

Thế Giới Di Động (MWG)

BHX dự kiến mở 50 - 100 cửa hàng trong 2H24F

Vào ngày 16/08, chúng tôi đã tham dự cuộc họp nhà đầu tư quý 2 năm 2024 của MWG. Sau đây là một số cập nhật đáng chú ý:

MWG đã hoàn thành 52% / 86% mục tiêu doanh thu / LNST.

- Trong 2Q24, MWG ghi nhận doanh thu đạt 34,134 tỷ đồng (+15.8% n/n; đạt 102% dự phóng của chúng tôi). Trong đó:
 - o **TGDĐ** (chiếm 20.6% tổng doanh thu) đi ngang ở mức 6,727 tỷ đồng (+0.2% n/n) trong 2Q24 - mùa không phải cao điểm của điện thoại di động, trong khi **ĐMX** (chiếm 46.9% tổng doanh thu) tăng lên 16,251 tỷ đồng (+8.9% n/n), tiếp tục là động lực phục hồi cho mảng điện thoại và điện máy.
 - o **BHX** (chiếm 29.7% tổng doanh thu) tăng lên 10,340 tỷ đồng (+41.3% n/n; +13.0% q/q) nhờ tăng trưởng doanh thu trên cửa hàng.
- Biên gộp tăng lên 21.4% (+290 đpt n/n; +10 đpt q/q) do cạnh tranh giá hạ nhiệt và đóng góp lớn hơn từ các sản phẩm tiêu dùng nhanh và sản phẩm tươi sống (biên LNG ~25% so với ~20% của sản phẩm điện thoại – điện máy).
- Tỷ lệ BH & QLDN (SG&A) giảm xuống 17.2%, dẫn đến biên lợi nhuận hoạt động tăng lên 5.0%. Tuy nhiên, do MWG ghi nhận chi phí một lần khoảng 180 tỷ đồng từ việc đóng cửa các cửa hàng điện thoại, điện máy và nhà thuốc nên biên ròng tăng chậm hơn ở mức 3.4% (hình 4).
- Sau cùng, LNST tăng lên 1,173 tỷ đồng (tăng 66 lần n/n; đạt 113% dự phóng của chúng tôi).
- Lũy kế 6 tháng, MWG ghi nhận doanh thu đạt 65,621 tỷ đồng (+16.0% n/n) và LNST đạt 2,075 tỷ đồng (tăng 53 lần n/n), hoàn thành 52% / 86% kế hoạch.

	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
Doanh thu (tỷ đồng)	102,174	108,546	122,958	133,405	118,279
Tăng trưởng (% n/n)	18.1	6.2	13.3	8.5	(11.3)
LN hoạt động (tỷ đồng)	4,977	5,216	5,888	6,644	1,017
LN ròng (tỷ đồng)	3,834	3,918	4,899	4,100	167
EPS (đồng)	8,657	8,650	6,861	2,802	114
Tăng trưởng (% n/n)	33.4	(0.1)	(20.7)	(59.1)	(95.9)
EBITDA (tỷ đồng)	6,420	7,412	8,809	10,185	2,137
PE (x)	15.2	15.2	19.2	15.3	428.5
EV/EBITDA (x)	10.3	8.2	11.3	6.3	40.3
PB (x)	4.8	3.8	4.6	2.6	2.8
ROE (%)	36.3	28.4	27.3	18.5	0.71
Tỷ lệ chia cổ tức (%)	1.1	1.1	0.3	1.2	1.1

Ghi chú: LN ròng, EPS and ROE dựa trên lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ

Khuyến nghị **Nắm giữ (duy trì)**

Giá mục tiêu

Lợi nhuận

Thông kê

VNIndex (19/08, điểm)	1,262
Giá cp (19/08, đồng)	69,000
Vốn hóa (tỷ đồng)	100,434
SLCP lưu hành (triệu)	1,462
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	69,000/34,824
GTGDTB 6T (tỷ đồng)	592
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	77.4/47.0

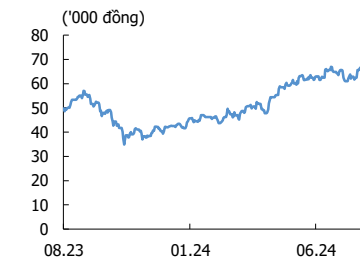
Cổ đông lớn (%)

Mobile World Group	10.5
Arisaig Asia Fund Ltd	3.5
Nguyen Duc Tai	2.4

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	5.2	48.0	37.9
Tương đối với VNI (%p)	5.4	43.9	28.3

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Stock Data

VNIndex (25 Mar, pt)	
Stock price (25 Mar, ĐỒNG)	
Market cap (USD mn)	
Shares outstanding (mn)	
52-Week high/low (VND)	
6M avg. daily turnover (USD mn)	
Free float / Foreign ownership (%)	
Major shareholders (%)	
Mobile World Group	10.5
Arisaig Asia Fund Ltd	3.5
Nguyen Duc Tai	2.4

Performance

Phòng phân tích	1M	6M	12M
Absolute (%)			
Researcher@kisvn.vn			
Relative to VNIndex (%)			

Stock price trend

ĐMX / TGDD tiếp tục phục hồi dù đóng cửa 116 cửa hàng

- Trong T6/24, doanh thu của chuỗi TGDD đã tăng lên 2,399 tỷ đồng (+5.6%/n/n) nhờ tăng trưởng doanh thu từ điện thoại di động, trong khi doanh thu của chuỗi ĐMX cũng tăng lên 5,066 tỷ đồng (+15.8% n/n) đến từ doanh thu bán TV trong sự kiện Euro Cup 2024.
- Trong T6/24, MWG đã đóng cửa 25 cửa hàng TGDD và 87 cửa hàng ĐMX, giảm tổng số cửa hàng xuống còn 1,046 và 2,093 cửa hàng (hình 6). MWG chia sẻ rằng tính đến T8/24 việc tái cơ cấu chuỗi điện thoại – điện máy gần như đã hoàn thành.
- Trong 3Q24, chúng tôi kỳ vọng các chuỗi TGDD và ĐMX sẽ tiếp tục hồi phục nhờ vào (1) chi tiêu dùng tiếp tục phục hồi (2) doanh thu từ máy tính xách tay trong mùa “Tụu trường” và (3) doanh thu từ các mẫu điện thoại cũ trước sự kiện ra mắt iPhone 16.

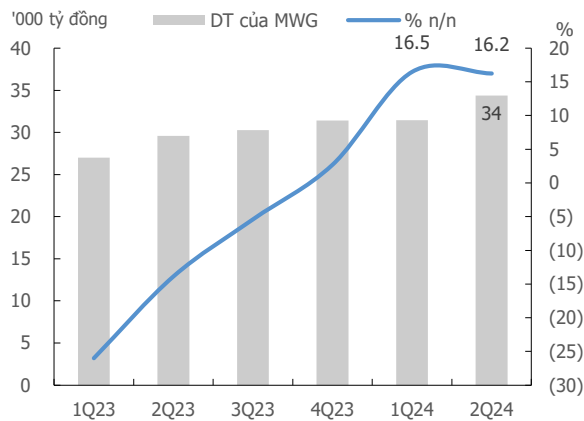
BHX đạt doanh thu 2.1 tỷ đồng/cửa hàng với một số cửa hàng mới mở

- Trong T6/24, doanh thu của BHX tiếp tục tăng lên 3,651 tỷ đồng (+42.4% n/n). Doanh thu/cửa hàng đạt 2.1 tỷ đồng (SSSG: +42.8% n/n) với khoảng 500 hóa đơn mỗi ngày, trong khi BHX đã mở 2 – 3 cửa hàng mỗi tháng trong tháng 5 – tháng 6 năm 2024 (hình 6).
- Trong 2Q24, BHX ghi nhận LNTT đạt 7 tỷ đồng – lần đầu tiên sau nhiều năm báo lỗ (hình 8). Kết quả này cũng được đóng góp bởi việc tối ưu hóa chi phí logistics ví dụ như tăng tỷ lệ lấp đầy của xe tải vận chuyển; tối ưu số lượng, kích thước và khoảng cách giữa các trung tâm phân phối,...
- Theo ban lãnh đạo, biên lợi nhuận ròng của BHX kỳ vọng sẽ tương đương với các công ty trong khu vực trong 3 – 5 năm tới. Chúng tôi quan sát thấy rằng mức này sẽ rơi vào khoảng 0.5% – 1.5%.
- Thêm vào đó, BHX dự kiến sẽ mở 50 – 100 cửa hàng trong nửa cuối năm 2024, góp phần vào lợi nhuận sau thuế năm 2024 của MWG.

Các chuỗi khác có xu hướng thu hẹp

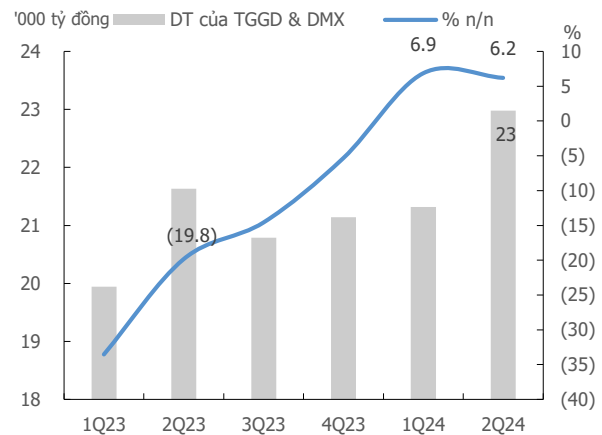
- Trong T6/24, số lượng cửa hàng của An Khang đã giảm xuống còn 481 cửa hàng (-45 cửa hàng svđn), trong khi số lượng cửa hàng của EraBlue tăng lên 61 cửa hàng (+24 cửa hàng so với đầu năm).
- Theo ban lãnh đạo, trong nửa cuối năm 2024, EraBlue dự kiến sẽ mở 40 cửa hàng, trong khi An Khang dự định giảm tổng số cửa hàng xuống còn khoảng 300 cửa hàng (tương đương với việc đóng cửa khoảng 180 cửa hàng).

Hình 1. Tỷ lệ tăng trưởng doanh thu của MWG duy trì ở mức hai con số trong 2Q24.



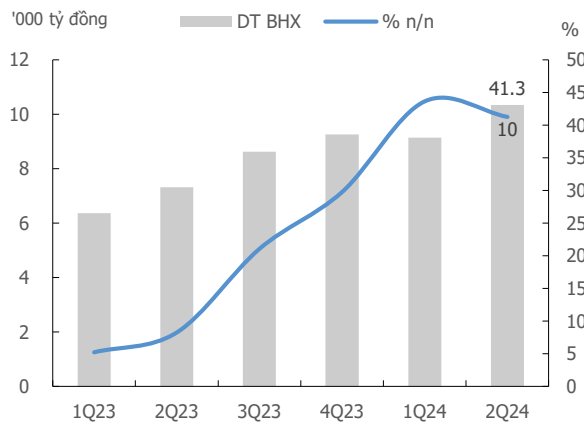
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 2. ...do sự phục hồi của các sản phẩm ICT-CE...



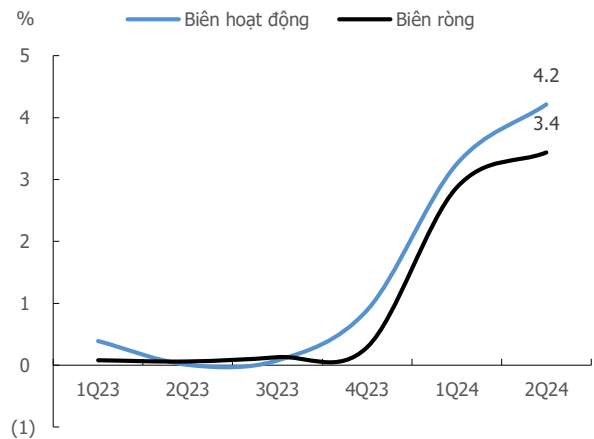
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 3. ...và sự tăng trưởng của BHX



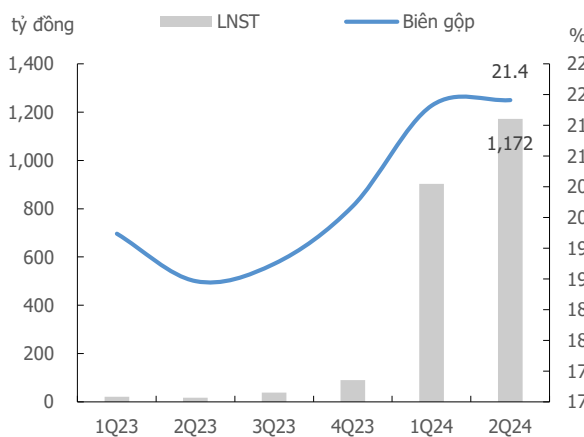
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 4. Biên ròng cải thiện chậm hơn so với biên hoạt động do chi phí đóng cửa hàng



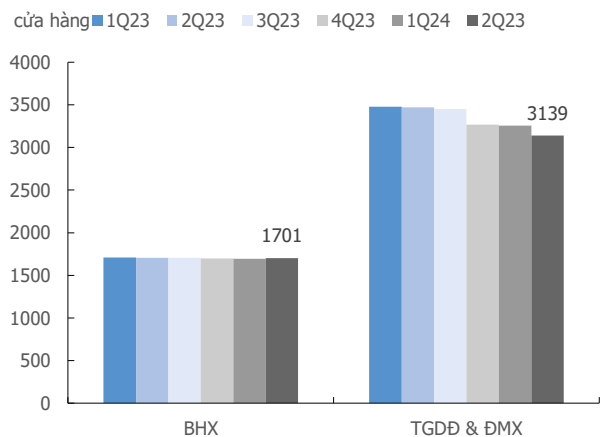
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 5. Biên LNG và LNST tăng lại sau khi cạnh tranh giá hạ nhiệt



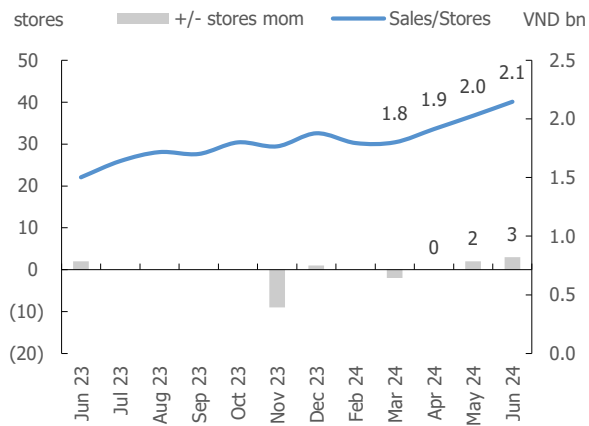
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 6. Số lượng cửa hàng của BHX không thay đổi trong khi số lượng cửa hàng của TGDD và ĐMX giảm



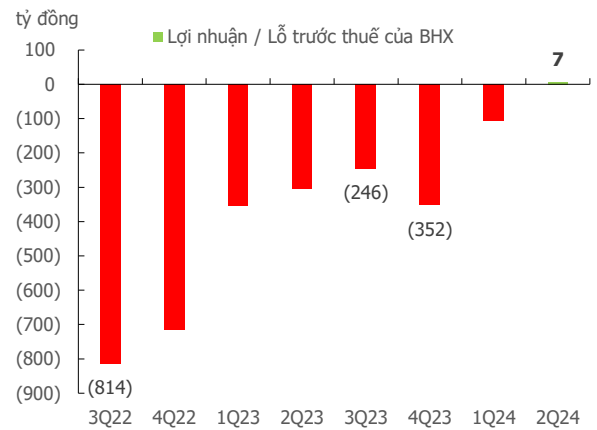
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 7. Doanh thu mỗi cửa hàng của BHX đạt 2,1 tỷ đồng trong tháng T6/24 với một số cửa hàng được mở mới



Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 8. BHX ghi nhận LNTT đạt 7 tỷ đồng trong 2Q24 sau nhiều năm báo lỗ



Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

■ Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới
 MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
 Giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
 Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
 KIS Vietnam Securities Corp. không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị **Nắm giữ hoặc Bán**.

■ Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với ngành trong 12 tháng tới
 Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
 Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
 Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ Xác nhận của chuyên viên phân tích
 Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ Thông tin công khai quan trọng
 Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, KIS Vietnam Securities Corp. và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không ký vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 6/08/2024.

KIS Vietnam Securities Corp. đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 6/08/2024.

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của KIS Vietnam Securities Corp., công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. KIS Vietnam Securities Corp. không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. KIS Vietnam Securities Corp., hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của KIS Vietnam Securities Corp.. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2024 của KIS Vietnam Securities Corp.. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp.