

GIỮ [+0.6%]

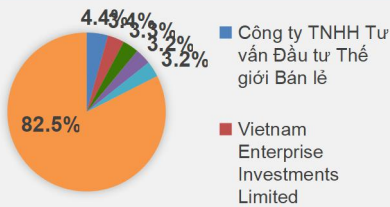
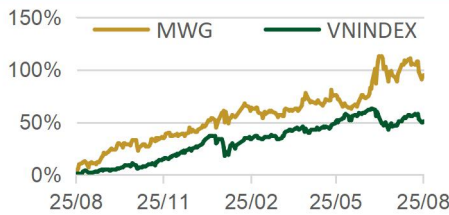
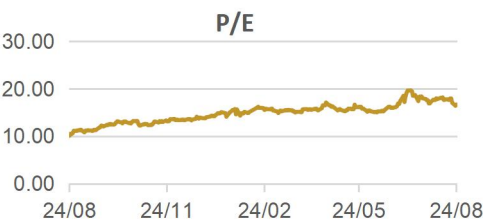
Ngày cập nhật: 27/08/2021

Giá mục tiêu	165,500	VND
Giá hiện tại	164,500	VND

PHS

 (+82-28) 5 413 5479 – support@phs.vn
Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu)	475.2
Free-float (triệu)	308.9
Vốn hóa (tỷ đồng)	76,281
KLGD TB 3 tháng	1,370,634
Sở hữu nước ngoài	49.00%
Ngày niêm yết đầu tiên	14/07/2014

Cổ đông lớn

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá


Nguồn: Bloomberg, PHFM tổng hợp

Khó cán mốc kế hoạch doanh thu 2021

Cập nhật KQKD 7 tháng đầu năm 2021: MWG ghi nhận doanh thu lũy kế 7 tháng đầu năm 2021 đạt 71,986 tỷ đồng (+12%YoY). Riêng tháng 7/2021, doanh thu thuần đạt ~9,500 tỷ đồng (+10%YoY), động lực tăng trưởng đến từ chuỗi BHX trong khi đó doanh thu sụt giảm mạnh ở hai chuỗi Thế Giới Di Động (TGDD) và Điện Máy Xanh (ĐMX) do có khoảng ~2,000 cửa hàng (chiếm khoảng 70% tổng số điểm bán trên toàn quốc) phải tạm đóng cửa trong nửa cuối tháng 7. Biên lãi gộp duy trì ở mức ~23%. Lợi nhuận sau thuế (LNST) đạt 2,784 tỷ đồng (+18%YoY). Như vậy, Công ty đã hoàn thành 58% kế hoạch doanh thu và 59% kế hoạch LNST.

Điểm nhấn đầu tư:

Chuỗi TGDD và ĐMX – tăng trưởng âm trong Q3/2021: Trong tháng 7/2021, doanh thu của hai chuỗi TGDD và ĐMX đạt 5,220 tỷ đồng, giảm 33% so với tháng trước và 24% so với cùng kỳ năm trước do phần lớn cửa hàng đang tạm đóng hoặc hạn chế hoạt động trong bối cảnh dịch bệnh Covid-19 bùng phát trở lại. MWG đã nỗ lực tận dụng mọi cơ hội bán hàng qua kênh online, tập trung đẩy mạnh doanh thu ở những nơi ít chịu ảnh hưởng bởi dịch bệnh và chuỗi Điện Máy Xanh Supermini (ĐMS). Cụ thể, doanh thu kênh online tăng trưởng lên tới 61%YoY (đạt ~1,000 tỷ đồng); và chuỗi ĐMS đóng góp ~ 500 tỷ đồng doanh thu, chiếm 13% tổng doanh thu chuỗi ĐMX trong tháng 7. Cuối tháng 7/2021, ĐMX Supermini (ĐMS) có 589 cửa hàng, trong đó có 23 cửa hàng mở mới. Ước tính KQKD của hai chuỗi TGDD và ĐMX trong 2 tháng cuối Q3/2021 là tháng thấp điểm, với doanh thu chỉ đạt ~6,300 tỷ đồng (-47%YoY) do Chính Phủ ban hành quy định giãn cách xã hội siết chặt ở nhiều địa phương (nhất là TPHCM và Hà Nội).

Chuỗi BHX – động lực tăng trưởng chính trong 2H2021: BHX ghi nhận kỷ lục mới với mức doanh thu gần 4,240 tỷ đồng trong tháng 7, tăng 55% tháng trước và tăng 133% so với cùng kỳ năm trước. Doanh thu trung bình mỗi cửa hàng đạt hơn 2.1 tỷ đồng. Ngoài ra, BHX cũng ghi nhận kỷ lục về số lượt phục vụ trên kênh BHX online, với hơn 315 ngàn đơn hàng giao thành công, gấp 1.5 lần so với trước dịch. BHX tiếp tục là động lực tăng trưởng chính trong 2H2021, ước tính tăng trưởng ~75%YoY nhờ (1) Hưởng lợi từ nhu cầu tích trữ thực phẩm thiết yếu của người dân tăng mạnh trong Q3 và chợ truyền thống đóng cửa; (2) Thu hút khách hàng so với các đối thủ nhờ nỗ lực tìm kiếm nguồn cung với giá cả hợp lý; (3) Cam kết tập trung mọi nguồn lực cho việc tăng sản lượng và đưa hàng lên kệ nhanh nhất để phục vụ người tiêu dùng, mặc dù số lượng đội ngũ nhân viên dưới 50% so với điều kiện bình thường.

Định giá & khuyến nghị: Chúng tôi hạ mức dự phóng DTT từ mức 130,836 tỷ đồng xuống còn 117,540 tỷ đồng trong 2021 do đại dịch Covid-19 bùng phát mạnh và lan rộng trên cả nước vào cuối Q2 và kéo dài sang hết Q3. LNST trong 2021 ước tính đạt 5,183 tỷ đồng (+32%YoY) với giả định BLG cải thiện ở mức 23%. Bằng phương pháp định giá DCF và P/E, chúng tôi hạ mức giá hợp lý cho cổ phiếu MWG từ 168,000 đồng/cổ phiếu xuống còn 165,500 đồng/ cổ phiếu (+0.6% so với giá hiện tại). Từ đó, khuyến nghị **GIỮ** cổ phiếu này.

Rủi ro: (1) Mạng điện thoại di động đang bão hòa; (2) Covid-19 ảnh hưởng tiêu cực đến ngành hàng điện tử, điện máy; (3) BHX đang chịu sức ép từ nhiều đối thủ cạnh tranh trong ngành FMCG như Vinmart, Co food.

Chỉ số tài chính	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	44,613	66,340	86,516	102,174	108,546	117,540
LNST (tỷ VND)	1,578	2,207	2,880	3,836	3,920	5,183
EPS (VND)	10,246	7,162	6,689	8,657	8,654	10,901
Tăng trưởng EPS (%)	47%	-30%	-7%	29%	0%	26%
Giá trị sổ sách (VND)	24.949	19.187	20.872	27.416	34.197	42.455
P/E	15.23	18.29	13.01	13.17	13.74	15.19
P/B	6.25	6.83	4.17	4.16	3.48	3.90

Cổ tức tiền mặt (%)	15%	15%	15%	15%	10%	5%
---------------------	-----	-----	-----	-----	-----	----

Dự báo KQKD 2021

(tỷ đồng)	2H2021F	YoY	2021F	YoY	Nhận định
Doanh thu	55,053	4%	117,540	8%	
<i>Chuỗi TGDD và ĐMX</i>	32,868	-13.6%	81,983	-6%	2 chuỗi TGDD và ĐMX chịu ảnh hưởng nặng nề khi đại dịch Covid-19 bùng phát mạnh trong Q3 khiến (1) Tiến độ mở mới cửa hàng chậm lại. Trong năm 2021, kỳ vọng mở mới 80% số lượng cửa hàng với kế hoạch đề ra; (2) Sức mua người dân sụt giảm; (3) Doanh thu online cũng giảm do chỉ thị giãn cách xã hội siết chặt chỉ được vận chuyển hàng hóa thiết yếu.
<i>Chuỗi BHX</i>	22,185	75%	35,557	67%	Chuỗi BHX là động lực tăng trưởng chính của MWG trong mùa dịch nhờ (1) Hưởng lợi từ nhu cầu tích trữ thực phẩm thiết yếu của người dân tăng mạnh trong Q3; (2) Thu hút khách hàng so với các đối thủ với giá cả hợp lý; (3) Cam kết tập gia tăng sản lượng hàng bán và đưa hàng lên kệ nhanh nhất để phục vụ người tiêu dùng. Mô hình kinh doanh mới BHX "5 tỷ" với không gian rộng rãi, được nhiều khách hàng hưởng đến trong mùa dịch.
Lợi nhuận gộp	13,125	9%	27,294	14%	
<i>Chuỗi TGDD và ĐMX</i>	7,399	-4%	18,012	3.5%	Đẩy mạnh các sản phẩm có tỷ suất lợi nhuận gộp cao như thiết bị gia dụng, phụ kiện, đồng hồ tại 2 chuỗi TGDD và ĐMX. Biên lãi gộp có giảm nhẹ so với cùng kỳ do MWG đã tung ra nhiều chương trình bán hàng giá tốt cho khách hàng trong thời điểm dịch bệnh.
<i>Chuỗi BHX</i>	5,787	8.5%	9,282	7.5%	Cải thiện biên lãi gộp chuỗi BHX nhờ (1) khả năng thương lượng mua hàng từ các nhà cung cấp và (2) đẩy nhanh việc phát triển các mặt hàng có thương hiệu riêng lên 1,000 sản phẩm trong năm 2021.
Chi phí hoạt động	(9,292)	-3.5%	(20,805)	11%	Công ty đưa ra những biện pháp kiểm soát chi phí để "bảo vệ" lợi nhuận và dòng tiền kinh doanh gồm (1) Đàm phán giảm giá thuê mặt bằng; (2) Triển khai chính sách điều chỉnh thu nhập của nhân viên theo nguyên tắc "thu nhập càng cao thì điều chỉnh giảm càng nhiều"; (3) Điều chuyển nhân sự giữa các chuỗi để tối ưu năng suất lao động và phục vụ khách hàng hiệu quả nhất.
EBIT	3,481	45%	6,490	24%	
Lợi nhuận trước thuế	3,503	45%	6,957	10%	
Lợi nhuận sau thuế	2,631	38%	5,183	32%	

Chi tiết định giá và khuyến nghị:

Chúng tôi hạ mức dự phóng DTT từ mức 130,836 tỷ đồng xuống còn 117,540 tỷ đồng trong 2021 do đại dịch Covid-19 bùng phát mạnh và lan rộng trên cả nước vào cuối Q2 và kéo dài sang hết Q3, ảnh hưởng nặng nề tới chuỗi TGDD và ĐMX. LNST trong 2021 ước tính đạt 5,446 tỷ đồng (+39%YoY) với giá định BLG cải thiện ở mức 23%. Bằng phương pháp định giá DCF và P/E, chúng tôi hạ mức giá hợp lý cho cổ phiếu MWG từ 168,000 đồng/cổ phiếu xuống còn 165,500 đồng/ cổ phiếu (+0.6% so với giá hiện tại). Từ đó, khuyến nghị **GIỮ** cho cổ phiếu này.

Phương pháp DCF

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	2H2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
Lợi nhuận sau thuế	2,631	6,224	7,936	8,650	9,420
Lãi vay sau thuế	283	601	674	740	799
CAPEX	(1,777)	(6,761)	(8,026)	(7,497)	(6,118)
Khấu hao	1,226	3,897	4,904	5,948	6,122
WC	2,374	(1,433)	(2,129)	(842)	(1,978)
FCFF	4,738	2,529	3,358	7,000	8,244
DCF (WACC 10%)	4,554	2,247	2,757	5,312	5,782
Giá trị cuối cùng (2.5% g)	69,959				
Nợ ròng	(16,477)				
Giá trị vốn cổ phần	74,135				
SLCP	475,271,464				
Giá hợp lý (VND/cp)	155,985				

Phương pháp P/E

	DCF	P/E	Giá mục tiêu
EPS forward			
10,901			
P/E ngành			
16.07			
Giá mục tiêu			
175,180			
Giá mục tiêu (VNĐ/CP)	155,985	175,180	165,500
Tỷ trọng	50%	50%	VNĐ/CP

Rủi ro:

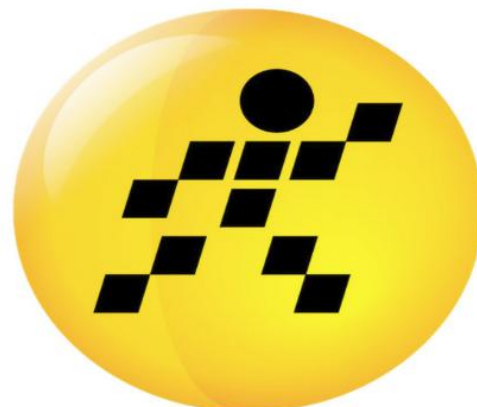
- (1) Mạng điện thoại di động đang bão hòa;
- (2) Covid-19 ảnh hưởng tiêu cực đến ngày hàng điện tử, điện máy;
- (3) BHX đang chịu sức ép từ nhiều đối thủ cạnh tranh trong ngành FMCG như Vinmart, Co food.

Sơ lược công ty

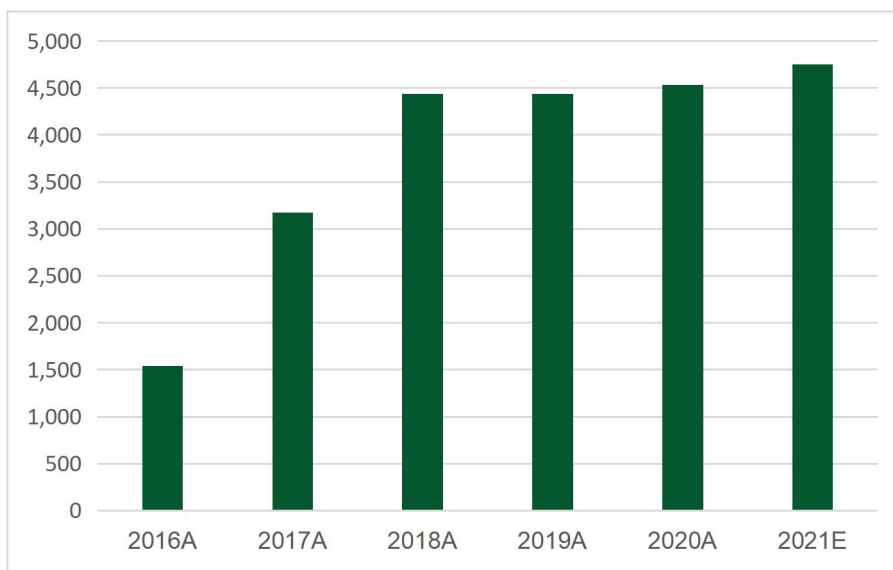
Khởi đầu là Công ty TNHH Thế Giới Di Động được thành lập vào tháng 3/2004 với ba cửa hàng nhỏ ở TP. HCM. Năm 2007 Công ty tiếp nhận vốn đầu tư từ Quỹ Mekong Capital và chuyển sang hình thức cổ phần.

Lĩnh vực kinh doanh chính của công ty là kinh doanh sản phẩm di động, phụ kiện, sản phẩm hòa mạng (SIM) qua chuỗi cửa hàng Thegioididong.com và kinh doanh sản phẩm điện máy qua chuỗi siêu thị Dienmayxanh.com. Bên cạnh đó MWG vừa bắt đầu thử nghiệm kinh doanh bán lẻ thực phẩm qua chuỗi siêu thị Bách Hóa Xanh từ cuối năm 2016. Tính đến giai đoạn hiện tại, công ty đã mở thành công 4,157 cửa hàng. Từ cuối năm 2018, công ty bắt đầu chú trọng mở rộng đối với chuỗi Điện Máy Xanh và Bách Hóa Xanh khi chuỗi Thế Giới Di Động có sự chững lại trong tốc độ tăng trưởng trong thời gian gần đây.

Mục tiêu MWG trong 3-4 năm tới của MWG là trở thành tập đoàn bán lẻ đa ngành hàng hùng mạnh nhất, có vị thế số 1 trong lĩnh vực thương mại điện tử, mở rộng kinh doanh ở Lào, Campuchia và Myanmar với doanh thu 10 tỷ USD.



Quá trình tăng vốn (tỷ VNĐ)



Nguồn: MWG, PHFM tổng hợp

Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)

Kết quả kinh doanh	2017A	2018A	2019A	2020A	2021E
Doanh thu thuần	66,340	86,516	102,174	108,546	117,540
Giá vốn hàng bán	(55,198)	(71,224)	(82,686)	(84,592)	(90,246)
Lợi nhuận gộp	11,142	15,292	19,488	23,954	27,294
Chi phí bán hàng	(7,017)	(9,660)	(12,437)	(15,334)	(17,043)
Chi phí QLDN	(1,345)	(1,762)	(2,074)	(3,404)	(3,761)
Lợi nhuận từ HĐKD	2,779	3,871	4,977	5,216	6,490
Lợi nhuận tài chính	16	(94)	61	200	470
Chi phí lãi vay	(233)	(436)	(568)	(591)	(702)
Lợi nhuận trước thuế	2,809	3,786	5,053	5,410	6,957
Lợi nhuận sau thuế	2,207	2,880	3,836	3,920	5,183
LNST của cổ đông Công ty mẹ	2,206	2,879	3,834	3,918	5,181
Cân đối kế toán	2017A	2018A	2019A	2020A	2021E
Tài Sản Ngắn Hạn	18,863	23,372	35,012	37,426	42,509
Tiền và tương đương tiền	3,411	3,750	3,115	7,348	7,052
Đầu tư tài chính ngắn hạn	-	51	3,137	8,057	11,754
Phải thu ngắn hạn	2,766	1,543	1,815	1,703	1,866
Hàng tồn kho	12,050	17,446	25,745	19,422	20,943
Tài sản ngắn hạn khác	636	583	1,199	895	894
Tài Sản Dài Hạn	3,960	4,751	6,696	8,714	10,314
Phải thu dài hạn	242	314	375	439	441
Tài sản cố định	3,464	3,333	5,404	7,295	8,872
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	-
Chi phí xây dựng dở dang	35	257	87	133	258
Đầu tư tài chính dài hạn	-	60	56	53	41
Tài sản dài hạn khác	219	234	283	364	395
Lợi thế thương mại	0	553	491	430	307
Tổng cộng tài sản	22,823	28,123	41,708	46,139	52,823
Nợ phải trả	16,914	19,139	29,565	30,658	32,645
Nợ ngắn hạn	15,714	17,929	28,442	29,531	31,518
Nợ dài hạn	1,200	1,210	1,122	1,127	1,127
Vốn chủ sở hữu	5,909	8,983	12,143	15,482	20,178
Vốn góp	3,170	4,435	4,435	4,532	4,754
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
Tổng nguồn vốn	22,823	28,123	41,708	46,139	52,823

Lưu chuyển tiền tệ	2017A	2018A	2019A	2020A	2021E
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	2,664	2,261	(1,286)	10,793	8,008
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	(2,120)	(2,344)	(5,873)	(8,574)	(4,118)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	1,871	422	6,525	2,014	(4,186)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	2,414	338	(634)	4,233	(296)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	997	3,411	3,750	3,115	7,348
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	3,411	3,749	3,115	7,348	7,052
Chỉ số tài chính	2017A	2018A	2019A	2020A	2021E
Tăng trưởng					
Doanh thu	48.7%	30.4%	18.1%	6.2%	8.3%
Lợi nhuận sau thuế	39.8%	30.5%	33.2%	2.2%	32.2%
Tổng tài sản	53.6%	23.2%	48.3%	10.6%	14.5%
Tổng vốn chủ sở hữu	53.8%	52.0%	35.2%	27.5%	30.3%
Khả năng sinh lời					
Tỷ suất lãi gộp	16.8%	17.7%	19.1%	22.1%	23.2%
Tỷ suất EBIT	4.2%	4.5%	4.9%	4.8%	5.5%
Tỷ suất lãi ròng	3.3%	3.3%	3.8%	3.6%	4.4%
ROA	9.7%	10.2%	9.2%	8.5%	9.8%
ROE	37.3%	32.1%	31.6%	25.3%	25.7%
Hiệu quả hoạt động					
Số ngày phải thu	8	2	1	1	1
Số ngày tồn kho	80	90	114	85	86
Số ngày phải trả	48.1	41.7	47.7	47.6	35.9
Khả năng thanh toán					
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.2	1.3	1.2	1.3	1.3
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.4	0.3	0.3	0.6	0.7
Cấu trúc tài chính					
Tổng nợ/Tổng tài sản	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	2.9	2.1	2.4	2.0	1.6
Vay ngắn hạn/VCSH	0.9	0.6	1.1	1.0	0.9
Vay dài hạn/VCSH	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1

Nguồn: PHFM

Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi Tôn Nữ Nhật Minh, Chuyên viên phân tích – Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng. Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

Định nghĩa xếp loại

Mua = cao hơn thị trường nội địa trên 10%

Giữ = bằng thị trường nội địa với tỉ lệ từ +10%~ -10%

Bán = thấp hơn thị trường nội địa dưới 10%.

Không đánh giá = cổ phiếu không được xếp loại trong Phú Hưng hoặc chưa niêm yết.

Biểu hiện được xác định bằng tổng thu hồi trong 12 tháng (gồm cả cổ tức).

Miễn trách

Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng/Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của báo cáo. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng và các chi nhánh và văn phòng và nhân viên của mình có thể có hoặc không có vị trí liên quan đến các cổ phiếu được nhắc tới ở đây. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng (hoặc chi nhánh) đôi khi có thể có đầu tư hoặc các dịch vụ khác hay thu hút đầu tư hoặc các hoạt động kinh doanh khác cho bất kỳ công ty nào được nhắc đến trong báo cáo này. Tất cả các ý kiến và dự đoán có trong báo cáo này được tạo thành từ các đánh giá của Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng vào ngày này và có thể thay đổi không cần báo trước.

© Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng (PHS).

Tầng 21, Phú Mỹ Hưng Tower, 08 Hoàng Văn Thái, phường Tân Phú, quận 7, TP. Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5479

Customer Service: (+84-28) 5 411 8855

E-mail: info@phs.vn / support@phs.vn

Fax: (+84-28) 5 413 5472

Call Center: (+84-28) 5 413 5488

Web: www.phs.vn

PGD Phú Mỹ Hưng

Tòa nhà CR2-08, 107 Tôn Dật Tiên, P. Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5478

Fax: (+84-28) 5 413 5473

Chi nhánh Quận 3

Tầng 2, Tòa nhà Phương Nam, 157 Võ Thị Sáu, Quận 3, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 820 8068

Fax: (+84-28) 3 820 8206

Chi nhánh Thanh Xuân

Tầng 5, Tòa nhà UDIC Complex, Trung Hòa Nhân Chính, Quận Thanh Xuân, Hà Nội.

Phone: (84-24) 6 250 9999

Fax: (84-24) 6 250 6666

Chi nhánh Tân Bình

Tầng trệt, P. G.4A, Tòa nhà E-Town 2, 364 Cộng Hòa, Phường 13, Quận Tân Bình, Tp.HCM.

Điện thoại: (+84-28) 3 813 2405

Fax: (+84-28) 3 813 2415

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 5, Tòa nhà Vinafor, Số 127 Lò Đúc, Phường Đồng Mác, Quận Hai Bà Trưng

Phone: (84-24) 3 933 4566

Fax: (84-24) 3 933 4820

Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco, 18 Trần Hưng Đạo, Quận Hồng Bàng, Hải Phòng

Phone: (+84-22) 384 1810

Fax: (+84-22) 384 1801

Chi nhánh Quận 1

Phòng 1003A, Tầng 10, Tòa nhà Ruby

81-83-83B-85 Hàm Nghi,

Phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1, TP HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 535 6060

Fax: (+84-28) 3 535 2912