

**BÁO CÁO ĐÁNH GIÁ NHANH**

29.11.2019

**Công ty cổ phần Đầu tư Thế giới Di động (HOSE)**

Mã: MWG | Ngành: Bán lẻ

**Khuyến nghị đầu tư**

Giá thị trường	109.000
Giá mục tiêu	<b>Không khuyến nghị</b>
Thời gian đầu tư	

**Thông tin cổ phiếu**

Vốn hóa thị trường	47,992 tỷ đồng
Số lượng CP lưu hành	442,734,502
Số lượng CP niêm yết	335,899,032
KLGDBQ 20 phiên	756.566 cổ phiếu

**Biến động giá CP**


Nguồn: Cafef

**Biến động EPS 4 năm**

Năm	2016	2017	2018	9T/2019
EPS	10.246	6958	6491	8334

**Cổ đông lớn (%)**

Công ty TNHH MTV Tư vấn Đầu tư Thế giới Bán lẻ	11.64%
Công ty TNHH Tri Tâm	8.73%
PYN Elite Fund	3.24%
Nguyễn Đức Tài	2.62%
Các cổ đông khác	73,7%

**ĐIỂM NHẤN DOANH NGHIỆP VÀ QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ**

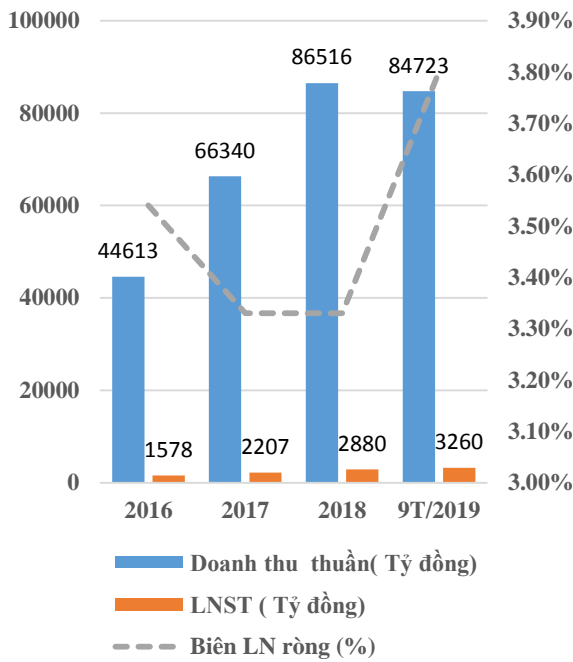
❖ **Hồ sơ Doanh Nghiệp:** Thành lập năm 2004, Công ty cổ phần Đầu tư Thế giới Di động là chuỗi bán lẻ thiết bị di động có thị phần số 1 Việt Nam với hơn 1.000 siêu thị. Điện Máy Xanh ra đời cuối 2010, là chuỗi bán lẻ các sản phẩm điện tử tiêu dùng (điện tử, điện lạnh và gia dụng) có thị phần số 1 Việt Nam với hơn 937 cửa hàng hiện diện tại 63 tỉnh thành trên khắp Việt Nam. Bách Hóa Xanh được đưa vào thử nghiệm từ cuối năm 2015, là chuỗi cửa hàng chuyên bán lẻ thực phẩm tươi sống (thịt cá, rau củ, trái cây...) và nhu yếu phẩm với hơn 866 siêu thị.

**❖ Chiến lược Kinh doanh:**

- Duy trì vị thế dẫn đầu về thị phần điện thoại di động chính hãng và thị phần điện máy chính hãng tại Việt Nam.
- Đẩy mạnh hoạt động bán hàng trực tuyến, nâng cao tỷ trọng doanh thu từ kênh bán hàng trực tuyến
- Mở rộng chuỗi bán lẻ bách hóa và sang các mặt hàng như đồng hồ và mắt kính

**❖ Quan điểm đầu tư:**

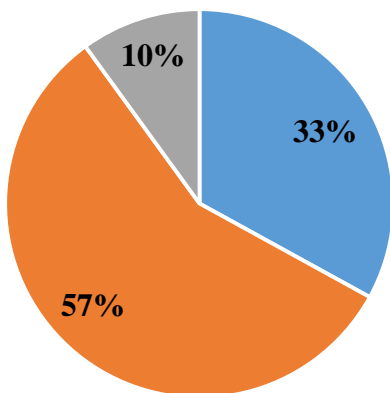
- Động lực tăng trưởng đối với mảng ĐMX và TGDD khi các mặt hàng mới như đồng hồ và kính mắt được kỳ vọng có tiềm năng lớn. Ngoài ra đầu tháng 9 năm nay MWG đã chính thức triển khai chuỗi dienthoaiSIEURE.com (ĐT SR) tại các khu vực đông dân cư ở TP.HCM nhằm tiếp cận đến những khách hàng có thu nhập thấp và bán những sản phẩm có giá dưới 8 triệu đồng. Ngoài ra cửa hàng còn kinh doanh các mặt hàng như điện thoại cũ, bán sim thẻ cào .v.v. và để tối thiểu hóa chi

**KQKD MWG 2016-9T2019**


Nguồn: BCTC MWG, IRS tổng hợp

**Cơ cấu doanh thu MWG 9T.2019**

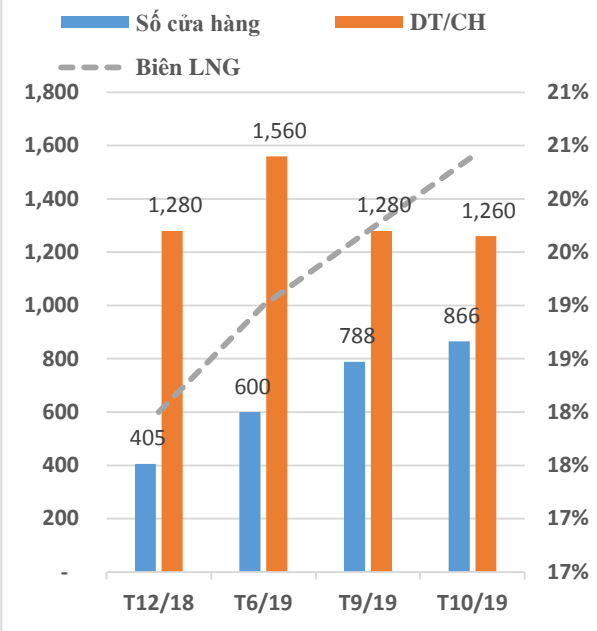
■ TGDD ■ ĐMX ■ BHX ■



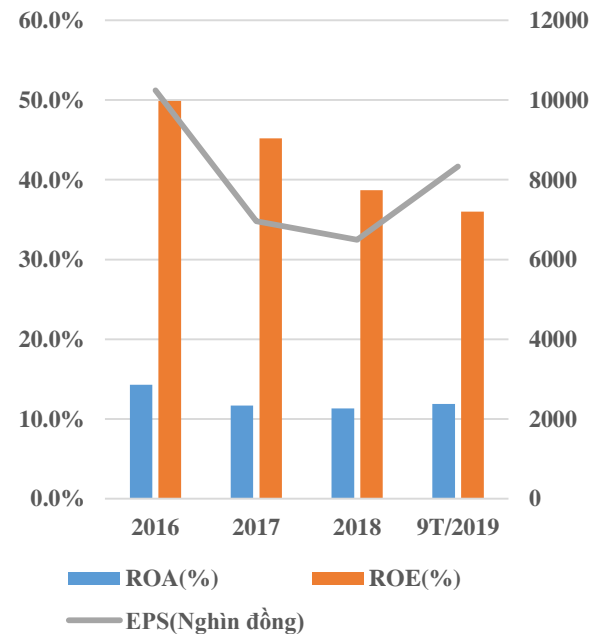
Nguồn: BC hàng tháng MWG, IRS tổng hợp

phí mỗi cửa hàng chỉ có một nhân viên hoạt động với diện tích cửa hàng khiêm tốn (khoảng 15-20m<sup>2</sup>), không trang bị máy lạnh, mỗi ca làm việc chỉ có 1 nhân viên quán xuyên tất cả mọi việc nhằm giảm chi phí hoạt động cho cửa hàng. Việc triển khai chuỗi ĐTSR (tính đến thời điểm hiện tại có 11 cửa hàng) này được dự phóng sẽ đóng góp khoảng 400tr/tháng trong cơ cấu doanh thu của MWG. Dù không phải con số lớn nhưng với việc triển khai chuỗi cửa hàng này thì MWG đang nhắm đến thị phần của các cửa hàng nhỏ lẻ hiện tại khi mà mảng TGDD chính đang có những dấu hiệu tăng trưởng chậm lại.

- Mảng BHX sẽ đạt điểm hòa vốn vào đầu năm 2020. Theo kế hoạch, mảng BHX của MWG sẽ đạt điểm hòa vốn vào cuối năm 2019 nhưng do chiến lược công ty tập trung giảm tỷ trọng hàng hủy, mở thêm trung tâm phân phối và thời tiết vào mùa mưa dẫn đến việc một số siêu thị bị thiếu hàng khiến doanh thu bình quân mỗi cửa hàng giảm nhẹ đồng thời kế hoạch về điểm hòa vốn phải dời lại một vài tháng.
- BHX đã được BLĐ công ty xác định sẽ là chủ chốt tăng trưởng của MWG trong thời gian tới khi mà mảng ĐMX và TGDD đang trong giai đoạn thu hẹp tốc độ mở rộng cửa hàng và tập trung tiết giảm chi phí. Nhiều khả năng số lượng cửa hàng BHX và ĐMX của công ty đồng thời đạt 1000 cửa hàng vào thời điểm cuối năm 2019 là hoàn toàn có thể và kịp thời phục vụ nhu cầu tiêu thụ hàng hóa vào dịp tết.
- Nhìn vào các con số mà MWG đưa ra có thể dễ dàng nhận thấy công ty hiện đang chỉ duy trì số lượng cửa hàng TGDD ở mức 1000 cửa hàng đồng thời mở rộng 2 mảng ĐMX và BHX được coi là động lực tăng trưởng chính trong tương lai. Thời điểm

**Hiệu quả hoạt động BHX**


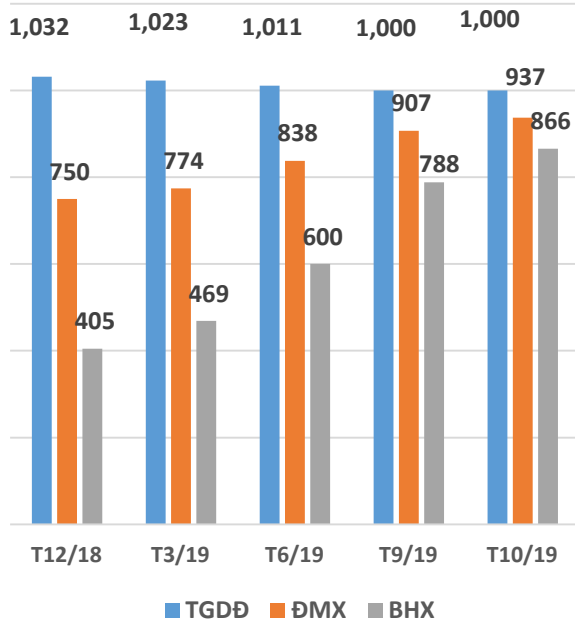
Nguồn: BC hàng tháng MWG, IRS tổng hợp

**Các chỉ tiêu tài chính khác MWG**


Nguồn: BCTC MWG, IRS tổng hợp

hiện tại công ty đã thông báo đạt mức doanh thu 84.723 tỷ đồng và hoàn thành 78% kế hoạch năm 2019 đồng thời ghi nhận LNST đạt 3260 tỷ và hoàn thành 91% kế hoạch năm 2019 (Theo báo cáo Tháng 10 của MWG). Trong 2 tháng cuối năm nhiều khả năng công ty sẽ hoàn thành chỉ tiêu doanh thu và vượt chỉ tiêu về lợi nhuận tương ứng với mức tăng trưởng LN lớn hơn 24% mà công ty đề ra.

- Với mức biên LN đạt khoảng 3.6-3.7% trung bình thì khi doanh thu đạt mức kế hoạch đề ra là 108.468 tỷ tương ứng mức LNST của công ty sẽ đạt khoảng 3900-4000 tỷ đồng (tương đương mức tăng trưởng LNST 35-38% so với năm 2018)
- Về tình hình tài chính của MWG tính đến thời điểm cuối T9.2019, các chỉ số tài chính của công ty đều nằm trong ngưỡng an toàn. Chỉ số Nợ/ TTS đạt 0.65 dù hơi cao so với mặt bằng chung của các công ty khác trên thị trường nhưng đây lại là con số thấp nhất của MWG trong vòng 4 năm trở lại và đây cũng là điểm mạnh của MWG trong những năm qua khi luôn tận dụng tốt đòn bẩy tài chính. Chỉ số thanh toán hiện hành đạt 1.33 cho thấy công ty có khả năng đáp ứng các nghĩa vụ tài chính trong ngắn hạn.
- Hiện tại Dự nợ tài chính của công ty là 10.033 tỷ tuy vậy khoản chi phí lãi vay mà công ty phải trả là 411 tỷ (tương đương lãi suất khoảng 4.1%). Có một điểm đáng lưu ý tại MWG đó là họ không chỉ tận dụng khoản vay lãi suất thấp trên để mở rộng SXKD mà còn dùng 4000 tỷ nợ vay vốn rẻ để đầu tư tiền gửi và trái phiếu kỳ hạn ngắn để hưởng chênh lệch lãi suất.
- Về hàng tồn kho dù được biết với đặc thù hàng hóa có tính chất giảm giá trị theo thời gian nhưng MWG có số ngày lưu kho trung bình tính đến thời điểm Q3.2019 chỉ là 77 ngày cho thấy

**Số lượng cửa hàng MWG**


Nguồn: BCTC MWG, IRS tổng hợp

MWG có tốc độ bán hàng nhanh và HTK không bị ứ đọng nhiều trong doanh nghiệp => ít chịu rủi ro giảm giá hơn.

- **Rủi ro đầu tư:** Đầu tiên là rủi ro cạnh tranh khi hiện tại mảng BHX chịu nhiều áp lực cạnh tranh từ các đối thủ bán lẻ lớn cả trong nước và nước ngoài đòi hỏi BLĐ cần có tầm nhìn, và chiến lược mở rộng thị trường hợp lý
- **Rủi ro về việc ESOP của công ty:** Nhiều năm qua MWG dù đạt hiệu quả kinh doanh ấn tượng nhưng cùng với đó việc ESOP của MWG diễn ra hàng năm với số lượng lớn khiến cho cổ phiếu của công ty bị pha loãng quá nhiều gây thiệt thòi trực cho cổ đông sở hữu cổ phiếu MWG. Mới đây TGDD đã ra nghị quyết sẽ phát hành 10 triệu cổ phiếu ESOP (tương đương 2.4% lượng CP đang lưu hành) với giá bán 10.000đ, dù hạn chế chuyển nhượng 4 năm nhưng ít nhiều đã làm ảnh hưởng đến tâm lý cổ đông khiến thị giá MWG giảm mạnh 15% từ đỉnh.
- **Cuối cùng là rủi ro từ thị trường chung** khi thời điểm cuối năm 2019 VN-Index chịu áp lực bán mạnh và bước vào nhịp điều chỉnh, dòng tiền có xu hướng rút khỏi thị trường và chờ đợi cơ hội thích hợp hơn nhiều cổ phiếu Bluechips đều giảm mạnh và MWG cũng không ngoại lệ.

❖ **Những lưu ý cần biết khi xem báo cáo 2 tháng cuối năm của MWG:**

- Doanh thu TB/CH của BHX cần đạt mức 1,4 -1,5 tỷ đồng.
- Chi phí vận hành các trung tâm phân phối giảm về dưới 4,5% (hiện tại khoảng 5%).
- Biên LN gộp của BHX sau hủy hàng và mất mát ở trên 21%.
- Tốc độ mở cửa hàng ĐMX và BHX tiếp tục duy trì và hướng đến cột mốc đạt tổng 2000 cửa hàng.

## DIỄN GIẢI

<b>Khuyến nghị</b>	<b>Diễn giải</b>
Mua	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường trên 15%
Nắm giữ	Nếu giá mục tiêu so với giá thị trường từ -15% đến 15%
Bán	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường dưới -15%

## KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn thận và được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên Công ty Chứng khoán Quốc tế Hoàng gia (IRS) không đảm bảo tuyệt đối độ chính xác và đầy đủ của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích tại thời điểm viết báo cáo và có thể thay đổi bất cứ lúc nào. Do đó, chúng tôi không có trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư.

Báo cáo chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý chào bán, lôi kéo, khuyên người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.

IRS có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh, tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư với đối tượng được đề cập đến trong báo cáo này. Người đọc cần lưu ý rằng IRS có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

## BỘ PHẬN PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

### **Công ty Chứng khoán Quốc tế Hoàng gia**

Trụ sở: Tầng 12 tòa nhà CDC, 25 Lê Đại Hành, quận Hai Bà Trưng, Hà Nội

Điện thoại: (+84.4) 3 944 6666

Fax: (+84.4) 3 944 6969

Email: [contact@irs.com.vn](mailto:contact@irs.com.vn)