

Công ty Cổ phần Đầu tư Thế Giới Di Động (MWG: HOSE)

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Giá mục tiêu 1 năm: 192.800 Đồng/cp

Chuyên viên phân tích:

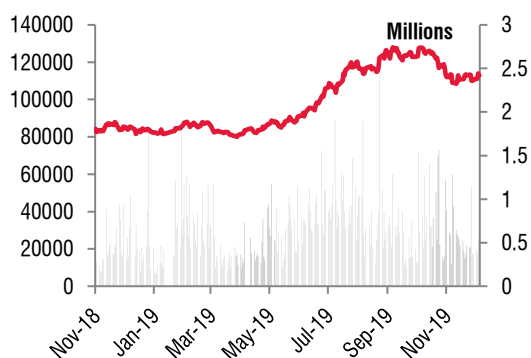
Nguyễn Trần Phương Nga (Ms.)

ngantp@ssi.com.vn

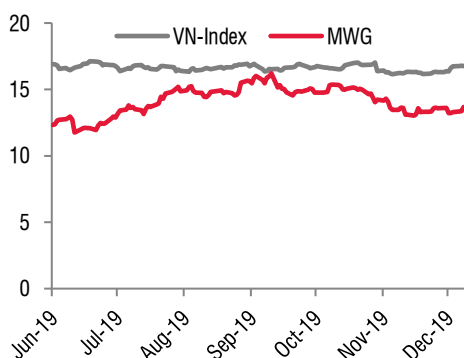
Thông số cơ bản

Giá	112.900
Vốn hóa (tỷ VND)	49.980
Số lượng CP lưu hành	442.689.900
KLGD TB 3T	642.446
GTGD TB 3T (tỷ VND)	76,84
P/E	13,57
P/B	4,43
ROE	37,7%
ROA	12,7%
Sở hữu NN	0%
Sở hữu NĐTNN	49%
Room NĐTNN	0%
Free-float	92,7%

Biến động giá cổ phiếu



P/E so sánh



KẾT QUẢ KINH DOANH 11T2019 SÁT VỚI ƯỚC TÍNH CỦA CHÚNG TÔI

Trong 11T2019, doanh thu thuần tăng 18% YoY lên 93.086 tỷ đồng, trong khi lợi nhuận ròng tăng 34% YoY lên 3.542 tỷ đồng, hoàn thành 86% và 99% kế hoạch năm 2019. Riêng tháng 11/2019, doanh thu thuần và lợi nhuận ròng lần lượt đạt 8.363 tỷ đồng (+24% YoY) và 282 tỷ đồng (+22% YoY). Tăng trưởng doanh thu thuần tháng 11/2019 cao hơn so với 10T2019 (+24% YoY so với +17% YoY) do công ty thực hiện nhiều chiến dịch ưu đãi trong mùa khuyến mãi. Điều này cùng với việc mở mới nhanh chóng các cửa hàng Bách Hóa Xanh là nguyên nhân dẫn đến tăng trưởng lợi nhuận ròng tháng 11 thấp hơn so với 10T2019 (+ 22% YoY so với + 35% YoY).

Cơ cấu doanh thu thuần theo chuỗi cửa hàng:

- Doanh thu của Thế Giới Di Động (TGDĐ) trong 11T2019 là 30.684 tỷ đồng (-4% YoY); chiếm 33% tổng doanh thu. Tại cuối tháng 11/2019, có 993 cửa hàng TGDĐ, giảm -39 cửa hàng so với đầu năm do chuyển đổi sang cửa hàng Điện Máy Xanh. Điều này cùng với sự suy giảm chung về doanh số toàn ngành điện thoại di động là nguyên nhân dẫn đến doanh thu chuỗi TGDĐ giảm nhẹ kể trên. Doanh thu/cửa hàng/tháng đạt 2,8 tỷ đồng (-0,2% YoY).
- Doanh thu của Điện Máy Xanh (ĐMX) tăng 23% YoY lên 52.885 tỷ đồng; chiếm 57% tổng doanh thu. Tăng trưởng doanh thu ĐMX là nhờ (1) Tăng trưởng doanh thu cửa hàng hiện hữu (SSSG) dương, (2) doanh thu từ các cửa hàng mới và (3) thay đổi trong cách trưng bày để đưa thêm sản phẩm vào cửa hàng. Số lượng cửa hàng ĐMX đạt 983 cửa hàng vào cuối tháng 11/2019, tăng 233 cửa hàng so với đầu năm. Trong thời gian này, công ty có 39 cửa hàng ĐMX chuyển đổi từ cửa hàng TGDĐ và mở mới 194 cửa hàng ĐMX. Ngoài ra, công ty đã thay đổi cách trưng bày cho 480 cửa hàng ĐMX mini để đặt thêm nhiều sản phẩm. Doanh thu/cửa hàng/tháng giảm -7% YoY xuống 4,9 tỷ đồng.
- Doanh thu Bách Hóa Xanh (BHX) tăng 151% YoY đạt 9.421 tỷ đồng; chiếm 10% tổng doanh thu. Số lượng cửa hàng BHX đã đạt 938 cửa hàng tại cuối tháng 11/2019, tăng thêm 533 cửa hàng so với đầu năm. Doanh thu/cửa hàng/tháng ở mức 910 triệu đồng, +8% YoY. Tuy nhiên, mức tăng trưởng này đã chậm lại so với mức tăng trưởng hai chữ số trong giai đoạn tháng 4 - tháng 10/2019 do (1) tốc độ mở mới cửa hàng nhanh chóng và (2) thực tế là hầu hết các cửa hàng mới mở nằm ở các tỉnh có doanh thu trên mỗi cửa hàng thấp hơn (cửa hàng tại tỉnh chiếm 55% trong tháng 11/2019 so với 6% trong tháng 11/2018).

Tăng trưởng doanh thu theo sản phẩm: trong 11T2019, MWG đạt mức tăng trưởng dương một chữ số đối với điện thoại di động, tăng trưởng 30% YoY đối với hàng điện lạnh, điện gia dụng và tăng trưởng 150% YoY đối với hàng tiêu dùng nhanh.

Đồng hồ: Tính đến tháng 11/2019, MWG có 227 cửa hàng bán đồng hồ (so với 174 cửa hàng trong tháng 10/2019). Lũy kế, số lượng bán ra và doanh thu cho sản phẩm này đạt 315 nghìn chiếc và 630 tỷ đồng (chiếm 0,7% tổng doanh thu).

Doanh thu bán hàng online trong 11T2019 đạt 11.832 tỷ đồng (+ 8% YoY), chiếm 13% tổng doanh thu.

Xu hướng tỷ suất lợi nhuận gộp: tỷ suất lợi nhuận gộp duy trì ở mức khoảng 20% trong vài tháng qua, cải thiện so với mức 17,7% trong năm 2018 và 17,8% trong 6T2019 nhờ tăng quy mô và thay đổi cơ cấu sản phẩm theo hướng tăng các sản phẩm có tỷ suất lợi nhuận cao hơn. Tỷ suất lợi nhuận gộp tăng ở các mảng điện thoại di động, hàng điện lạnh, điện gia dụng và hàng tiêu dùng nhanh.

Xu hướng tỷ suất lợi nhuận ròng: Mặc dù áp lực mở mới cửa hàng liên tục thường khiến tỷ suất lợi nhuận ròng giảm, công ty đã cố gắng hồi phục tỷ suất lợi nhuận ròng ở mức 3,8% trong 11T2019 (so với 3,3% trong 11T2018).

Kế hoạch năm 2020 của công ty

HĐQT của MWG gần đây đã thông qua kế hoạch năm 2020 như sau:

Tỷ đồng	2019F	2020P	%YoY
Doanh thu thuần	101.954	122.445	20%
Lợi nhuận ròng	3.866	4.835	25%

Nguồn: MWG, SSI Research

Công ty ước tính TGDĐ và ĐMX sẽ chiếm khoảng 80% tổng doanh thu thuần, trong khi BHX ước tính chiếm 20% còn lại (so với 10% vào năm 2019).

Chúng tôi duy trì ước tính doanh thu thuần và lợi nhuận ròng năm 2020 ở mức 129.313 tỷ đồng (+ 27% YoY) và 5.516 tỷ đồng (+ 32% YoY).

Quan điểm đầu tư

Ở mức giá hiện tại là 112.900 Đồng/cp, MWG đang giao dịch tại PE 2019-2020 là 13,3x và 10,2x. Chúng tôi giữ khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 1 năm là 192.800 Đồng/cp, tăng 71% so với giá hiện tại.

KHUYẾN CÁO

Các thông tin, dự báo và khuyến nghị trong bản báo cáo này (bao gồm cả các nhận định cá nhân) được dựa trên các nguồn thông tin tin cậy; tuy nhiên SSI không đảm bảo chắc chắn sự chính xác hoàn toàn và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong báo cáo được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết, cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của người viết và là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. SSI, các công ty con của SSI, giám đốc, nhân viên của SSI và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo. SSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần thông tin hoặc ý kiến trong báo cáo này.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay một phần báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

LIÊN HỆ

Trung tâm Phân tích và Tư vấn Đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám Đốc Trung tâm Phân tích & Tư vấn Đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

Nguyễn Thị Kim Tân

Trợ lý Phân tích

tanntk@ssi.com.vn