

MWG [Nâng lên MUA +39%] – Định giá trở nên hấp dẫn; KQ Quý 1 phù hợp dự báo

Nguyễn Thị Anh Đào
Chuyên viên

15/05/2015

Các chỉ số chính

Cổ phần của khối ngoại	49%
Room tối đa cho khối ngoại	49%
SL cổ phiếu lưu hành	112 triệu
Số cổ phiếu sau pha loãng	140 triệu
Giá cao nhất 12 tháng VND	114.800
Giá thấp nhất 12 tháng VND	38.118

Cơ cấu cổ đông

Các thành viên sáng lập	31,5%
Mekong Enterprise Fund II	11,5%
CDH Electric Bee	11,8%
PYN Elite	7,1%
Khác	38,1%

Giới thiệu công ty

MWG là công ty cổ phần được thành lập năm 2009, hiện đang nắm giữ 99,35% cổ phần tại Công ty TNHH Thế Giới Di Động (Mobile World, TGDĐ) và 99,95% cổ phần tại CTCP TM Thế Giới Điện Tử (Dienmay.com, Điện Máy). TGDĐ dẫn đầu thị trường bán lẻ thiết bị di động với thị phần khoảng 30% trong tổng số các công ty bán lẻ điện thoại thông minh và điện thoại di động tại Việt Nam. Trong khi đó, Điện Máy được thành lập vào tháng 12/2010, là nhà bán lẻ chuyên cung cấp các thiết bị điện tử gia dụng, hiện có 24 cửa hàng tại miền Nam (khoảng 2% thị phần).

Thế giới Di động (MWG), Bán lẻ ĐTDĐ và hàng điện tử tiêu dùng

Giá: 70.500VND Giá mục tiêu: 98.000VND TL tăng: 39%
Giá trị vốn hóa: 504 tr USD GTGD/ngày: 0,18 tr USD (30 ngày) Room khối ngoại: 0%

Các chỉ số chính	2014A	2015F	2016F	2017F
Tăng trưởng doanh thu	66%	42%	26%	15%
Tăng trưởng lợi nhuận trước thuế từ HĐ cốt lõi	147%	34%	24%	14%
Tăng trưởng LNST trừ lợi ích CĐTS	161%	34%	27%	14%
Tăng trưởng EPS	161%	28%	27%	14%
PER theo giá thị trường	14,1	11,0	8,6	7,5
PBR theo giá thị trường	6,4	4,2	2,8	2,1
ROE	58%	47%	39%	31%
Lợi suất cổ tức theo giá thị trường	NA	NA	NA	NA

- Chúng tôi nâng khuyến nghị dành cho MWG lên MUA, giữ nguyên giá mục tiêu tại mức 98.000 đồng (điều chỉnh cho đợt phát hành cổ phiếu thường tỷ lệ 4:1 gần đây). Định giá trở nên hấp dẫn sau khi giá cổ phiếu đã giảm 19% từ cuối tháng 04/2015.

- Doanh thu thuần Quý 1/2015 tăng 57% và LNST tăng 39% so với Quý 1/2014 nhờ tích cực mở thêm cửa hàng mới và kết quả này phù hợp với dự báo 2015 của VCSC.

- Tại mức giá 70.500 đồng, MWG hiện đang giao dịch tại mức PER 2015 là 11 lần dự báo EPS pha loãng do VCSC đưa ra là 6.110 đồng (tăng 28% so với năm 2014), thấp hơn 33% so với mức trung bình của các công ty cùng ngành trong khu vực là 16,4 lần.

Tiếp tục đạt kết quả tốt trong Quý 1 nhờ tích cực mở rộng hệ thống bán lẻ.

Trong Quý 1/2015, MWG đạt doanh thu thuần 5.496 tỷ đồng (tăng 57% so với cùng kỳ năm ngoái) và LNST là 232 tỷ đồng (tăng 38%). Mức tăng trưởng đầy ấn tượng này chủ yếu nhờ công ty tích cực mở thêm nhiều cửa hàng, vì các cửa hàng hiện hữu chỉ đạt tăng trưởng doanh thu 10% trong giai đoạn này, phù hợp với mức tăng trưởng của thị trường nói chung là khoảng 10% trong 2 tháng đầu năm 2015. Tăng trưởng doanh thu từ các cửa hàng hiện hữu trong năm 2015 sẽ thấp hơn mức cao trong năm 2014. Ban lãnh đạo cho biết nguyên nhân là một số cửa hàng hiện nay bị quá tải vào giờ cao điểm, nên các cửa hàng mới dự kiến sẽ thu hút lượng khách từ các cửa hàng này để không bị mất doanh thu. Tính đến cuối Quý 1/2015, MWG đã mở thêm 37 cửa hàng Thế giới Di động, nâng tổng số cửa hàng lên 380.

Chúng tôi giữ nguyên dự báo cho năm 2015 và giá mục tiêu 98.000 đồng (đã điều chỉnh). Doanh thu thuần và EPS Quý 1/2015 đã đạt 25% và 26% dự báo cả năm của chúng tôi. Vì vậy, chúng tôi giữ nguyên dự báo LNST cả năm là 897 tỷ đồng (tăng 34% so với năm 2014), EPS pha loãng tương ứng là 6.110 đồng (tăng 28%).

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Nguyễn Thị Anh Đào, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. 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.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường 20%
KHẢ QUAN	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Nếu giá mục tiêu cao hoặc thấp hơn giá thị trường 10%
KÉM KHẢ QUAN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường 10%-20%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do chủ quan hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, ví dụ như khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn M&A hay tư vấn chiến lược nào đó liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Khuyến nghị đầu tư và giá mục tiêu cho cổ phiếu này bị hoãn lại vì chưa có đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Giá mục tiêu: Trong hầu hết trường hợp, giá mục tiêu sẽ tương ứng với đánh giá của chuyên viên phân tích về giá trị hợp lý hiện tại của cổ phiếu. Giá mục tiêu là mức giá cổ phiếu nên được giao dịch ở hiện tại nếu thị trường đồng ý quan điểm của chuyên viên phân tích và có những yếu tố xúc tác cần thiết để tạo ra sự thay đổi nhận thức trong thời hạn nhất định. Tuy nhiên, nếu chuyên viên phân tích tin rằng trong thời hạn xác định sẽ không có tin tức, sự kiện hoặc yếu tố thúc đẩy cần thiết để cổ phiếu có thể đạt đến giá trị hợp lý thì giá mục tiêu có thể khác với giá trị hợp lý. Vì thế, trong hầu hết trường hợp, khuyến nghị của chúng tôi chỉ là đánh giá sự chênh lệch giữa giá thị trường hiện tại và giá trị hợp lý hiện tại của cổ phiếu theo quan điểm của chúng tôi.

Phương pháp định giá: Để xác định giá mục tiêu, chuyên viên phân tích có thể sử dụng nhiều phương pháp định giá khác nhau, bao gồm nhưng không giới hạn, phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do và định giá so sánh. Việc lựa chọn phương pháp tùy thuộc vào từng ngành, công ty, tính chất cổ phiếu và nhiều yếu tố khác. Kết quả định giá có thể dựa trên một hoặc kết hợp nhiều phương pháp sau: 1) **Định giá dựa trên nhiều chỉ số** (P/E, P/CF, EV/doanh thu, EV/EBIT, EV/EBITA, EV/EBITDA), so sánh nhóm công ty và dựa vào số liệu quá khứ; 2) **Mô hình chiết khấu** (DCF, DVMA, DDM); 3) **Phương pháp tính tổng giá trị các thành phần** hoặc các phương pháp định giá dựa vào tài sản; và 4) **Phương pháp định giá sử dụng lợi nhuận kinh tế** (Lợi nhuận thặng dư, EVA). Các mô hình định giá này phụ thuộc vào các yếu tố kinh tế vĩ mô như tăng trưởng GDP, lãi suất, tỷ giá, nguyên liệu với các giả định khác về nền kinh tế cũng như những rủi ro vốn có trong công ty đang xem xét. Ngoài ra, tâm lý thị trường cũng có thể ảnh hưởng đến việc định giá công ty. Quá trình định giá còn căn cứ vào những kỳ vọng có thể thay đổi nhanh chóng mà không cần thông báo, tùy vào sự phát triển riêng của từng ngành.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Bản Việt (VCSC)

www.vcsc.com.vn

Trụ sở chính

Bitexco, Lầu 15, Số 2 Hải Triều
Quận 1, Tp. HCM
+84 8 3914 3588

Phòng giao dịch

Số 10 Nguyễn Huệ
Quận 1, TP. HCM
+84 8 3914 3588

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+84 4 6262 6999

Phòng giao dịch

236 - 238 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. HCM
+84 8 3914 3588

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Giám đốc

Vũ Thanh Tú
tu.vu@vcsc.com.vn

Trưởng phòng cao cấp, Ngô Hoàng Long

Trưởng phòng cao cấp, Anirban Lahiri

Trưởng phòng, Nguyễn Đức Tuấn

CV cao cấp, Đặng Văn Pháp

CV cao cấp, Đinh Thị Thùy Dương

CV PTKT cao cấp, Nguyễn Thế Minh

Chuyên viên, Ngô Đăng Quế

Chuyên viên, Dương Mỹ Thanh

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

+84 8 3914 3588
research@vcsc.com.vn

Chuyên viên, Nguyễn Thảo Vy

Chuyên viên, Nguyễn Thị Anh Đào

Chuyên viên, Ngô Thùy Trâm

Chuyên viên, Nguyễn Thị Kim Chung

Chuyên viên, Nguyễn Ngọc Hoàng Hải

Chuyên viên, Văn Đình Vỹ

Chuyên viên, Trần Minh Đức

Chuyên viên, Văn Đình Phong

Phòng Giao dịch chứng khoán khách hàng tổ chức

& Cá nhân nước ngoài

Tổ chức nước ngoài

Michel Tosto, M. Sc.
+84 3914 3588, ext 102
michel.tosto@vcsc.com.vn

Tổ chức trong nước

Nguyễn Quốc Dũng
+84 3914 3588, ext 136
dung.nguyen@vcsc.com.vn

Phòng Môi giới khách hàng trong nước

Tp. Hồ Chí Minh

Châu Thiên Trúc Quỳnh
+84 8 3914 3588, ext 222
quynh.chau@vcsc.com.vn

Hà Nội

Nguyễn Huy Quang
+84 4 6262 6999, ext 312
quang.nguyen@vcsc.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt 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 Bản Việt 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 Bản Việt 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 Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.