

Cập nhật triển vọng từ ĐHCĐ

 CTCP Đầu tư Thế giới Di động
(HOSE: MWG)

Mục tiêu tăng trưởng Doanh thu thuần và Lợi nhuận sau thuế lần lượt 15% và 21%

Thông tin giao dịch	
Giá đóng cửa (21/05)	145,400 đồng
Giá cao 52W	150,000 đồng
Giá thấp 52W	70,310 đồng
Tỷ lệ sở hữu NN	49%
KLGDTB 10 phiên	827,000cp
Thông tin cơ bản	
Vốn hóa TT	69,134 tỷ
P/E	16
BVPS	35,640 đồng
ROE	27.21%
Tăng trưởng EPS (TTM)	4.41%
Tăng trưởng LNST Q1/21	14.87%

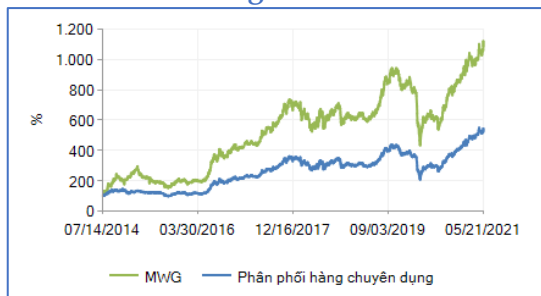
Năm 2020:

Về tình hình tài chính:

- Doanh thu thuần đạt 108,546 tỷ tăng trưởng 6%, Lợi nhuận thuần đạt 5,971 tỷ tăng trưởng 7.3%, Lợi nhuận sau thuế đạt 3,920 tỷ tăng trưởng 2%, Tổng tài sản tăng trưởng 10.4%;
- Cơ cấu doanh thu TGĐĐ chiếm 27.2%, ĐMX chiếm 53.2%, BHX chiếm 19.6%
- Biên lợi nhuận gộp tăng từ 19.1% lên 22.1% nhờ tối ưu (tuy nhiên biên lãi ròng giảm vì BHX mở rộng quy mô nhanh chóng, doanh số tăng gấp đôi so với 2019, đi kèm tỷ lệ chi phí/doanh thu cao hơn các mảng kinh doanh khác)
- Kết thúc quý 1/2021, MWG ghi nhận doanh thu thuần hợp nhất và LNST tăng trưởng lần lượt 5% và 18% so với cùng kỳ hoàn thành 28% kế hoạch năm.

Biến động cổ phiếu so với VN-Index

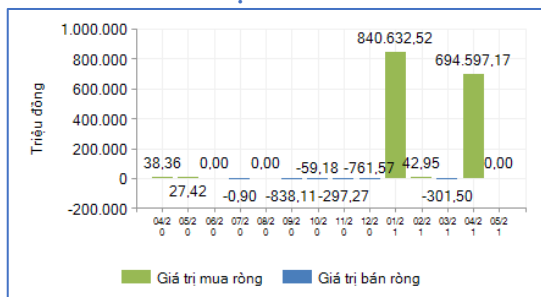

Biến động giá MWG so với ngành



Hiệu quả cổ phiếu 1 năm



Giao dịch NĐTNN



Về thành tựu đạt được:

- Top 10 Doanh nghiệp lớn nhất Việt Nam theo bảng xếp hạng VNR500;
- Công ty có doanh số lớn nhất trong tổng giá trị thị trường bán lẻ trực tuyến tại Việt Nam;
- Giữ vững vị thế nhà bán lẻ số 1 Việt Nam với khoảng cách vượt trội so với DN cùng ngành;
- Là công ty Việt Nam duy nhất lọt vào Top 10 nhà bán lẻ hàng đầu Châu Á - Thái Bình Dương;
- Đứng thứ 6/10 doanh nghiệp bán lẻ có doanh số lớn nhất Đông Nam Á;
- Quy mô hơn 4,000 cửa hàng (chuỗi Điện Máy Xanh vượt mốc 1,400 cửa hàng và chuỗi Bách Hoá Xanh vượt mốc 1,700 cửa hàng).

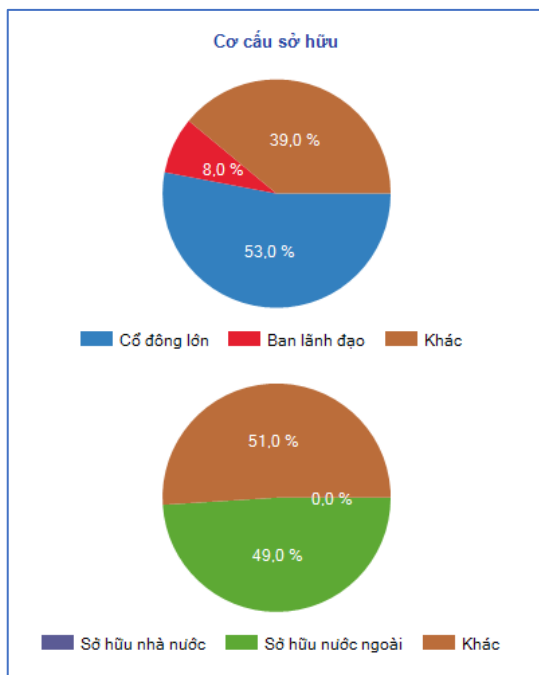
Kế hoạch năm 2021:

ĐVT: Tỷ đồng	Kế hoạch 2021	Thực hiện 2020	Tăng trưởng so với thực hiện 2020
Doanh thu thuần hợp nhất	125,000	108,546	15%
LNST hợp nhất	4,750	3,920	21%

Chiến lược phát triển trung và dài hạn:

- **TGDD&DMX:** Tiếp tục gia tăng thị phần, củng cố vị trí số 1 với 55% thị phần điện thoại và 50% thị phần điện máy (cuối năm 2022);
- **BHX:** Mở rộng mạng lưới cửa hàng, tăng độ phủ, tăng thị phần và cải thiện biên lợi nhuận. Năm 2022, MWG kỳ vọng BHX đóng góp vào 30% doanh thu của MWG (hiện tại 19.6%).

Cơ cấu sở hữu



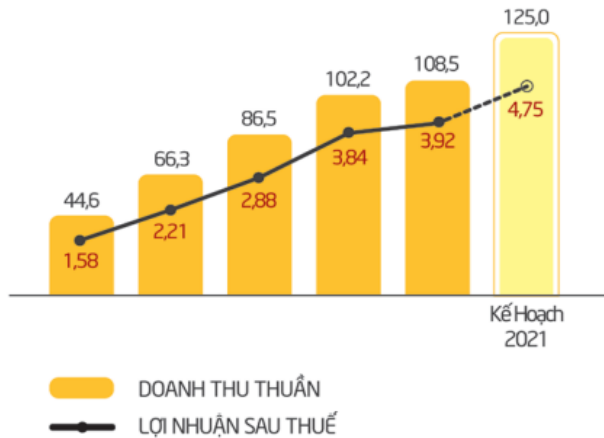
Lịch sử định giá



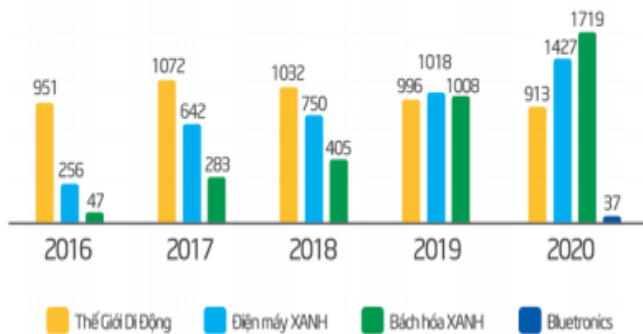
Thực thi mục tiêu kinh doanh đề ra:

- MWG đặt kế hoạch tăng trưởng hai chữ số dù cho tình hình dịch bệnh diễn biến phức tạp và nền kinh tế gặp nhiều khó khăn. TGDD & ĐMX sẽ đẩy mạnh hệ thống Mini của mình với mục tiêu mở mới hơn 1000 cửa hàng vào cuối năm 2021
- Theo chiến lược của HĐQT công ty, hoạt động kinh doanh bán lẻ vẫn giữ vai trò trụ cột, ước lượng đóng góp 75% doanh số của công ty
- Mạng kinh doanh điện máy của TGDD cũng như ĐMX:
 - Hiện tại thị phần TGDD cũng như ĐMX đang chiếm khoảng 50% và sẽ không dừng lại ở đó qua chiến lược mở thêm các ĐMX Mini, Supermini từ thành thị cho đến nông thôn;
 - MWG đã thực hiện chiến lược kết hợp với các đại lý lớn nhỏ để mở rộng thị phần, biến các đại lý này thành bạn hàng của mình ;
 - MWG hiện đã mở hơn 50 cửa hàng Bluetronics tại Campuchia và đã vận hành trọn vẹn hệ thống này, trong năm 2021 công ty dự kiến sẽ mở thêm cửa hàng nâng tổng số cửa hàng tại Campuchia lên 80 cửa hàng;
 - Trong trường hợp dịch bệnh được kiểm soát, MWG có kế hoạch sẽ xúc tiến mở rộng hoạt động của mình sang Indo – một thị trường rất tiềm năng theo đánh giá của HĐQT.
- Mạng kinh doanh FMCGs của BHX sẽ nâng tổng đóng góp lên 25% (từ 19.6%) doanh số cho công ty. Các mục tiêu mà BLĐ đề ra cho BHX trong năm 2021:
 - Tăng độ phủ, khoảng 2000 cửa hàng trên cả nước;

DOANH THU THUẦN VÀ LỢI NHUẬN SAU THUẾ 2016-2020 (ngàn tỷ đồng)



SỐ LƯỢNG CỬA HÀNG LIÊN TỤC TĂNG QUA CÁC NĂM



Nguồn: MWG

- Mở rộng các cửa hàng có diện tích lớn ở phía Nam;
- Tăng hiệu quả thực phẩm tươi sống để phục vụ tốt khách hàng nông thôn;
- Đa dạng hoá nguồn cung nhằm giảm giá thành cũng như gia tăng biên lợi nhuận gộp;
- BHX có doanh số bù đủ cho các loại chi phí (trừ chi phí khấu hao, tức EBITDA>0);
- Biên lợi nhuận của BHX ở mức cao đáng kể, kế hoạch mở rộng quy mô, giảm giá vốn, tối ưu giá bán là những gì mà MWG hướng tới cho những năm tiếp theo.

- Tốc độ phát triển của BHX năm 2020 gấp đôi khi doanh thu tăng từ 11 nghìn tỷ của năm 2019 lên 21 nghìn tỷ. Hiện thị phần của BHX chỉ chiếm 15% ở mảng này, việc kỳ vọng vào tốc độ tăng trưởng 30-50% trong những năm tới theo chiến lược của MWG là hoàn toàn khả thi. Cũng theo HĐQT, mục tiêu là BHX trong năm 2021 sẽ có những đồng tiền lời đầu tiên, đi kèm với quy mô và tốc độ tăng trưởng của BHX chúng tôi đánh giá đây sẽ là mảng kinh doanh đóng góp chính vào cơ cấu doanh thu cũng như lợi nhuận cho MWG.

Về kinh doanh online:

- Mở rộng bán hàng online, chuỗi Bluetronics tại Campuchia, tối ưu mô hình nông sản 4K Farms và chuỗi nhà thuốc An Khang.

Về ứng dụng:

- Triển khai kế hoạch ra mắt Supper App (siêu ứng dụng) trong vài tháng tới (mục tiêu giúp khách hàng tiếp cận nhanh đến các sản phẩm, các chương trình khuyến mại, tích điểm nhằm tăng doanh số, dễ dàng hỗ trợ khách hàng trong khi mua hàng và các dịch vụ hậu mãi).

Khó khăn:

- Dù tăng trưởng rất nhanh về quy mô lẫn doanh số nhưng BHX vẫn chưa có lãi ròng;
- Tình hình dịch bệnh diễn biến phức tạp làm gián đoạn phần nào hoạt động mở rộng địa bàn kinh doanh ở Campuchia, tính trong năm 2020 MWG đã phải đóng cửa 20 cửa hàng Bluetronics hoạt động không hiệu quả;
- 4K Farm chưa được người tiêu dùng đánh giá đúng với chất lượng mà chiến dịch đem lại, người Việt vẫn có thiên hướng ưa chuộng mua hàng tại chợ tự phát nên việc tự nuôi trồng sản phẩm sau đó tiêu thụ của MWG mang lại hiệu quả không cao vì chi phí lớn, biên lãi nhỏ;
- Việc triển khai ứng dụng có khả năng bị chậm trễ hơn dự kiến vì theo ước tính mỗi tháng nếu muốn duy trì ứng dụng CSKH, hệ thống này sẽ tiêu tốn khoảng 1% doanh thu, tức khoảng 100 tỷ/tháng. Vào thời điểm dịch bệnh khó lường và dòng tiền cần xoay vòng ở lĩnh vực bán lẻ, đây là bài toán đánh đổi không dễ dàng.

Chia cổ tức và ESOP

- Cổ tức tiền mặt năm KD 2020: Tỷ lệ chi trả tối đa 1,500 đồng/cổ phiếu (chi trả trong năm 2021);
- Phát hành thêm cổ phiếu để trả cổ tức với tỷ lệ 2:1 trên SLCPLH (thời điểm là sau khi trả cổ tức tiền mặt);
- Tỷ lệ phát hành ESOP là $0.1 \times \%$ tăng trưởng LNST (nếu tăng trưởng >10%, <10% không phát hành) tối đa 3% tổng SLCPLH trong năm 2022.

Định giá và Khuyến nghị:

- Chúng tôi ước tính lợi nhuận MWG năm 2021 sẽ vào khoảng 6500 tỷ đồng (+61% so với năm 2020), tức khoảng 390 tỷ đồng/tháng. Trong 3 tháng đầu năm 2021, MWG ghi nhận lợi nhuận trung bình ~450 tỷ đồng/tháng. MWG giao dịch quanh vùng P/E trung bình khoảng 12.x-19.x trong giai đoạn 2017-2020. Riêng tại cuối năm, MWG thường giao dịch với mức P/E phổ thông là 15. Do đó, chúng tôi sử dụng mức P/E 15.x để định giá MWG. Theo đó, mức vốn hóa kỳ vọng của chúng tôi với MWG trong năm 2021 vào khoảng ~100,000 tỷ đồng và mức giá mục tiêu MWG trong năm 2021 là ~200,000 đồng/cp (Quý nhà đầu tư có thể tham khảo định giá chi tiết MWG của chúng tôi [tại đây](#))

So sánh với các doanh nghiệp cùng ngành

MCK	Tên doanh nghiệp	Vốn hóa	Doanh thu thuần (Tỷ)	Lãi thuần (Tỷ)	ROE %	Tăng trưởng EPS %	P/E cơ bản	BVPS (đồng)
MWG	Thế giới di động	69,131	108,546	5,410	27.21%	4.41%	16	35,640
DGW	Thế Giới Số	5,956	12,535	331	28.01%	24.70%	18.9	29,389
FRT	Bán lẻ FPT	1,919	14,661	14	1.51%	-24.09%	102.3	15,759
PET	PETROLSETCO	1,655	13,453	198	8.78%	17.08%	11.4	19,009
VPG	Đầu tư TMại XNK Việt Phát	1,505	2,331	143	43.78%	157.64%	6.6	16,750

Báo cáo tài chính MWG
Bảng cân đối kế toán (tóm tắt)

Tỷ đồng	2016	2017	2018	2019	2020	2021F
Bảng cân đối kế toán						
TÀI SẢN NGẮN HẠN	12,288	18,863	23,372	35,012	37,317	43,662
TÀI SẢN DÀI HẠN	2,566	3,960	4,751	6,696	8,714	8,100
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	14,854	22,823	28,123	41,708	46,031	50,177
NỢ PHẢI TRẢ	11,013	16,914	19,140	29,565	30,549	31,296
VỐN CHỦ SỞ HỮU	3,841	5,909	8,983	12,144	15,482	20,843
Vốn góp	1,540	3,170	4,435	4,436	4,532	4,532
TỔNG CỘNG NGUỒN VỐN	14,854	22,823	28,123	41,708	46,031	50,177

Báo cáo kết quả kinh doanh

Tỷ đồng	2016	2017	2018	2019	2020	2021F
Báo cáo kết quả kinh doanh						
Doanh số	45,613	67,699	87,738	103,485	109,801	-
Các khoản giảm trừ	-999	-1,359	-1,222	-1,311	-1,255	-
Doanh số thuần	44,613	66,340	86,516	102,174	108,546	-
Giá vốn hàng bán	-37,399	-55,198	-71,224	-82,686	-84,592	-
Lãi gộp	7,214	11,142	15,292	19,488	23,955	-
Thu nhập tài chính	135	251	342	631	794	-
Chi phí tài chính	-120	-234	-437	-570	-594	-
Trong đó: Chi phí lãi vay	-120	-233	-436	-568	-594	-
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	-	-	-2	-4	-4	-
Chi phí bán hàng	-4,288	-7,017	-9,660	-12,437	-15,334	-
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-935	-1,346	-1,762	-2,074	-3,404	-
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	2,007	2,795	3,774	5,035	5,413	-
Thu nhập khác	31	18	33	42	44	-
Chi phí khác	-32	-4	-21	-23	-46	-
Thu nhập khác, ròng	-1	14	12	19	-3	-
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	-	-	-	-	-	-
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	2,006	2,809	3,786	5,053	5,410	8,970
Thuế thu nhập doanh nghiệp – hiện thời	-496	-640	-934	-1,248	-1,598	-
Thuế thu nhập doanh nghiệp – hoãn lại	68	37	28	31	109	-
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-428	-602	-906	-1,217	-1,490	-
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	1,578	2,207	2,880	3,836	3,920	6,500
Lợi ích của cổ đông thiểu số	1	1	2	2	2	-
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	1,577	2,206	2,879	3,834	3,918	-
Lãi cơ bản trên cổ phiếu (VND)	10,246	7,162	6,689	8,665	8,654	-
Lãi trên cổ phiếu pha loãng (VND)	9,948	-	6,689	8,665	8,654	-

KHUYẾN CÁO (Miễn trừ trách nhiệm):

Nội dung bản tin này do Công ty Cổ phần Chứng khoán FUNAN (FNS) cung cấp chỉ mang tính chất tham khảo. Mặc dù mọi thông tin đều được thu thập từ các nguồn tin đáng tin cậy, nhưng FNS không đảm bảo tuyệt đối độ chính xác của thông tin và không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ vấn đề nào liên quan đến việc sử dụng bản tin này. Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chứ không mang tính chất mời chào mua hay bán và nắm giữ bất cứ cổ phiếu nào.

Báo cáo này là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán FUNAN (FNS). Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo này vì bất cứ mục đích nào nếu không có sự đồng ý của FNS. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.

LIÊN HỆ:

Phòng Nghiên cứu Phân tích & Tư vấn Đầu tư – CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN FUNAN

Email: research@funan.com.vn

Website : www.funan.com.vn

TRỤ SỞ CHÍNH

Đ/c: Tầng 7 Vincom Center, 72 Lê Thánh Tôn, Phường Bến Nghé, Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh

Tel : (028) 6295.9158

Fax: (028) 6295.9218

CHI NHÁNH SÀI GÒN

Đ/c: Tầng 3, số 353-353bis-355 An Dương Vương, Phường 3, Quận 5, TPHCM

Tel : (028) 6295.9138

Fax: (028) 6295.9178

CHI NHÁNH ĐÀ NẴNG

Đ/c: Số 90-92 Hồ Xuân Hương, Phường Khuê Mỹ, Quận Ngũ Hành Sơn, Đà Nẵng

Tel : (0236) 377.9655

Fax: (0236) 377.9656

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Đ/c: Tầng 10, Tòa nhà HAREC, số 4A Láng Hạ, Phường Thành Công, Quận Ba Đình, Hà Nội

Tel : (024) 6283.3666

Fax: (024) 3206 8881