

Ngành Bán lẻ

Cập nhật KQKD

Tháng 10, 2021

Mã giao dịch: MWG

Reuters: MWG.HM

Bloomberg: MWG VN Equity

Khuyến nghị **NEUTRAL**

Giá mục tiêu (VNĐ/CP) **135.700**

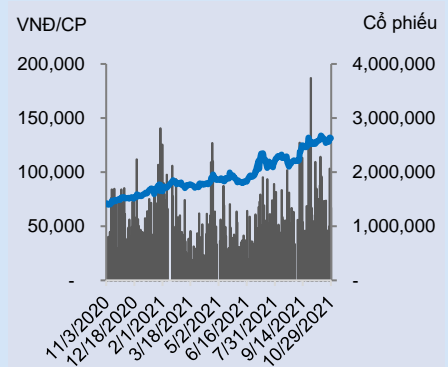
Giá thị trường (29/10/2021) 131.400

Lợi nhuận tiềm năng **3%**

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	67.970-133.900
Vốn hóa	93.676 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	712.907.196
KLGD bình quân 10 ngày	1.286.580
% sở hữu nước ngoài	49%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	500
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	0,4%
Beta	0,5

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
MWG	64,0%	4,1%	14,3%	41,3%
VNIndex	28,9%	7,8%	7,3%	14,4%

Chuyên viên phân tích

Ngô Trí Vinh

(84 28) 3914 6888 ext. 260

ngotrivinh@baoviet.com.vn

KQKD Quý 3/2021 tốt hơn kỳ vọng trong bối cảnh giãn cách xã hội

MWG công bố KQKD 3Q2021 với doanh thu và LNST đạt lần lượt **24.333 tỷ VNĐ (-5,4% yoy) và 786 (+17,4% yoy)**, là tích cực hơn so với kỳ vọng chúng tôi chủ yếu được hỗ trợ hoạt động giao hàng của hai chuỗi TGDD & ĐMX được khôi phục trong tháng 9 cũng như Công ty tập trung tối ưu hóa chi phí vận hành nhờ sự thấu hiểu hỗ trợ của tập thể nhân viên cũng như hầu hết các đối tác cho thuê mặt bằng.

Lũy kế 9M21, Công ty ghi nhận doanh thu và LNST đạt **86,820 tỷ VNĐ (+6.7% yoy) và 3.338 tỷ VNĐ (+12% yoy)**; đạt lần lượt **73% và 83% dự báo cả năm 2021** trong cập nhật gần nhất, do vậy, chúng tôi nhiều khả năng điều chỉnh tăng dự báo hiện tại dù cần thêm thời gian để đánh giá chi tiết hơn BCTC cũng như trao đổi với Công ty.

TGDD & ĐMX:

Trong tháng 9, mặc dù khoảng 60% số cửa hàng vẫn đóng cửa hoặc hạn chế bán hàng, doanh thu hai chuỗi này vẫn ghi nhận doanh số khoảng 6.300 tỷ VNĐ, tương đương 80% mức bình quân trước dịch, gấp đôi so với mức 40% trong tháng 8, với các động lực chính sau:

- Kênh online chứng kiến mức phục hồi mạnh mẽ với việc giao nhận hàng được cho phép trở lại, với doanh số 1.670 tỷ VNĐ (+118% yoy và gấp đôi so với mức bình quân trước dịch, từ đó đóng góp 27% vào doanh số hai chuỗi (8M21: 12%). Ngoài ra, MWG cũng bắt đầu triển khai các gian hàng chính hãng trên các sàn TMĐT lớn hiện tại với mục tiêu khai phá nhóm khách hàng mới trong thời gian tới.
- Nhu cầu với các sản phẩm điện tử điện máy gia dụng thiết yếu phục hồi mạnh mẽ sau một tháng gặp khó khăn trong việc giao nhận hàng. Đặc biệt, doanh số nhóm laptops tăng trưởng mạnh mẽ với doanh số gần 1.000 tỷ VNĐ (+128% yoy) từ đó nâng tổng doanh thu nhóm này lên 3.300 tỷ VNĐ trong 9M21 (+30% yoy), qua đó chiếm 40% thị phần bán lẻ laptop, theo Công ty.
- Chuỗi DMS (Supermini) tiếp tục hỗ trợ kết quả chung toàn chuỗi, nhờ mô hình đi xa khỏi các khu vực đô thị, từ đó, ít chịu bị ảnh hưởng từ các đợt giãn cách xã hội nói chung. Cụ thể, với 603 điểm bán, DMS đóng góp 14% tổng doanh thu chuỗi ĐMX trong 3Q21 so với mức bình quân 9% trong 1H2021.

Tới hết tháng 9, với việc các biện pháp giãn cách được nới lỏng, MWG cũng tập trung mở rộng số điểm bán xe đạp, với việc tận dụng mặt bằng tại các cửa hàng ĐMX lớn, lên con số 43 cửa hàng và dự kiến đạt 150 điểm vào cuối năm. Ước tính nhanh, việc tích hợp nhóm ngành mới này sẽ giúp gia tăng doanh số khoảng 10-11 tỷ/cửa hàng với mức tăng chi phí vận hành không đáng kể.

Ngoài ra, mới đây, MWG cũng đã khai trương 4 cửa hàng đầu tiên thuộc chuỗi Topzone, mô hình chuyên cung cấp các sản phẩm công nghệ cao cấp của Apple và đặt mục tiêu đạt 50-60 vào cuối 1Q22. Theo chúng tôi, mặc dù đóng góp từ chuỗi này trong ngắn hạn, nhưng kỳ vọng sẽ là tiền đề để Công ty chiếm lĩnh phân khúc cao cấp với thương hiệu Apple, đặc biệt với xu hướng hãng có kế hoạch thúc đẩy sự phát triển của nhóm sản phẩm chính hãng tại Việt Nam thay cho phân khúc xách tay.



Phiên bản Topzone - Apple Authorized Reseller

Nguồn: MWG

Bách Hóa Xanh:

Trong tháng 9, chuỗi bách hóa chịu ảnh hưởng nặng nề từ chính sách “ai ở đâu, ở yên đấy”, chủ yếu tại khu vực phía Nam, với 40% điểm bán không thể đón khách đến mua trực tiếp cũng như 42 điểm bán phải đóng cửa hoàn toàn do thuộc khu vực phong tỏa. Do vậy, mặc dù đã tích cực các chương trình đi chợ hộ trên nền tảng CNTT, doanh số của BHX chỉ đạt 2.000 tỷ VNĐ, tương đương mức doanh thu bình quân 1 tỷ VNĐ/cửa hàng.

Tuy nhiên, Công ty đã chủ động thực hiện các biện pháp tối ưu hiệu quả, từ đó giúp cho biên lợi nhuận trước khấu hao và lãi vay (EBITDA) trong kỳ duy trì tích cực trong kỳ, qua đó giúp cải thiện biên EBITDA 9M21 so với cùng kỳ.

Ngoài ra, mặc dù chứng kiến nhiều cuộc di cư về quê của các lao động tại các khu vực đô thị, chúng tôi kỳ vọng với việc tiếp tục kiểm soát tốt dịch và tạo điều kiện phục hồi sản xuất sẽ giúp thu hút lại lượng lao động trở lại tham gia sản xuất, từ đó thúc đẩy mức doanh số của chuỗi BHX tại các khu vực trọng điểm này.

Thông tin khác:

Tại 30/9, chuỗi nhà thuốc An Khang (MWG hiện sở hữu 49%) sở hữu 119 điểm bán nhờ việc tích hợp với các cửa hàng BHX diện tích lớn. Theo MWG, chuỗi này cũng bắt đầu đem lại nhiều tín hiệu tích cực với hiệu quả kinh doanh được cải thiện doanh số 9M21 đạt gấp 5 lần cùng kỳ.

Quan điểm đầu tư:

Với những diễn biến tích cực hơn so với kỳ vọng trong 3Q21, chúng tôi nhiều khả năng điều chỉnh dự báo cũng như mức độ hấp dẫn của cổ phiếu MWG, tuy nhiên sẽ cần thêm thời gian để đánh giá chi tiết BCTC và trao đổi thêm về các định hướng từ Công ty. **Do đó, BVSC duy trì mức giá mục tiêu từ báo cáo gần nhất là 135.700 VNĐ/CP**, cao hơn 3% so với mức giá hiện tại cũng như các lí do ưa thích đối với MWG nhờ triển vọng của thị trường bán lẻ tại Việt Nam nói chung cũng như năng lực triển khai chuỗi và vị thế của MWG trong ngành.

BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh				
Đơn vị (Tỷ VND)	2019	2020F	2021F	2022F
Doanh thu thuần	102.174	108.546	118.507	142.313
Giá vốn	(82.686)	(84.592)	91.561	108.981
Lợi nhuận gộp	19.488	23.954	26.946	33.332
EBIT	4.977	5.216	935	1.049
LNST	3.834	3.918	4.017	5.788

Bảng cân đối kế toán				
Đơn vị (Tỷ VND)	2019	2020	2021F	2022F
Tiền & khoản tương đương tiền	3.115	7.348	7.034	5.003
Các khoản phải thu ngắn hạn	1.815	1.595	1.606	1.868
Hàng tồn kho	25.745	19.422	23.019	25.060
Tài sản cố định hữu hình	25.745	19.422	10.418	11.014
Tổng tài sản	41.708	46.031	50.410	56.475
Nợ ngắn hạn	28.442	29.423	29.974	32.150
Nợ dài hạn	1.122	1.127	1.185	0
Vốn chủ sở hữu	12.144	15.482	19.250	24.325
Tổng nguồn vốn	41.708	46.031	50.410	56.475

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2019	2020	2021F	2022F
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu (%)	18%	6%	9%	20%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	33%	2%	3%	44%
Chỉ tiêu sinh lời				
BLN gộp (%)	19,1%	22,1%	22,7%	23,4%
BLN ròng (%)	3,8%	3,6%	3,4%	4,1%
ROE (%)	9,2%	8,5%	8,0%	10,2%
ROA (%)	31,6%	25,3%	20,9%	23,8%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Nợ/TTS	68%	64%	59%	57%
Nợ/VCSH	244%	197%	162%	132%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	8.065	8.240	5.635	8.119
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	27.361	34.140	26.996	34.113

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Ngô Trí Vinh**, 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

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

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối

phamtien.dung@baoviet.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luuvanluong@baoviet.com.vn

Hoàng Bảo Ngọc

Công nghệ, Cảng biển

hoangbaongoc@baoviet.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Bất động sản, Khu công nghiệp

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

Phạm Lê An Thuận

Dược, Dầu khí

phamleanthuan@baoviet.com.vn

Đỗ Long Khánh

Hàng không, Bảo hiểm

dolongkhanh@baoviet.com.vn

Lê Thanh Hòa

Ngân hàng

lethanhhhoa@baoviet.com.vn

Nguyễn Ngọc Quý Đức

Tiện ích công cộng

nguyenngocquyduc@baoviet.com.vn

Trần Phương Thảo

VLXD, BĐS, Cao su tự nhiên

tranphuongthaoa@baoviet.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng

truongsyphu@baoviet.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Hàng tiêu dùng, Tiện ích công cộng

nguyenhaminhanh@baoviet.com.vn

Ngô Trí Vinh

Hàng tiêu dùng, Chăn nuôi, Chứng khoán

ngotrivinh@baoviet.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô

hoangthiminhhuyen@baoviet.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Phân bón

nguyenduchoang@baoviet.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Xây dựng, Ô tô & Phụ tùng

trandangmanh@baoviet.com.vn

Lê Hoàng Phương

Chiến lược thị trường

lehoangphuong@baoviet.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 72 Trần Hưng Đạo, 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