

Ngành Bán lẻ

Báo cáo thăm doanh nghiệp

Tháng 02, 2023

Mã giao dịch: MWG

Reuters: MWG.HM

Bloomberg: MWG VN Equity

Kế hoạch kinh doanh 2023: vẫn còn nhiều thách thức

Khuyến nghị **N/A**

Giá mục tiêu (VNĐ/CP) **N/A**

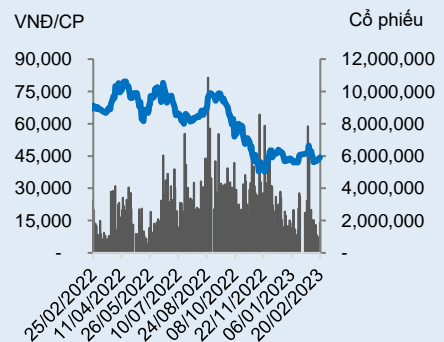
Giá thị trường (20/02/2023) **44.300**

Lợi nhuận kỳ vọng **N/A**

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	37.700-79.579
Vốn hóa	64.828 tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	1.463.376.716
KLGD bình quân 10 ngày	1.457.473
% sở hữu nước ngoài	49%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	1.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	2,3%
Beta	1,5

DIỄN BIẾN GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
MWG	0,8%	2,9%	9,0%	-35,2%
VNIndex	4,1%	-0,1%	13,1%	-15,7%

Chuyên viên phân tích

Trần Đăng Mạnh

(84 28) 3914 6888 ext. 256

manhtd@bvsc.com.vn

MWG mới đây đã tổ chức buổi họp trực tuyến với các chuyên viên phân tích, trong đó Ban lãnh đạo tập trung thảo luận về: (1) Kế hoạch kinh doanh năm 2023; và (2) triển vọng xoay quanh các mảng kinh doanh cốt lõi. Các ghi nhận chính:

KHKD 2023 cho thấy vẫn còn nhiều thách thức phía trước

MWG công bố kế hoạch kinh doanh năm 2023 với hai kịch bản khác nhau, phụ thuộc vào thời điểm nhu cầu phục hồi. Mục tiêu lợi nhuận ròng đặt ra thấp hơn dự báo của BVSC ở cả hai kịch bản, cho thấy triển vọng có vẻ tệ hơn kỳ vọng và vẫn còn nhiều thách thức phía trước.

- **Kịch bản cơ sở** (nhu cầu phục hồi trong Q4/2023): Mục tiêu lợi nhuận ròng tăng nhẹ 2,4% y/y lên 4,2 nghìn tỷ với DTT đạt 135 nghìn tỷ (+1,2% y/y).
- **Kịch bản tích cực** (nhu cầu phục hồi trong Q3/2023): Lợi nhuận ròng kỳ vọng tăng 14,6% y/y đạt 4,7 nghìn tỷ với DTT đạt 150 nghìn tỷ (+12,4% y/y).

Hình 1: Mục tiêu kinh doanh năm 2023 của MWG: Tóm tắt

Đvt: tỷ đồng	FY22 Thực tế	FY23 Cơ sở	y/y	FY23 Tích cực	y/y
Doanh thu thuần	133.405	135.000	1,2%	150.000	12,4%
Lợi nhuận ròng	4.100	4.200	2,4%	4.700	14,6%

Nguồn: Dữ liệu công ty; BVSC

TGDĐ & ĐMX: Hợp nhất là chìa khóa; lợi nhuận chịu áp lực

Doanh thu ĐTDĐ toàn thị trường được dự báo đi ngang hoặc thấp hơn y/y. Trong đó, MWG kỳ vọng sẽ hưởng lợi từ sự gia tăng hợp nhất của thị trường (ghi nhận kết quả vượt trội so với thị trường chung và gia tăng thị phần), do các doanh nghiệp nhỏ dễ bị tổn thương và gặp khó khăn trước những khó khăn về nhu cầu.

Trong khi đó, BLN khả năng thu hẹp, do: (1) hỗ trợ khách hàng và thúc đẩy doanh số, và (2) áp lực giảm giá bán để duy trì doanh số nếu các đối thủ cố gắng thanh lý hàng tồn kho luân chuyển chậm. Đáng chú ý, tồn kho hiện tại của MWG đang ở mức lành mạnh, cho thấy tác động tiềm ẩn từ vấn đề này là hạn chế, theo BVSC.

BHX: Cải thiện Doanh thu/CH và BLN là nhiệm vụ chính

Chuỗi tiếp tục cải thiện: (1) lưu lượng khách, (2) quy mô giỏ hàng và (3) thu hút khách hàng mới để cải thiện doanh thu trên mỗi cửa hàng.

Với BLN, MWG kỳ vọng BLN cải thiện nhờ khả năng dự báo và vận hành logistics tốt hơn, cho phép giảm tỷ lệ hao hụt và tăng cường năng suất logistics. Cùng với BLN cải thiện, BLĐ cho rằng mức doanh thu 1,6-1,7 tỷ/CH là mức doanh thu hàng tháng tối ưu để BHX hòa vốn, từ mức hiện tại là 1,3-1,4 tỷ/CH.

Trong 2023, việc mở mới cửa hàng sẽ diễn ra một cách có chọn lọc, đặc biệt là trong 1H23 nhằm bảo toàn hiệu quả cho BHX, đồng thời chú ý tiếp tục hoạt động mở mới các cửa hàng có diện tích 150m² (mô hình lý tưởng nhất) trong 2H23. Đáng chú ý, các cửa hàng nhỏ (80-100 m²) có vị trí ở các tòa chung cư cũng đang được thí điểm và dự kiến sẽ nhân rộng nếu hiệu quả.

Các HĐKD khác: Rút khỏi Bluetronics & AvaSport

Cùng với việc kiểm soát chi phí, MWG quyết liệt rút khỏi Bluetronics và AvaSport trong bối cảnh vĩ mô khó khăn. Chi tiết:

- **Bluetronics** (chuỗi bán lẻ ĐTDĐ ở Campuchia) thành lập năm 2017, đã gặp nhiều thách thức ở Campuchia do áp lực cạnh tranh gay gắt. Khoản lỗ năm 2022 tăng lên 330,6 tỷ. Lỗ lũy kế trong suốt thời gian hoạt động là 604,7 tỷ.
- **AvaSport** với 12 cửa hàng sẽ ngừng hoạt động vào năm 2023.

An Khang (chuỗi nhà thuốc) cũng sẽ tập trung gia tăng doanh thu trên cửa hàng và tối ưu BLN. Theo Ban lãnh đạo, doanh thu hòa vốn hàng tháng ước tính là 450 triệu, so với 350 triệu/cửa hàng hiện tại.

Khuyến nghị, dự báo và giá mục tiêu đang được xem xét lại

Ở mức giá hiện tại, MWG đang giao dịch tại P/E 2023 là 15,4x (kịch bản cơ sở) và 13,8x (kịch bản tích cực, tích theo mục tiêu kinh doanh), tỏ ra kém hấp dẫn so với mức trung bình 5 năm là 15,5x.

Kế hoạch kinh doanh năm 2023 của Công ty thấp hơn nhiều so với dự báo hiện tại của BVSC, cho thấy những thách thức vẫn còn ở phía trước và chúng tôi vẫn chưa thấy bất kỳ tín hiệu hồi phục nào, trong khi đó định giá hiện tại không còn hấp dẫn. Chúng tôi đang xem xét lại khuyến nghị, dự báo và giá mục tiêu cho MWG.

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Trần Đăng Mạnh**, xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối
dungpt@bvsc.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối
luonglv@bvsc.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối
ngocnch@bvsc.com.vn

Đỗ Long Khánh

Hàng không, Tài chính
khanhdl@bvsc.com.vn

Lê Thanh Hòa

Ngân hàng, Tiện ích công cộng
hoalt@bvsc.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật
bachtx@bvsc.com.vn

Trần Phương Thảo

VLXD, BĐS
thaotp@bvsc.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng, CNTT
phuts@bvsc.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô
huyenhtm@bvsc.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Tiện ích công cộng
anhnhm@bvsc.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Bán lẻ, Vật liệu cơ bản
manhtd@bvsc.com.vn

Lê Hoàng Phương

Dầu Khí, Chứng Khoán, Ngân Hàng
phuonglh@bvsc.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Phân bón
hoangnd@bvsc.com.vn

Nguyễn Huỳnh Bảo Trâm

Cảng, Vận tải biển
tramnhb@bvsc.com.vn

Tôn Nữ Nhật Minh

Dược phẩm, Hóa chất cơ bản
minhtnn@bvsc.com.vn

Trần Tuấn Dương

Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD
duongtt@bvsc.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 08 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888