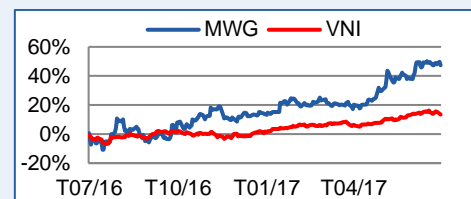


Ngày báo cáo:	21/07/2017		2016A	H1/17*	2017F
Giá hiện tại:	97.000VND	Tăng trưởng DT	76,7%	59,0%	53,1%
Giá mục tiêu gần nhất:	127.700VND	Tăng trưởng EPS	174,2%	22,0%	41,1%
		Biên LN gộp	16,2%	NA	16,8%
		Biên LN ròng	3,5%	3,4%	3,4%
		EV/EBITDA	13,9x	NA	9,0x
		Giá CP/Dòng tiền HĐ	NM	NA	14,6x
		P/E	18,0x	NA	12,8x



Ngành:	Bán lẻ		MWG	Peers	VNI
GT vốn hóa:	1,3 tỷ USD	P/E (trượt)	16,1x	17,9x	16,0x
Room KN:	0,0tr USD	P/B (hiện tại)	NA*	1,8x	2,3x
GT giao dịch/30N	0,7tr USD	Nợ ròng/Vốn CSH	NA*	44,6%	NA
Cổ phần Nhà nước:	0,0%	ROE	NA*	6,9%	14,3%
SL cổ phiếu lưu hành:	307,8tr	ROA	NA*	3,8%	2,5%
Pha loãng :	307,8tr	(*) BCTC chi tiết 6T2017 chưa được công bố			
PEG 3 năm	0,6				

Tổng quan công ty

MWG là chuỗi bán lẻ ĐTDĐ và điện máy hàng đầu tại Việt Nam với thị phần lần lượt khoảng 35% và 15%. Ngoài ra, MWG còn có hệ thống bán hàng online mạnh nhất Việt Nam. Để duy trì tốc độ tăng trưởng mạnh trong tương lai, chuỗi cửa hàng siêu thị mini Bách Hóa XANH hiện đang trong giai đoạn thử nghiệm, dự kiến được triển khai trong năm 2018.

Nguyễn Thị Anh Đào
Chuyên viên Cao cấp

Đặng Văn Pháp, CFA
Trưởng phòng Cao cấp

KQKD tích cực ở tất cả các phân khúc

CTCP Đầu tư Thế giới Di động (MWG) công bố KQKD sơ bộ 6 tháng đầu năm 2017, trong đó doanh thu và LNST tăng lần lượt 59% và 28% so với cùng kỳ 2016. Kết quả này được hỗ trợ bởi việc tích cực mở rộng chuỗi cửa hàng DienmayXANH (điện tử tiêu dùng), doanh thu bán hàng trực tuyến tăng gần gấp đôi, tăng trưởng doanh thu cửa hàng hiện hữu (SSSG) vững chắc, cũng như đóng góp từ các cửa hàng mở trong năm 2016. Trong bối cảnh nửa đầu năm 2016 là mức cơ sở cao tính về biên LNST bởi một vài chi phí lớn như hoạt động marketing cho DienmayXANH và việc tăng tiền thưởng bằng tiền mặt cho CB-CNV chủ yếu được ghi nhận trong nửa cuối 2016, trong khi các chi phí này được phân bổ cân bằng hơn trong năm 2017, chúng tôi duy trì quan điểm rằng tăng trưởng LNST sẽ tăng tốc về các tháng còn lại của năm 2017. Nhìn chung, KQKD này phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi và chúng tôi giữ khuyến nghị MUA cho MWG. Chúng tôi sẽ công bố báo cáo cập nhật chi tiết hơn trong thời gian tới.

DienmayXANH là tiêu điểm với tốc độ mở cửa hàng mới nhanh chóng. Trong 6 tháng 2017, 148 cửa hàng DienmayXANH đã được mở mới, đưa tổng số cửa hàng lên 404 so với dự phóng 506 của chúng tôi vào cuối năm 2017. Tăng trưởng doanh thu ấn tượng 140% của DienmayXANH trong 6 tháng 2017 được củng cố hơn nhờ tăng trưởng SSSG mạnh mẽ và đóng góp từ các cửa hàng mở mới trong năm 2016.

Thegioididong ghi nhận tăng trưởng doanh thu 25% trong nửa đầu 2017 dù tốc độ mở cửa hàng đã chững lại. 62 cửa hàng Thegioididong được mở trong 6 tháng 2017, đưa tổng số lượng cửa hàng lên 1.013. Lượng cửa hàng Thegioididong đang đi đúng hướng để hoàn thành dự phóng đạt 1.030 cửa hàng năm của chúng tôi vào cuối năm 2017.

BachhoaXANH đạt 110 cửa hàng tính đến cuối tháng 6/2017 (tăng 62 cửa hàng so với 2016). Tính đến hiện tại, BachhoaXANH có 127 cửa hàng và đang đi đúng hướng trên đà đạt 300 cửa hàng vào cuối năm 2017, khi chúng tôi kỳ vọng tăng tốc mở cửa hàng trong 6 tháng cuối năm 2017. Doanh số trung bình hàng tháng/cửa hàng duy trì trên mức 40.000 USD dù công ty tích cực tăng số lượng cửa hàng mới, cho thấy sự cải thiện về doanh số từ các cửa hàng cũ.

Hình 1: KQKD 6 tháng 2017 của MWG

Tỷ đồng	6T 2017	Tăng trưởng vs 6T 2016	% dự báo cả năm của VCSC
Doanh thu	31.242	59%	46%
- Thegioididong	17.459	25%	46%
- DienmayXANH	13.381	140%	47%
- BachhoaXANH	402	324%	34%

LNST	1,070	28%	46%
Doanh số trực tuyến	2,556	96%	42%

Nguồn: MWG, VCSC

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	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 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 tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy 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.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không 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 28 3914 3588

Phòng giao dịch

Số 10 Nguyễn Huệ
Quận 1, TP. HCM
+84 28 3914 3588

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

+84 28 3914 3588
research@vcsc.com.vn

Digvijay Singh, Trưởng phòng cao cấp ext 145

Tài chính, Công nghiệp, Tập đoàn đa ngành

- Điền Đức Minh Nghĩa, Chuyên viên ext 138
- Tống Nguyễn Tiên Sơn, Chuyên viên ext 116

Vĩ mô

- Hoàng Thúy Lương, Chuyên viên ext 364

Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng ext 120

BDS và Vật liệu Xây dựng

- Nguyễn Tuấn Anh, Chuyên viên ext 174
- Nguyễn Thảo Vy, Chuyên viên 147

Công nghiệp

- Vũ Hồng Quân, Chuyên viên ext 149

Dầu khí, Điện và Phân bón

Đinh Thị Thùy Dương, Trưởng phòng ext 140

- Ngô Thùy Trâm, Chuyên viên ext 135
- Nguyễn Đắc Phú Thành, Chuyên viên ext 194

Phòng Giao dịch chứng khoán khách hàng tổ chức

& Cá nhân nước ngoài

Tổ chức nước ngoài

Michel Tosto, M. Sc.
+84 28 3914 3588 ext 102
michel.tosto@vcsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch

236 - 238 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, TP. HCM
+84 28 3914 3588

Barry Weisblatt, Giám đốc ext 105

barry.weisblatt@vcsc.com.vn

Đặng Văn Pháp, Trưởng phòng cao cấp ext 143

Hàng tiêu dùng và Dược phẩm

- Nguyễn Thị Anh Đào, CV cao cấp ext 185
- Lê Trọng Nghĩa, Chuyên viên ext 181

Vận tải

- Phạm Hoàng Thiên Phú, Chuyên viên ext 124

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức, Trưởng phòng ext 363

- Hoàng Hoài Nam, Chuyên viên ext 196

Phòng Môi giới khách hàng trong nước

Hồ Chí Minh

Châu Thiên Trúc Quỳnh
+84 28 3914 3588 ext 222
quynh.chau@vcsc.com.vn

Hà Nội

Nguyễn Huy Quang
+84 24 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.