

Mua vào

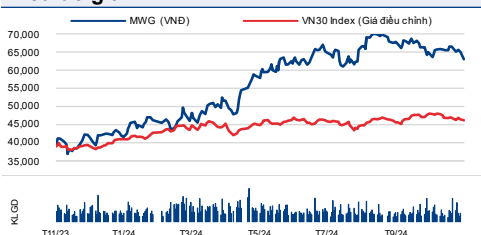
Giá mục tiêu: VNĐ81,300

Tiềm năng tăng/giảm: 29.0%

Giá cổ phiếu (đồng) (11/11/2024)	63,000
Mã Bloomberg	MWG VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	37,005-70,000
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	64,467
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	92,131
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	3,637
Sig CP lưu hành (tr.đv)	1,462
Sig CP NN được sở hữu (tr.đv)	717
Sig 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	135,494	142,559
EBITDA đc (tỷ đồng)	3,788	7,163	8,773
LNTT (tỷ đồng)	690	5,242	7,869
LNT ĐC (tỷ đồng)	168	4,055	6,215
FCF (tỷ đồng)	2,913	6,204	6,034
EPS ĐC (đồng)	115	2,774	4,156
DPS (đồng)	0	500	500
BVPS (đồng)	15,964	18,251	21,697
T.trưởng EBITDA (%)	(63.0)	89.1	22.5
T.trưởng EPS ĐC (%)	(95.9)	2,320	49.8
Tăng trưởng DPS (%)	(100)	nm	0
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	3.20	5.29	6.15
Tỷ suất LNTT (%)	0.58	3.87	5.52
Tỷ suất LNT ĐC (%)	0.14	2.99	4.36
Tỷ lệ LN trả CT (%)	0	18.0	12.0
Nợ thuần/VCSH (%)	85.0	63.8	49.3
ROAE (%)	0.71	16.2	21.0
ROACE (%)	1.38	15.2	17.9
EV/doanh thu (lần)	0.95	0.80	0.77
EV/EBITDA ĐC (lần)	29.5	15.2	12.6
P/E ĐC (lần)	550	22.7	15.2
P/B (lần)	3.95	3.45	2.90
Lợi suất cổ tức (%)	0	0.79	0.79

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

BLĐ kỳ vọng tăng trưởng sẽ tiếp tục mạnh mẽ

- Tại buổi gặp mặt các chuyên viên phân tích do MWG tổ chức ngày 11/11/2024, BLĐ cho biết họ kỳ vọng sẽ duy trì tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ trong năm 2025, nhờ KQKD tích cực của chuỗi TGDD & ĐMX và chuỗi BHX, bất chấp sức mua của người tiêu dùng cải thiện hạn chế.
- Trong tháng 10/2024, MWG đạt doanh thu 11,6 nghìn tỷ đồng, tăng 4% so với cùng kỳ và đi ngang so với tháng trước, sát với dự báo của HSC. Chuỗi TGDD & ĐMX ghi nhận doanh thu gần 7,8 tỷ đồng, đi ngang so với cùng kỳ và so với quý trước. Doanh thu chuỗi BHX cũng đi ngang ở mức trên 3,6 nghìn tỷ đồng.
- HSC duy khuyến nghị Mua vào với giá mục tiêu theo phương pháp SoTP là 81.300đ. MWG đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 16,1 lần, thấp hơn 0,8 độ lệch chuẩn so với bình quân từ tháng 11/2021 ở mức 20,8 lần.

Sự kiện: Buổi gặp gỡ các chuyên viên phân tích ngày 11/11/2024

Vào ngày 11/11/2024, MWG đã tổ chức buổi gặp gỡ với các chuyên viên phân tích. Những thông tin chính như sau.

Doanh thu tháng 10/2024: Sát với dự báo của HSC

Trong tháng 10/2024, MWG đạt doanh thu 11,6 nghìn tỷ đồng, tăng 4% so với cùng kỳ và đi ngang so với tháng trước, sát với dự báo của HSC ở mức 11,8 nghìn tỷ đồng. Xét theo chuỗi, chuỗi TGDD & ĐMX ghi nhận doanh thu gần 7,8 tỷ đồng, đi ngang so với cùng kỳ và so với quý trước. Doanh thu chuỗi BHX cũng đi ngang ở mức trên 3,6 nghìn tỷ đồng.

Triển vọng

BLĐ kỳ vọng MWG sẽ duy trì tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ trong năm 2025, nhờ KQKD tích cực của cả hai mảng kinh doanh cốt lõi (chuỗi TGDD & ĐMX và chuỗi BHX) mặc dù sức mua của người tiêu dùng chưa cải thiện đáng kể.

BLĐ tin rằng những nỗ lực triển khai tái cấu trúc gần đây – tập trung vào “giảm lượng, tăng chất” – đã mang lại những kết quả tích cực bằng cách phân bổ lại nguồn lực cho các mảng kinh doanh hiệu quả nhất. Công ty xem tái cấu trúc là một phần cốt lõi trong văn hóa của mình và dự định tiếp tục chiến lược này.

Cho Q4/2024, dù không đưa ra mục tiêu KQKD cụ thể nhưng BLĐ dự kiến doanh thu sẽ tăng trưởng mạnh mẽ, cùng với đó là các khoản chi phí đáng kể liên quan đến việc thay đổi bảng hiệu cửa hàng và các chương trình khuyến mãi cuối năm.

BHX

- Trong vài năm tới, chuỗi BHX sẽ ưu tiên thúc đẩy tăng trưởng doanh số, cắt giảm chi phí vận hành cửa hàng và tỷ lệ hao hụt, đồng thời giảm chi phí logistic. Trong số này, việc thúc đẩy doanh số (và thị phần) vẫn là ưu tiên hàng đầu. BLĐ kỳ vọng doanh số sẽ tăng trưởng nhanh chóng trong những năm tới và tăng trưởng lợi nhuận sẽ chậm hơn.
- Mở rộng mạng lưới cửa hàng: Công ty đang trên đà mở ít nhất 50 cửa hàng mới trong năm 2024, và có kế hoạch mở hơn 100-200 cửa hàng trong năm 2025 trên các tỉnh thành đã có cửa hàng cũng như các tỉnh thành mới. MWG cũng đang xem xét việc mở rộng ra khu vực phía Bắc.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 12/11.

(Xem tiếp trang 2)

Chuỗi TGDD & ĐMX

Tổng giám đốc của chuỗi TGDD & ĐMX tự tin vào sự tăng trưởng doanh thu mạnh mẽ của hai chuỗi cửa hàng này trong các quý tới, được hỗ trợ bởi:

- Quan hệ đối tác mạnh mẽ với các thương hiệu và nhà cung cấp, cho phép chuỗi TGDD & ĐMX cung cấp các sản phẩm độc quyền và giá cả tốt nhất cho khách hàng.
- Chương trình trả góp mới với lãi suất 0% cho các giao dịch mua hàng trả góp trong 12 tháng.
- Các dịch vụ hậu mãi đặc biệt, bao gồm bảo hành mở rộng và chăm sóc sản phẩm trọn đời.

Trong ngắn hạn, doanh thu Q4/2024 dự kiến sẽ tăng so với quý trước, nhờ các yếu tố mùa vụ và những sáng kiến chiến lược này.

Chuỗi Era Blue

- Chuỗi Era Blue đã đạt điểm hòa vốn trong Q3/2024 và MWG đặt mục tiêu duy trì KQKD tích cực trong các quý tới.
- Số lượng cửa hàng dự kiến sẽ đạt 86 tại thời điểm cuối năm 2024 và 150 tại thời điểm cuối năm 2025, tăng từ 82 cửa hàng hiện tại. Công ty đặt mục tiêu doanh thu 1 tỷ USD và 500 cửa hàng vào năm 2027.

HSC duy trì khuyến nghị Mua vào, giá mục tiêu và dự báo

HSC tin tưởng vào triển vọng mạnh mẽ của MWG, được hỗ trợ nhờ sự hồi phục bền vững tại chuỗi TGDD & ĐMX, khả năng sinh lời của chuỗi BHX và doanh thu HĐ tài chính vững chắc. HSC duy trì dự báo, khuyến nghị Mua vào với giá mục tiêu 81.300đ.

MWG đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 16,1 lần, thấp hơn 0,8 độ lệch chuẩn so với bình quân từ tháng 11/2021 ở mức 20,8 lần.

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	135,494	142,559	151,859
Lợi nhuận gộp	30,782	22,521	28,257	29,861	32,027
Chi phí BH&QL	(24,138)	(22,114)	(23,398)	(23,151)	(23,963)
Thu nhập khác	-	-	-	-	-
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	6,644	407	4,859	6,711	8,064
Lãi vay thuần	(69.5)	611	1,004	1,138	1,173
Lãi/nỗ trong Cty LD,LK	0	0	(38.7)	20.0	45.4
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	(518)	(328)	(583)	0	0
LNTT	6,056	690	5,242	7,869	9,282
Chi phí thuế TNDN	(1,955)	(522)	(1,182)	(1,610)	(1,872)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(1.95)	(0.16)	(4.34)	(43.3)	(73.9)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	4,100	168	4,055	6,215	7,335
Lợi nhuận thuần ĐC	4,100	168	4,055	6,215	7,335
EBITDA ĐC	10,227	3,788	7,163	8,773	9,729
EPS (đồng)	2,810	115	2,774	4,156	4,786
EPS ĐC (đồng)	2,810	115	2,774	4,156	4,786
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	6,331	7,335	7,567
Đầu tư ngắn hạn	10,059	18,937	22,937	27,937	32,937
Phải thu khách hàng	3,072	5,159	8,057	10,240	12,482
Hàng tồn kho	25,696	21,824	23,388	23,575	24,002
Các tài sản ngắn hạn khác	743	661	706	742	789
Tổng tài sản ngắn hạn	44,631	51,947	61,418	69,829	77,776
TSCĐ hữu hình	9,653	6,431	3,652	2,179	1,515
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	833	784	739
Tổng tài sản dài hạn	11,203	8,161	4,965	3,273	2,565
Tổng cộng tài sản	55,834	60,108	66,382	73,102	80,341
Nợ ngắn hạn	10,688	19,129	17,129	17,129	17,129
Phải trả người bán	8,746	7,927	10,187	10,706	11,384
Nợ ngắn hạn khác	5,704	3,199	3,694	3,684	3,813
Tổng nợ ngắn hạn	26,000	30,762	31,771	32,616	33,608
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	37,904	38,749	39,741
Vốn chủ sở hữu	23,918	23,346	26,682	32,513	38,687
Lợi ích cổ đông thiểu số	14.5	13.4	1,796	1,840	1,913
Tổng vốn chủ sở hữu	23,933	23,360	28,478	34,352	40,600
Tổng nợ phải trả và VCSH	55,834	60,108	66,382	73,102	80,341
BVPS (đ)	16,344	15,964	18,251	21,697	25,188
Nợ thuần*/(tiền mặt)	11,528	19,748	16,930	15,925	15,693

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
EBIT	6,644	407	4,859	6,711	8,064
Khấu hao	(3,582)	(3,381)	(2,303)	(2,062)	(1,666)
Lãi vay thuần	(69.5)	611	1,004	1,138	1,173
Thuế TNDN đã nộp	(1,805)	(862)	(1,425)	(1,942)	(2,051)
Thay đổi vốn lưu động	761	1,836	(1,451)	(1,561)	(1,724)
Khác	(1,189)	(1,937)	1,366	215	61.5
LCT thuần từ HĐKD	7,923	3,436	6,656	6,623	7,189
Đầu tư TS dài hạn	(4,412)	(523)	(452)	(589)	(1,002)
Góp vốn & đầu tư	(20,980)	(34,257)	(6,114)	(6,830)	(7,000)
Thanh lý	25,856	22,836	0	0	0
Khác	1,138	1,113	1,681	2,184	2,207
LCT thuần từ HĐĐT	1,602	(10,831)	(4,886)	(5,234)	(5,795)
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	6,331	7,335
LCT thuần trong kỳ	919	304	965	1,005	232
Ảnh hưởng của tỷ giá	(0.06)	0.37	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	5,061	5,366	6,331	7,335	7,567
Dòng tiền tự do	3,512	2,913	6,204	6,034	6,187

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	20.9	20.9	21.1
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	7.67	3.20	5.29	6.15	6.41
Tỷ suất LNT (%)	3.07	0.14	2.99	4.36	4.83
Thuế TNDN hiện hành (%)	32.3	75.7	22.5	20.5	20.2
Tăng trưởng doanh thu (%)	8.50	(11.3)	14.6	5.21	6.52
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	16.0	(63.0)	89.1	22.5	10.9
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(16.3)	(95.9)	2,319	53.2	18.0
Tăng trưởng EPS (%)	(17.4)	(95.9)	2,320	49.8	15.2
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(17.4)	(95.9)	2,320	49.8	15.2
Tăng trưởng DPS (%)	(50.0)	(100)	nm	0	100
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	17.8	0	18.0	12.0	20.9
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	18.5	0.71	16.2	21.0	20.6
ROACE (%)	26.5	1.38	15.2	17.9	18.5
Vòng quay tài sản (lần)	2.25	2.04	2.14	2.04	1.98
Tiềm mặt HD/EBIT (lần)	1.19	8.44	1.37	0.99	0.89
Số ngày tồn kho	91.4	83.2	79.6	76.4	73.1
Số ngày phải thu	10.9	19.7	27.4	33.2	38.0
Số ngày phải trả	31.1	30.2	34.7	34.7	34.7
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	48.6	85.0	63.8	49.3	40.9
Nợ/tài sản (%)	29.9	41.9	35.2	32.0	29.1
EBIT/lãi vay (lần)	95.6	N/a	N/a	N/a	N/a
Nợ/EBITDA (lần)	1.63	6.65	3.26	2.66	2.40
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.72	1.69	1.93	2.14	2.31
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	0.78	0.95	0.80	0.77	0.74
EV/EBITDA ĐC (lần)	10.1	29.5	15.2	12.6	11.6
P/E (lần)	22.4	550	22.7	15.2	13.2
P/E ĐC (lần)	22.4	550	22.7	15.2	13.2
P/B (lần)	3.85	3.95	3.45	2.90	2.50
Lợi suất cổ tức (%)	0.79	0	0.79	0.79	1.59

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