

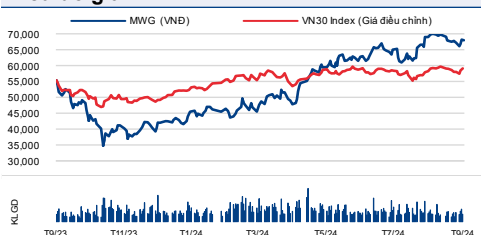
Mua vào

Giá mục tiêu: VNĐ84,500
Tiềm năng tăng/giảm: 24.3%

Giá cổ phiếu (đồng) (20/9/2024)	68,000
Mã Bloomberg	MWG VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	34,823-70,000
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	67,460
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	99,443
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	4,042
Slg CP lưu hành (tr.đv)	1,462
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	717
Slg CP NN được mua (tr.đv)	29.8
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	47.0%
Tỷ lệ freefloat	60.6%
Cổ đông lớn	in Đầu tư Thế Giới Ba (10.5%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-23A	12-24F	12-25F
DT thuần (tỷ đồng)	118,280	133,818	143,182
EBITDA đc (tỷ đồng)	3,788	8,752	10,210
LNTT (tỷ đồng)	690	6,288	8,695
LNT ĐC (tỷ đồng)	168	4,738	6,594
FCF (tỷ đồng)	2,913	8,232	6,884
EPS ĐC (đồng)	115	3,241	4,410
DPS (đồng)	0	500	500
BVPS (đồng)	15,964	18,718	22,406
T.trưởng EBITDA (%)	(63.0)	131	16.7
T.trưởng EPS ĐC (%)	(95.9)	2,727	36.1
Tăng trưởng DPS (%)	(100)	nm	0
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	3.20	6.54	7.13
Tỷ suất LNTTT (%)	0.58	4.70	6.07
Tỷ suất LNT ĐC (%)	0.14	3.54	4.61
Tỷ lệ LN trả CT (%)	0	15.4	11.3
Nợ thuần/VCSH (%)	85.0	60.4	35.2
ROAE (%)	0.71	18.7	21.6
ROACE (%)	1.38	17.7	19.9
EV/doanh thu (lần)	1.01	0.87	0.79
EV/EBITDA ĐC (lần)	31.5	13.2	11.1
P/E ĐC (lần)	593	21.0	15.4
P/B (lần)	4.26	3.63	3.03
Lợi suất cổ tức (%)	0	0.74	0.74

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

MWG là nhà bán lẻ điện thoại di động, điện máy và bách hóa hàng đầu ở Việt Nam.

Chuyên viên phân tích

Trần Hương Mỹ
Giám Đốc, Ngành Hàng Tiêu Dùng
my.th@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 362

Doanh thu tháng 8/2024: Vững chắc như dự báo

- MWG báo cáo doanh thu tháng 8/2024 tích cực ở mức 11.426 tỷ đồng, tăng 15% so với cùng kỳ và 5% so với tháng trước, được thúc đẩy bởi hai mảng kinh doanh chính là điện tử tiêu dùng và bách hóa.
- TGDĐ & ĐMX chứng kiến mức tăng trưởng 10% so với cùng kỳ và 6% so với tháng trước trong khi BHX tiếp tục đà tăng trưởng mạnh mẽ với doanh mức doanh thu trên mỗi cửa hàng đã thiết lập mức cao mới.
- HSC duy trì khuyến nghị Mua vào với giá mục tiêu theo phương pháp DCF là 84.500đ. Chúng tôi giữ nguyên dự báo lợi nhuận cho giai đoạn 2024-2026. Cho Q3/2024, chúng tôi dự báo lợi nhuận thuần đạt 1.271 tỷ đồng, tăng 8% so với quý trước.

Sự kiện: Công bố doanh thu tháng 8/2024

MWG đã công bố doanh thu tháng 8/2024 đạt 11.426 tỷ đồng, tăng 15% so với cùng kỳ và 5% so với tháng trước. Kết quả trên được đánh giá tích cực và sát với dự báo của HSC là 11.441 tỷ đồng. Cả hai mảng kinh doanh chính đều ghi nhận KQKD vững chắc.

Tính chung 8 tháng đầu năm 2024, doanh thu thuần tăng 15% so với cùng kỳ đạt 87.967 tỷ đồng và bằng 66% dự báo cho cả năm của HSC, sát với dự báo.

TGDĐ & ĐMX: Tăng 10% so với cùng kỳ và tăng 6% so với tháng trước, sát với dự báo

Trong tháng 8/2024, doanh thu thuần của TGDĐ & ĐMX tăng 10% so với cùng kỳ và 6% so với tháng trước đạt 7.491 tỷ đồng, nhờ doanh thu tăng mạnh ở sản phẩm điện thoại di động (so với mức nền thấp), máy lạnh (do thời tiết nóng trong 2 tuần đầu tháng 8), máy tính xách tay (được hỗ trợ từ yếu tố thời vụ của mùa tựu trường và hiệu quả từ các chương trình khuyến mãi). Doanh thu thực tế sát với dự báo của chúng tôi.

BHX: Doanh thu trên mỗi cửa hàng tiếp tục cải thiện, đạt 2,13 tỷ đồng

Doanh thu thuần của BHX tiếp tục tăng 4% so với tháng trước và tăng 28% so với cùng kỳ đạt 3.703 tỷ đồng. Doanh thu trên mỗi cửa hàng đã thiết lập mức cao mới 2,13 tỷ đồng, tăng 4% so với tháng trước. Cả hàng tươi sống và hàng tiêu dùng nhanh đều là động lực tăng trưởng của doanh thu. Doanh thu thực tế cũng sát với dự báo của chúng tôi ở mức 3.697 tỷ đồng.

Đáng lưu ý, BHX đã khởi động lại hoạt động mở cửa hàng mới sau hai năm trì trệ, đây là một tín hiệu tích cực. Tính đến ngày 31/8/2024, Công ty có 1.721 cửa hàng BHX, nghĩa là chuỗi đã mở 15 cửa hàng mới trong tháng 8. Chuỗi có kế hoạch sẽ mở thêm 10 cửa hàng khác từ nay đến ngày 10/10/2024. Điều này cho thấy lợi nhuận của các cửa hàng hiện tại đang bền vững và BHX đã tìm ra công thức phù hợp cho các cửa hàng mới.

BHX bắt đầu có lãi trong Q2/2024 với con số rất nhỏ 7 tỷ đồng. HSC giữ nguyên dự báo rằng BHX sẽ ghi nhận lợi nhuận thuần 116 tỷ đồng trong năm 2024.

Duy trì khuyến nghị Mua vào và giữ nguyên giá mục tiêu

HSC giữ nguyên dự báo lợi nhuận cho giai đoạn 2024-2026 đối với MWG. Chúng tôi tin rằng lợi nhuận thuần nửa cuối năm 2024 của MWG sẽ cao hơn 28% so với nửa đầu năm, nhờ BHX có lãi và tỷ suất lợi nhuận của TGDĐ & ĐMX cao và bền vững sau các nỗ lực tái cấu trúc. Cụ thể, lợi nhuận thuần nửa cuối năm 2024 được dự báo đạt 2.663 tỷ đồng, tăng 1.965% so với cùng kỳ và 28% so với nửa đầu năm.

Đối với Q3/2024, chúng tôi dự báo doanh thu thuần đạt 34.134 tỷ đồng, không đổi so với quý trước trong khi lợi nhuận thuần dự kiến đạt 1.271 tỷ đồng, tăng 8% so với quý trước. Trong đó, lợi nhuận thuần của chuỗi BHX dự kiến đạt 100 tỷ đồng (so với 7 tỷ đồng trong Q2/2024) và lợi nhuận thuần của chuỗi TGDĐ & ĐMX dự báo đi ngang ở mức 1.285 tỷ đồng. HSC duy trì khuyến nghị Mua vào với giá mục tiêu là 84.500đ.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 23/9.

Bảng 1: Doanh thu thuần tháng 8/2024 & 8 tháng đầu năm 2024, MWG

(Tỷ đồng)	T8/24	% sv cùng kỳ	% sv tháng trước	T8/24F	% dự báo	8T2024	% sv cùng kỳ
Doanh thu thuần	11,426	15%	5%	11,441	100%	87,967	15%
TGDĐ+ĐMX	7,491	10%	6%	7,500	100%	58,850	7%
BHX	3,703	1%	4%	3,697	100%	26,742	38%

Nguồn: MWG, HSC ước tính

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Doanh thu	133,405	118,280	133,818	143,182	152,550
Lợi nhuận gộp	30,782	22,521	28,686	30,774	32,890
Chi phí BH&QL	(24,138)	(22,114)	(22,950)	(23,133)	(23,671)
Thu nhập khác	-	-	-	-	-
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	6,644	407	5,736	7,641	9,220
Lãi vay thuần	(69.5)	611	893	1,094	1,129
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	0	0	(60.5)	(40.0)	0
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	(518)	(328)	(280)	0	0
LNTT	6,056	690	6,288	8,695	10,349
Chi phí thuế TNDN	(1,955)	(522)	(1,546)	(2,057)	(2,403)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(1.95)	(0.16)	(4.36)	(43.1)	(73.5)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	4,100	168	4,738	6,594	7,873
Lợi nhuận thuần ĐC	4,100	168	4,738	6,594	7,873
EBITDA ĐC	10,227	3,788	8,752	10,210	11,127
EPS (đồng)	2,810	115	3,241	4,410	5,136
EPS ĐC (đồng)	2,810	115	3,241	4,410	5,136
DPS (đồng)	500	0	500	500	1,000
Slg CP bình quân (triệu đv)	1,459	1,463	1,462	1,495	1,533
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	1,463	1,462	1,462	1,498	1,536
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	1,463	1,462	1,462	1,498	1,536

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Tiền & tương đương tiền	5,061	5,366	6,832	11,554	14,681
Đầu tư ngắn hạn	10,059	18,937	25,137	29,137	34,137
Phải thu khách hàng	3,072	5,159	7,556	7,799	8,042
Hàng tồn kho	25,696	21,824	22,925	23,514	23,967
Các tài sản ngắn hạn khác	743	661	692	740	788
Tổng tài sản ngắn hạn	44,631	51,947	63,142	72,743	81,615
TSCĐ hữu hình	9,653	6,431	2,829	729	(315)
TSCĐ vô hình	74.2	68.8	69.8	70.7	71.2
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn	60.0	460	170	0	0
Đầu tư vào Cty LD,LK	181	287	240	240	240
Tài sản dài hạn khác	1,235	914	830	785	740
Tổng tài sản dài hạn	11,203	8,161	4,139	1,825	736
Tổng cộng tài sản	55,834	60,108	67,280	74,568	82,351
Nợ ngắn hạn	10,688	19,129	17,129	17,129	17,129
Phải trả người bán	8,746	7,927	9,988	10,679	11,368
Nợ ngắn hạn khác	5,704	3,199	3,979	4,012	4,105
Tổng nợ ngắn hạn	26,000	30,762	31,986	33,021	34,019
Nợ dài hạn	5,901	5,985	6,132	6,132	6,132
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	0	1.17	1.17	1.17	1.17
Nợ dài hạn khác	0	0	0	0	0
Tổng nợ dài hạn	5,901	5,986	6,133	6,133	6,133
Tổng nợ phải trả	31,902	36,748	38,120	39,154	40,152
Vốn chủ sở hữu	23,918	23,346	27,365	33,575	40,286
Lợi ích cổ đông thiểu số	14.5	13.4	1,796	1,839	1,913
Tổng vốn chủ sở hữu	23,933	23,360	29,161	35,414	42,199
Tổng nợ phải trả và VCSH	55,834	60,108	67,280	74,568	82,351
BVPS (đ)	16,344	15,964	18,718	22,406	26,229
Nợ thuần*/(tiền mặt)	11,528	19,748	16,428	11,706	8,579

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
EBIT	6,644	407	5,736	7,641	9,220
Khấu hao	(3,582)	(3,381)	(3,017)	(2,569)	(1,907)
Lãi vay thuần	(69.5)	611	893	1,094	1,129
Thuế TNDN đã nộp	(1,805)	(862)	(1,926)	(2,361)	(2,612)
Thay đổi vốn lưu động	761	1,836	(258)	154	254
Khác	(1,189)	(1,937)	1,114	(1,744)	(1,822)
LCT thuần từ HĐKD	7,923	3,436	8,575	7,353	8,076
Đầu tư TS dài hạn	(4,412)	(523)	(343)	(469)	(862)
Góp vốn & đầu tư	(20,980)	(34,257)	(7,857)	(3,830)	(5,000)
Thanh lý	25,856	22,836	0	0	0
Khác	1,138	1,113	1,897	2,052	2,075
LCT thuần từ HĐĐT	1,602	(10,831)	(6,303)	(2,247)	(3,787)
Cổ tức trả cho CSH	(732)	(731)	(731)	(749)	(1,536)
Thu từ phát hành CP	188	(9.34)	0	365	375
Tăng/giảm nợ	(8,062)	8,440	(1,853)	0	0
Khác	-	-	1,779	0	0
LCT thuần từ HĐTC	(8,606)	7,700	(806)	(384)	(1,161)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	4,142	5,061	5,366	6,832	11,554
LCT thuần trong kỳ	919	304	1,467	4,722	3,127
Ảnh hưởng của tỷ giá	(0.06)	0.37	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	5,061	5,366	6,832	11,554	14,681
Dòng tiền tự do	3,512	2,913	8,232	6,884	7,214

Các chỉ số tài chính	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	23.1	19.0	21.4	21.5	21.6
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	7.67	3.20	6.54	7.13	7.29
Tỷ suất LNT (%)	3.07	0.14	3.54	4.61	5.16
Thuế TNDN hiện hành (%)	32.3	75.7	24.6	23.7	23.2
Tăng trưởng doanh thu (%)	8.50	(11.3)	13.1	7.00	6.54
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	16.0	(63.0)	131	16.7	8.98
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(16.3)	(95.9)	2,726	39.2	19.4
Tăng trưởng EPS (%)	(17.4)	(95.9)	2,727	36.1	16.5
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(17.4)	(95.9)	2,727	36.1	16.5
Tăng trưởng DPS (%)	(50.0)	(100)	nm	0	100
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	17.8	0	15.4	11.3	19.5
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	18.5	0.71	18.7	21.6	21.3
ROACE (%)	26.5	1.38	17.7	19.9	20.5
Vòng quay tài sản (lần)	2.25	2.04	2.10	2.02	1.94
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	1.19	8.44	1.50	0.96	0.88
Số ngày tồn kho	91.4	83.2	79.6	76.4	73.1
Số ngày phải thu	10.9	19.7	26.2	25.3	24.5
Số ngày phải trả	31.1	30.2	34.7	34.7	34.7
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	48.6	85.0	60.4	35.2	21.6
Nợ/tài sản (%)	29.9	41.9	34.7	31.3	28.4
EBIT/lãi vay (lần)	95.6	N/a	N/a	N/a	N/a
Nợ/EBITDA (lần)	1.63	6.65	2.67	2.29	2.10
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.72	1.69	1.97	2.20	2.40
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	0.83	1.01	0.87	0.79	0.74
EV/EBITDA ĐC (lần)	10.9	31.5	13.2	11.1	10.2
P/E (lần)	24.2	593	21.0	15.4	13.2
P/E ĐC (lần)	24.2	593	21.0	15.4	13.2
P/B (lần)	4.16	4.26	3.63	3.03	2.59
Lợi suất cổ tức (%)	0.74	0	0.74	0.74	1.47

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn