mảng bán lẻ ICT sẽ tăng tốc phục hồi trong giai đoạn từ nay đến cuối năm 2024.

Bách hóa xanh đến gần điểm hòa vốn

Kể từ sau khi thay thế ông Trần Kinh Doanh ở vị trí điều hành Bách Hóa Xanh, chủ tịch Nguyễn Đức Tài đã thực hiện một loạt các cải tổ, có thể kể đến: Thay đổi định vị từ "Chợ hiện đại" thành "Siêu thị mini". Đơn giản mô hình cửa hàng: chỉ giữ lại cửa hàng 150 – 200m2. Giảm số lượng SKU, chỉ giữ lại mặt hàng có tần suất tiêu dùng cao. Phát triển "phần mềm máy tính" thay thế con người trong việc ra quyết định. Những thay đổi trên đã đem lại những hiệu quả cho chuỗi, doanh thu ước tính đạt khoảng từ 1,65 tỷ đồng/cửa hàng, tiệm cận với điểm hòa vốn ước tính của DSC. DSC kỳ vọng chuỗi BXH có thể đạt tới điểm hòa vốn trong năm nay và đóng góp lợi nhuận cho MWG trong năm 2024.

DOANH THU VÀ BIÊN LỢI NHUẬN

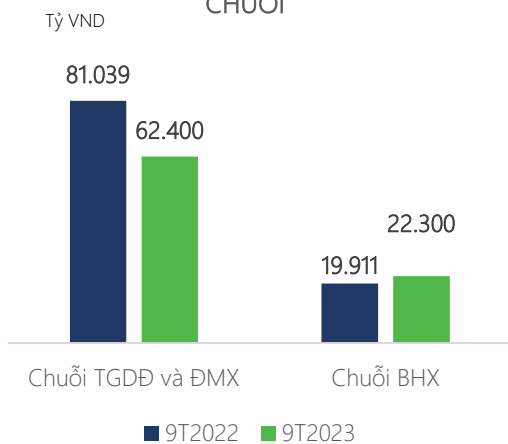


KẾT QUẢ KINH DOANH

Doanh thu giảm nhẹ, biên lợi nhuận giảm sâu

Kết thúc Q3.2023, MWG ghi nhận doanh thu và lợi nhuận sau thuế lần lượt ở mức 30.521 tỷ VND, (-5,6% YoY) và 39 tỷ VND (-95,7% YoY). Bên cạnh sự giảm sút về mặt doanh thu do sức mua yếu của người tiêu dùng khiến doanh nghiệp phải thu hẹp quy mô hoạt động, MWG còn phải chịu ảnh hưởng nặng nề từ cuộc chiến về giá, khiến doanh nghiệp chỉ vừa đủ “thoát lỗ”, biên lợi nhuận ròng giảm còn 0,1% và duy trì trong suốt 3 quý đầu năm 2023. Tuy nhiên bù lại, việc cạnh tranh về giá giúp MWG giữ được thị phần và giúp mức **doanh thu không bị giảm quá sâu** so với cùng kỳ năm ngoái và vẫn ghi nhận sự tăng trưởng 2,7% so với quý trước.

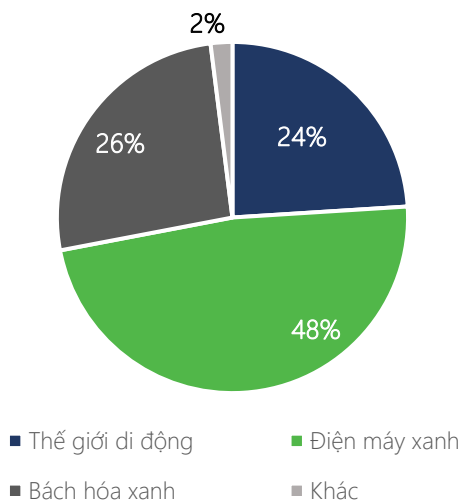
TĂNG TRƯỞNG DOANH THU CÁC CHUỖI



Mảng hàng tiêu dùng tăng mạnh, mảng ICT phân hóa

Do sức mua của người dân đối với các mặt hàng điện tử như điện thoại, điện máy vẫn còn yếu và chưa có dấu hiệu phục hồi mạnh, MWG đã thu hẹp hoạt động đối với chuỗi cửa hàng TGDD và DMX. Lũy kế 9T2023, doanh thu 2 chuỗi này đạt 62.400 tỷ đồng (-23% YoY). Trong đó, riêng Q3.2023, doanh thu của 2 chuỗi chỉ ghi nhận 20.800 tỷ đồng (-4% QoQ) do quý 2 được cho là quý cao điểm máy lạnh. DSC cho rằng tốc độ phục hồi đối với mảng bán lẻ ICT diễn ra chậm hơn so với kỳ vọng, tuy nhiên quý 4 với việc mẫu Iphone 15 mới được mở bán sẽ kỳ vọng giúp doanh thu và lợi nhuận của 2 chuỗi này được cải thiện.

TỶ TRỌNG DOANH THU 9T2023



Trái ngược lại, chuỗi BHX cho thấy dấu hiệu tăng trưởng khởi sắc hơn, lũy kế 9T2023, doanh thu của chuỗi đạt gần 22.300 tỷ VND (+12% YoY). Trong đó tính riêng Q3.2023, doanh thu của chuỗi đạt 8.600 tỷ VND (+18% QoQ) cho thấy có sự tăng trưởng bất chấp tình hình kinh tế khó khăn. Về hiệu quả kinh doanh, BHX đang dần tiến tới điểm hòa vốn trên mỗi cửa hàng khi đạt mức doanh thu 1,65 tỷ VND/cửa hàng trong tháng 9 vừa qua. Theo DSC, BHX hiện đã ở rất gần với điểm hòa vốn, ước tính vào khoảng 1,7-1,8 tỷ VND/cửa hàng. Với việc đạt được tốc độ phục hồi tốt sau khi cải tổ, DSC kỳ vọng chuỗi BHX sẽ duy trì được tốc độ tăng trưởng này sang tới năm 2024 và đạt được điểm hòa vốn vào cuối năm 2023.

ĐỊNH GIÁ & DỰ PHÓNG

Thông tin cổ tức

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. Dự kiến mức chi trả cổ tức này sẽ có thể bị gián đoạn do tình hình kinh doanh trong năm 2023 của doanh nghiệp không quá khả quan.

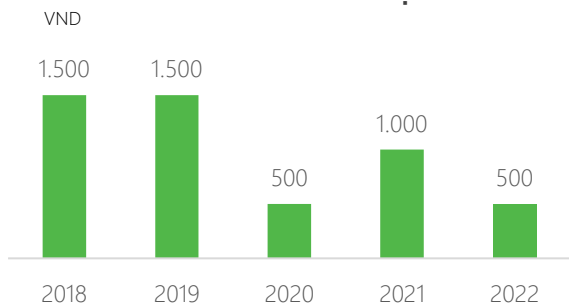
Định giá

P/E của MWG tại giá đóng cửa 31/10/2023 đạt 79,2 lần, cao hơn nhiều so với mức P/E trung bình 5 năm là khoảng 17,3 lần. Theo đánh giá của DSC, đây là mức P/E không hấp dẫn do lợi nhuận sau thuế của MWG giảm mạnh, từ đó khiến P/E của doanh nghiệp bị đẩy lên quá cao.

Dự phóng kết quả kinh doanh

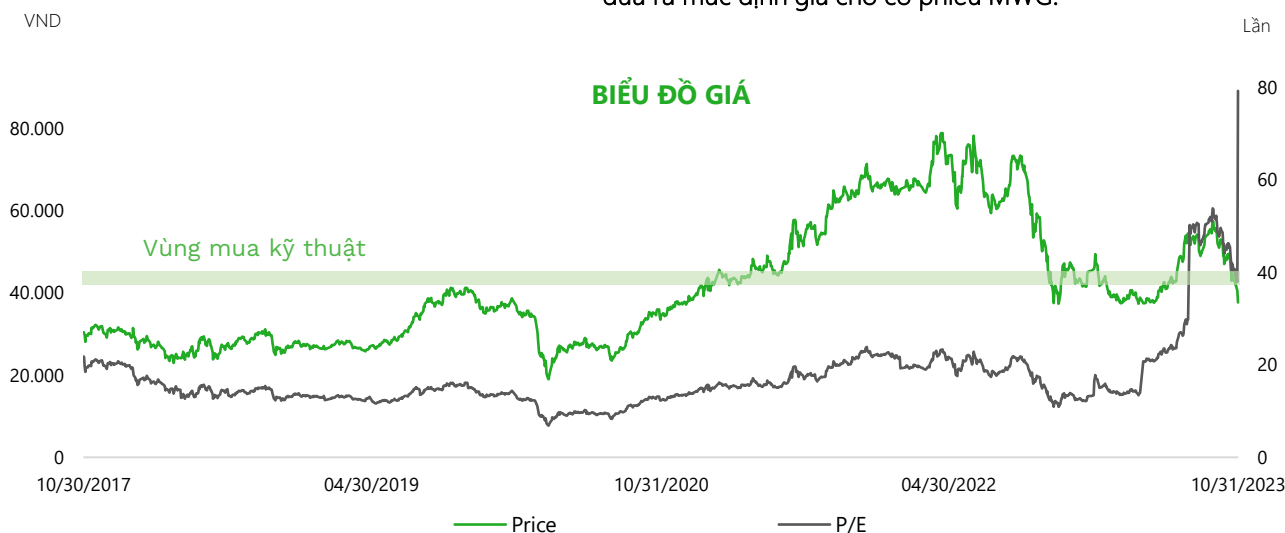
DSC ước tính doanh thu và lợi nhuận của MWG trong cả năm sẽ đạt lần lượt 118.780 tỷ (-11,8% YoY) và 523 tỷ (-87,2% YoY). Bên cạnh đó, DSC cho rằng tốc độ hồi phục đối với ngành bán lẻ nói chung và MWG nói riêng sẽ diễn ra tương đối chậm trong nửa đầu năm 2024 và kỳ vọng dần tăng tốc phục hồi trong giai đoạn cuối năm 2024. Với mức dự phóng như trên, DSC ước tính EPS của MWG trong năm 2023 đạt 358 VND/cp, tương ứng với mức P/E forward 2023 đạt khoảng 105 lần. Với mức P/E forward như trên, DSC không đưa ra mức định giá cho cổ phiếu MWG.

CỔ TỨC TIỀN MẶT



(Tỷ đồng)	2021	2022	2023F
Doanh thu	124.142	134.722	118.780
Tăng trưởng DT	+13,1%	8,5%	-11,8%
Lợi nhuận gộp	27.632	30.862	23.518
Lợi nhuận sau thuế	4.901	4.102	523
Tăng trưởng LNST	+25%	-16,3%	-87,2%

BIỂU ĐỒ GIÁ



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

Phạm Vân Trang,
Chuyên viên Phân tích
trang.pv@dsc.com.vn

Nguyễn Minh Tuấn,
Chuyên viên Phân tích
tuan.nm@dsc.com.vn

Tiền Quốc Việt,
Trưởng phòng Phân tích
viet.tq@dsc.com.vn

Phan Duy Thành,
Chuyên viên Phân tích
thanh.pd@dsc.com.vn

Nguyễn Vũ Thái Sơn,
Chuyên viên Phân tích
son.nvt@dsc.com.vn

Nguyễn Hoàng Hiệp,
Trưởng nhóm vĩ mô
hiep.nh@dsc.com.vn