

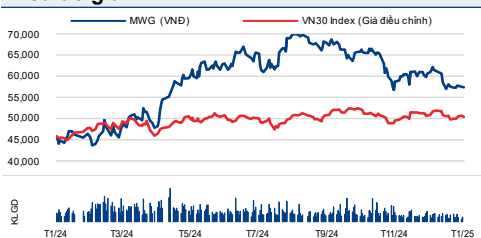
Mua vào

Giá mục tiêu: VND75,800
Tiềm năng tăng/giảm: 32.1%

Giá cổ phiếu (đồng) (22/1/2025)	57,400
Mã Bloomberg	MWG VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	43,652-70,000
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	57,533
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	83,942
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	3,342
Slg CP lưu hành (tr.đv)	1,462
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	717
Slg CP NN được mua (tr.đv)	26.4
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	47.2%
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	134,932	142,315
EBITDA đc (tỷ đồng)	3,788	7,416	7,691
LNTT (tỷ đồng)	690	5,060	6,452
LNT ĐC (tỷ đồng)	168	3,815	5,002
FCF (tỷ đồng)	2,913	6,222	3,990
EPS ĐC (đồng)	115	2,609	3,345
DPS (đồng)	0	500	500
BVPS (đồng)	15,964	19,055	21,672
T.trưởng EBITDA (%)	(63.0)	95.8	3.70
T.trưởng EPS ĐC (%)	(95.9)	2,176	28.2
Tăng trưởng DPS (%)	(100)	nm	0
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	3.20	5.50	5.40
Tỷ suất LNTT (%)	0.58	3.75	4.53
Tỷ suất LNT ĐC (%)	0.14	2.83	3.51
Tỷ lệ LN trả CT (%)	0	19.2	14.9
Nợ thuần/VCSH (%)	85.0	57.8	49.8
ROAE (%)	0.71	14.9	16.6
ROACE (%)	1.38	14.6	14.8
EV/doanh thu (lần)	0.88	0.74	0.72
EV/EBITDA ĐC (lần)	27.4	13.5	13.3
P/E ĐC (lần)	501	22.0	17.2
P/B (lần)	3.60	3.01	2.65
Lợi suất cổ tức (%)	0	0.87	0.87

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

Tháng 12/2024: Doanh thu tăng 10% so với tháng trước, thấp hơn một chút so với dự báo

- Doanh thu thuần tháng 12/2024 đạt 12.043 tỷ đồng, tăng 17% so với cùng kỳ và tăng 10% so với tháng trước, thấp hơn một chút so với dự báo của HSC ở mức 12.634 tỷ đồng. Doanh thu thấp hơn dự báo đa phần do doanh thu của chuỗi TGDD & ĐMX thấp hơn kỳ vọng vì nhu cầu đối với các mặt hàng tiêu dùng không thiết yếu vẫn ở mức thấp.
- Doanh thu thuần của chuỗi TGDD & ĐMX tăng 9% so với tháng trước lên 7.825 tỷ đồng nhờ vào yếu tố thời vụ nhưng vẫn kém hơn dự báo của chúng tôi. Doanh thu thuần của chuỗi BHX sát với dự báo, với mức tăng 4% so với tháng trước đạt 3.685 tỷ đồng, nhờ số lượng cửa hàng tăng và doanh thu bình quân trên mỗi cửa hàng cải thiện nhẹ.
- Chúng tôi đang xem xét lại dự báo lợi nhuận, giá mục tiêu và khuyến nghị đối với MWG.

Sự kiện: Công bố doanh thu thuần tháng 12/2024

MWG công bố doanh thu thuần năm 2024 với 134.341 tỷ đồng, tăng 14% so với cùng kỳ. Theo đó, doanh thu thuần Q4/2024 đạt 34.754 tỷ đồng, tăng 10% so với cùng kỳ và tăng 1% so với quý trước và doanh thu thuần tháng 12/2024 đạt 12.043 tỷ đồng, tăng 17% so với cùng kỳ và tăng 10% so với tháng trước.

Doanh thu thuần tháng 12/2024 thấp hơn 5% so với dự báo của chúng tôi ở mức 12.634 tỷ đồng do doanh thu của chuỗi TGDD & ĐMX thấp hơn dự báo.

Chuỗi TGDD & ĐMX: Doanh thu tăng 9% so với tháng trước, thấp hơn một chút so với dự báo

Trong tháng 12/2024, doanh thu thuần của chuỗi TGDD & ĐMX đạt 7.825 tỷ đồng, tăng 16% so với cùng kỳ và tăng 9% so với tháng trước. Doanh thu tăng so với tháng trước chủ yếu nhờ tháng 12 rơi vào mùa mua sắm dịp Tết tây và Tết Nguyên Đán, cũng như đóng góp từ những sáng kiến mang tính chiến lược của Công ty bao gồm tăng số lượng sản phẩm độc quyền, chương trình trả góp mới và các dịch vụ hậu mãi mới.

Tuy nhiên, doanh thu ghi nhận thực tế thấp hơn dự báo của HSC ở mức 8.585 tỷ đồng, cho thấy nhu cầu dành cho các sản phẩm tiêu dùng không thiết yếu vẫn chưa cải thiện.

Sau khi đóng cửa 5 cửa hàng trong tháng 12/2024, tổng số cửa hàng tính đến cuối năm của MWG là 3.047, báo hiệu cho một làn sóng đóng cửa cửa hàng trong thời gian tới. Tính đến hôm nay, Công ty đã đóng cửa thêm 85 cửa hàng kể từ đầu năm 2025.

BHX: Doanh thu vững chắc và sát với dự báo

Doanh thu thuần tháng 12/2024 của chuỗi BHX tích cực, với 3.685 tỷ đồng, tăng 17% so với cùng kỳ và tăng 4% so với tháng trước, sát với dự báo của chúng tôi ở mức 3.722 tỷ đồng. Doanh thu trên mỗi cửa hàng cải thiện nhẹ lên 2,05 tỷ đồng, từ mức 2 tỷ đồng trong tháng 11/2024.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 23/1.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: Doanh thu thuần tháng 12/2024, MWG

Doanh thu thuần tăng 17% so với cùng kỳ và tăng 10% so với tháng trước

Tỷ đồng	T12/23	T11/24	T12/24	% sv cùng kỳ	% sv tháng trước	T12/24F	% dự báo
Doanh thu thuần	10,326	10,945	12,043	17%	10%	12,634	95%
TGDD & ĐMX	6,750	7,174	7,825	16%	9%	8,585	91%
BHX	3,146	3,527	3,685	17%	4%	3,722	99%

Nguồn: MWG, HSC ước tính

Công ty đẩy mạnh mở rộng mạng lưới cửa hàng với 35 cửa hàng mới được khai trương trong tháng 12, chủ yếu tại thị trường mới, miền Trung. Theo đó, tổng số cửa hàng hiện đạt mức 1.770 tại thời điểm cuối năm. Tính đến ngày hôm nay, tổng số cửa hàng của chuỗi đạt con số 1.839, sau khi mở thêm 69 cửa hàng mới từ đầu năm đến nay.

Đang xem xét lại giá mục tiêu, khuyến nghị và dự báo lợi nhuận

HSC sẽ thảo luận chi tiết hơn về lợi nhuận thuần khi Công ty cung cấp BCTC chính thức. Trong khi đó, chúng tôi đang xem xét lại khuyến nghị, giá mục tiêu và dự báo lợi nhuận.

Bảng 2: Doanh thu thuần Q4/2024 & cả năm 2024, MWG

Tỷ đồng	Q4/23	Q3/24	Q4/24	% sv cùng kỳ	% sv quý trước	Q4/24F	% dự báo	2023	2024	Tăng trưởng	2024F	% dự báo
Doanh thu thuần	31,421	34,147	34,574	10%	1%	35,165	98%	118,280	134,341	14%	134,932	99.6%
TGDD & ĐMX	21,079	22,450	22,861	8%	2%	23,621	97%	83,506	89,605	7%	91,414	98.0%
BHX	9,282	10,840	10,779	16%	-1%	10,816	100%	31,581	41,108	30%	41,145	99.9%

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	134,932	142,315	152,380
Lợi nhuận gộp	30,782	22,521	28,474	29,873	32,182
Chi phí BH&QL	(24,138)	(22,114)	(23,832)	(24,443)	(25,603)
Thu nhập khác	-	-	-	-	-
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	6,644	407	4,642	5,431	6,579
Lãi vay thuần	(69.5)	611	903	1,002	1,048
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	0	0	(38.7)	20.0	45.4
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	(518)	(328)	(446)	0	0
LNTT	6,056	690	5,060	6,452	7,673
Chi phí thuế TNDN	(1,955)	(522)	(1,241)	(1,436)	(1,666)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(1.95)	(0.16)	(3.75)	(13.8)	(34.7)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	4,100	168	3,815	5,002	5,972
Lợi nhuận thuần ĐC	4,100	168	3,815	5,002	5,972
EBITDA ĐC	10,227	3,788	7,416	7,691	8,385
EPS (đồng)	2,810	115	2,609	3,345	3,896
EPS ĐC (đồng)	2,810	115	2,609	3,345	3,896
DPS (đồng)	500	0	500	500	1,000
Sig CP bình quân (triệu đv)	1,459	1,463	1,462	1,495	1,533
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	1,463	1,462	1,462	1,498	1,536
Sig 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	7,248	7,193	5,482
Đầu tư ngắn hạn	10,059	18,937	21,937	25,937	30,937
Phải thu khách hàng	3,072	5,159	8,042	10,234	12,495
Hàng tồn kho	25,696	21,824	23,749	24,533	25,638
Các tài sản ngắn hạn khác	743	661	701	740	791
Tổng tài sản ngắn hạn	44,631	51,947	61,676	68,637	75,343
TSCĐ hữu hình	9,653	6,431	3,637	2,362	1,565
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	647	660	678
Tổng tài sản dài hạn	11,203	8,161	4,765	3,333	2,554
Tổng cộng tài sản	55,834	60,108	66,441	71,970	77,897
Nợ ngắn hạn	10,688	19,129	17,129	17,129	17,129
Phải trả người bán	8,746	7,927	10,114	10,682	11,419
Nợ ngắn hạn khác	5,704	3,199	4,107	4,255	4,437
Tổng nợ ngắn hạn	26,000	30,762	32,087	32,984	34,064
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	38,220	39,117	40,197
Vốn chủ sở hữu	23,918	23,346	27,856	32,475	37,286
Lợi ích cổ đông thiểu số	14.5	13.4	365	379	413
Tổng vốn chủ sở hữu	23,933	23,360	28,221	32,854	37,699
Tổng nợ phải trả và VCSH	55,834	60,108	66,441	71,970	77,897
BVPS (đ)	16,344	15,964	19,055	21,672	24,276
Nợ thuần/(tiền mặt)	11,528	19,748	16,013	16,067	17,779

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
EBIT	6,644	407	4,642	5,431	6,579
Khấu hao	(3,582)	(3,381)	(2,774)	(2,260)	(1,806)
Lãi vay thuần	(69.5)	611	903	1,002	1,048
Thuế TNDN đã nộp	(1,805)	(862)	(1,461)	(1,612)	(1,820)
Thay đổi vốn lưu động	761	1,836	974	(118)	(337)
Khác	(1,189)	(1,937)	(1,151)	(1,987)	(2,021)
LCT thuần từ HKKD	7,923	3,436	6,681	4,976	5,256
Đầu tư TS dài hạn	(4,412)	(523)	(459)	(985)	(1,008)
Góp vốn & đầu tư	(20,980)	(34,257)	(5,114)	(5,830)	(7,000)
Thanh lý	25,856	22,836	0	0	0
Khác	1,138	1,113	1,580	2,169	2,202
LCT thuần từ HĐĐT	1,602	(10,831)	(3,994)	(4,646)	(5,806)
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	7,248	7,193
LCT thuần trong kỳ	919	304	1,882	(54.5)	(1,711)
Ảnh hưởng của tỷ giá	(0.06)	0.37	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	5,061	5,366	7,248	7,193	5,482
Dòng tiền tự do	3,512	2,913	6,222	3,990	4,248

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	21.1	21.0	21.1
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	7.67	3.20	5.50	5.40	5.50
Tỷ suất LNT (%)	3.07	0.14	2.83	3.51	3.92
Thuế TNDN hiện hành (%)	32.3	75.7	24.5	22.3	21.7
Tăng trưởng doanh thu (%)	8.50	(11.3)	14.1	5.47	7.07
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	16.0	(63.0)	95.8	3.70	9.03
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(16.3)	(95.9)	2,176	31.1	19.4
Tăng trưởng EPS (%)	(17.4)	(95.9)	2,176	28.2	16.5
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(17.4)	(95.9)	2,176	28.2	16.5
Tăng trưởng DPS (%)	(50.0)	(100)	nm	0	100
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	17.8	0	19.2	14.9	25.7
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	18.5	0.71	14.9	16.6	17.1
ROACE (%)	26.5	1.38	14.6	14.8	15.9
Vòng quay tài sản (lần)	2.25	2.04	2.13	2.06	2.03
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	1.19	8.44	1.44	0.92	0.80
Số ngày tồn kho	91.4	83.2	81.4	79.6	77.9
Số ngày phải thu	10.9	19.7	27.6	33.2	37.9
Số ngày phải trả	31.1	30.2	34.7	34.7	34.7
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	48.6	85.0	57.8	49.8	48.0
Nợ/tài sản (%)	29.9	41.9	35.2	32.5	30.0
EBIT/lãi vay (lần)	95.6	N/a	N/a	N/a	N/a
Nợ/EBITDA (lần)	1.63	6.65	3.15	3.04	2.79
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.72	1.69	1.92	2.08	2.21
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	0.72	0.88	0.74	0.72	0.70
EV/EBITDA ĐC (lần)	9.34	27.4	13.5	13.3	12.6
P/E (lần)	20.4	501	22.0	17.2	14.7
P/E ĐC (lần)	20.4	501	22.0	17.2	14.7
P/B (lần)	3.51	3.60	3.01	2.65	2.36
Lợi suất cổ tức (%)	0.87	0	0.87	0.87	1.74

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