

Thế Giới Di Động (MWG)

BHX mở rộng sau thời gian dài chờ đợi

Vào ngày 23 tháng 9, MWG đã công bố KQKD 8 tháng năm 2024. Sau đây là một số cập nhật đáng chú ý:

Doanh số tiếp tục tăng trong tháng 8

- Trong tháng 8, doanh thu thuần của MWG tăng lên đạt 11,426 tỷ đồng (+14.7% n/n), nhờ vào (1) doanh số bán máy tính xách tay và điện thoại di động và (2) hàng tạp hóa. Lũy kế 8 tháng, MWG đã công bố doanh thu thuần đạt 87,967 tỷ đồng (+15.1% n/n), hoàn thành 70% kế hoạch năm.

Máy tính xách tay tăng trưởng hai chữ số

- Trong tháng 8, doanh số của ĐMX (chiếm 45.7% tổng doanh số) tăng lên 4,839 tỷ đồng (+7.3% n/n) nhờ doanh số bán máy điều hòa không khí. Theo số liệu của Tổng cục Khí tượng Thủy văn Việt Nam, chúng tôi nhận thấy nhiệt độ trung bình vào tháng 8 năm 2024 có phần cao hơn so với tháng 8 năm 2023, đặc biệt là ở miền Bắc (hình 3).
- Bên cạnh đó, doanh số của TGDD (chiếm 21.2% tổng doanh số) tăng trưởng mạnh hơn so với tháng 7 lên 2,652 tỷ đồng (+12.8% n/n) nhờ (1) tăng trưởng hai chữ số của máy tính xách tay trong mùa "Tụu Trường" và (2) doanh số bán các điện thoại đời cũ hơn trước khi iPhone 16 ra mắt.
- Do mùa cao điểm bán hàng của điện thoại di động đang đến gần, chúng tôi cho rằng điện thoại di động sẽ là động lực phục hồi chính cho ĐMX & TGDD được thúc đẩy bởi (1) chu kỳ thay thế sản phẩm (Q4/21 – Q4/24) và (2) điện thoại di động là ngành hàng lớn nhất trong mảng điện thoại - điện máy và vẫn chưa phục hồi khi nhu cầu tiêu dùng vẫn còn yếu trong nửa đầu năm 2024.

	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 suất 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 (24/09, điểm)	1,277
Giá cp (24/09, đồng)	68,100
Vốn hóa (tỷ đồng)	99,556
SLCP lưu hành (triệu)	1,462
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	70,000/34,824
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	562
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	77.5/46.7

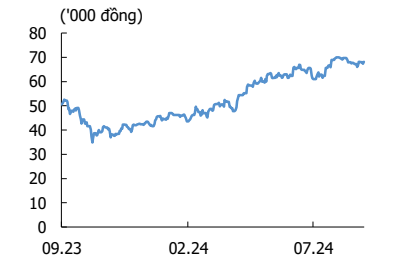
Cổ đông lớn (%)

Mobile World Group	10.5
Arisaig Asia Fund Ltd	3.5
Nguyễn Đức Tài	2.2

Biến động giá cổ phiếu

	1M	6M	12M
Tuyệt đối (%)	(2.7)	42.1	34.6
Tương đối với VNI (%p)	(2.5)	40.0	21.6

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Phòng Phân Tích

Researchdept@kisvn.vn

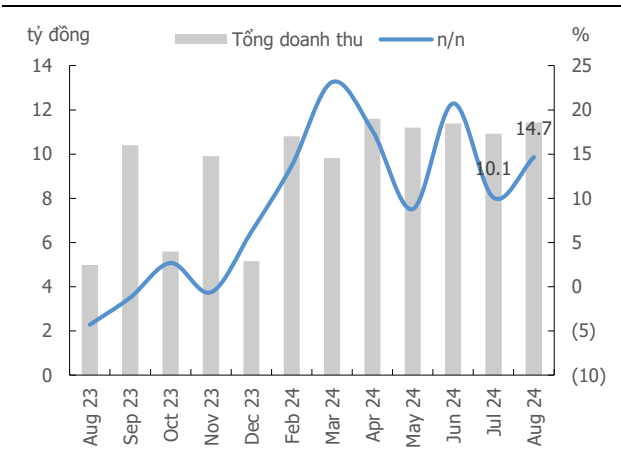
BHX mở 17 cửa hàng, doanh thu cửa hàng đạt 2.15 tỷ đồng

- Trong tháng 8, doanh thu của BHX (chiếm 32.4% tổng doanh thu) đã tăng lên 3,703 tỷ đồng (+26.4% so với cùng kỳ), đến từ cả thực phẩm tươi sống và hàng tiêu dùng nhanh.
- Trong tháng 8, BHX đã mở 17 cửa hàng, nâng tổng số cửa hàng lên 1,721 cửa hàng (+23 cửa hàng so với đầu năm), nhanh hơn so với việc chỉ mở 2 – 3 cửa hàng trong những tháng trước. Đây là điểm nhấn quan trọng đánh dấu việc BHX đã có thể mở rộng mà vẫn duy trì được lợi nhuận (doanh số trung bình trên cửa hàng vẫn ở mức 2.15 tỷ đồng – so với việc lỗ trước đây) (biểu đồ 6).
- Trong những tháng tới, chúng tôi cho rằng BHX sẽ tiếp tục mở rộng để đạt được mục tiêu của ban lãnh đạo là mở thêm 50-100 cửa hàng bách hóa mới trong năm 2024, đồng thời đóng góp vào LNST của MWG trong quý 3 và quý 4.
- Trong trung - dài hạn, chúng tôi cho rằng BHX vẫn còn nhiều dư địa để tăng trưởng vì tỷ lệ thâm nhập của kênh thương mại bách hóa hiện đại tại Việt Nam hiện chỉ đạt 12.2% khá thấp so với khoảng 50% của Thái Lan và Malaysia. Bên cạnh các cửa hàng BHX chỉ đang tập trung tại TP.HCM và các khu vực lân cận.

Việc đóng cửa hàng gần như đã hoàn tất

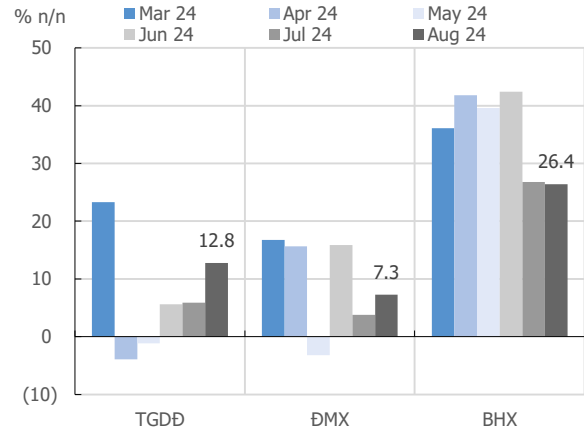
- Trong tháng 8, việc đóng cửa hàng của hai chuỗi bán lẻ điện thoại – điện máy đã gần như hoàn tất. Cụ thể, TGDĐ đang vận hành 1,024 cửa hàng (-5 cửa hàng so với tháng trước), trong khi ĐMX có 2,031 cửa hàng (-3 cửa hàng so với tháng trước) – thấp hơn nhiều so với việc đóng cửa 77 cửa hàng trong tháng 7 (biểu đồ 5).
- Do doanh số của TGDĐ và ĐMX vẫn tiếp tục tăng mặc dù vận hành ít cửa hàng hơn nên điều này sẽ có tác động tích cực đến tỷ số chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp trên doanh thu qua đó làm tăng LNST.
- Trong tháng 8, An Khang tiếp tục đóng cửa 61 nhà thuốc để giảm số lượng nhà thuốc xuống còn 326 nhà thuốc. Chúng tôi cho rằng An Khang sẽ tiếp tục đóng các nhà thuốc của mình để đạt mục tiêu của ban lãnh đạo là vận hành khoảng 300 nhà thuốc vào cuối năm 2024.
- Era Blue (Indonesia) đã mở 6 cửa hàng nâng tổng số lên 71 cửa hàng (+31 cửa hàng so với đầu năm).
- So với việc đóng cửa 156 cửa hàng trong quý 2, MWG đã đóng tổng cộng 221 cửa hàng chỉ trong tháng 7 - tháng 8, do đó chúng tôi cho rằng MWG sẽ tiếp tục ghi nhận một khoản chi phí một lần đáng kể trong quý 3. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng khoảng chi phí này sẽ nhỏ hơn trong quý 4 khi mà MWG đã đạt được số lượng cửa hàng tối ưu.

Hình 1. Doanh thu của MWG tiếp tục tăng trong tháng 8



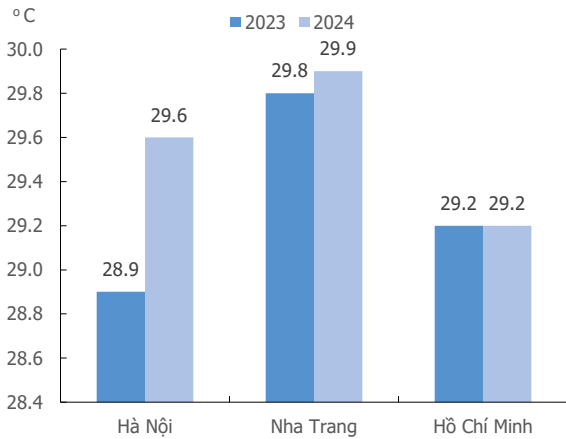
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 2. Tăng trưởng doanh thu của ĐMX chậm hơn, những chỗ cho TGDĐ; BHX duy trì ở mức cao



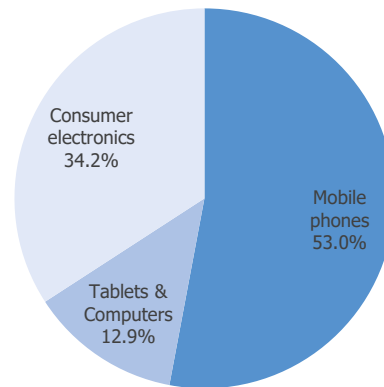
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 3. Nhiệt độ trung bình tháng 8 năm 2024 có phần cao hơn tháng 8 năm 2023, đặc biệt ở miền Bắc



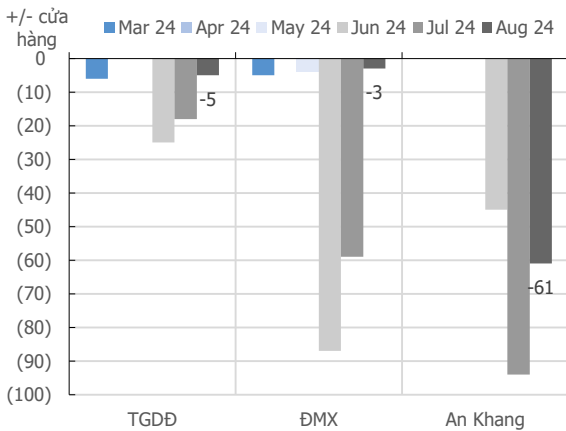
Nguồn: Tổng cục Khí tượng Thủy văn Việt Nam

Hình 4. Điện thoại di động là ngành hàng lớn nhất và vẫn chưa phục hồi trong nửa đầu năm 2024



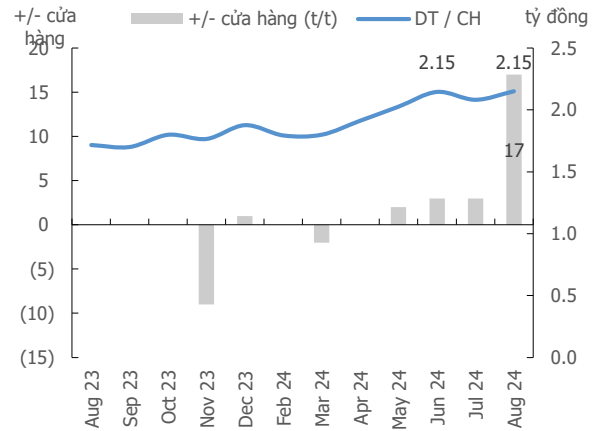
Nguồn: Euromonitor, KISVN

Hình 5. Việc đóng cửa các chuỗi điện thoại – điện máy gần như đã hoàn tất, trong khi An Khang tiếp tục thu hẹp



Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 6. BHX mở 17 cửa hàng trong khi doanh thu trên mỗi cửa hàng vẫn giữ ở mức 2,15 tỷ đồng



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.
- Nắm 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 công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư 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 25/09/2024.

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 25/09/2024.

Prepared by: Phòng Phân Tích

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.