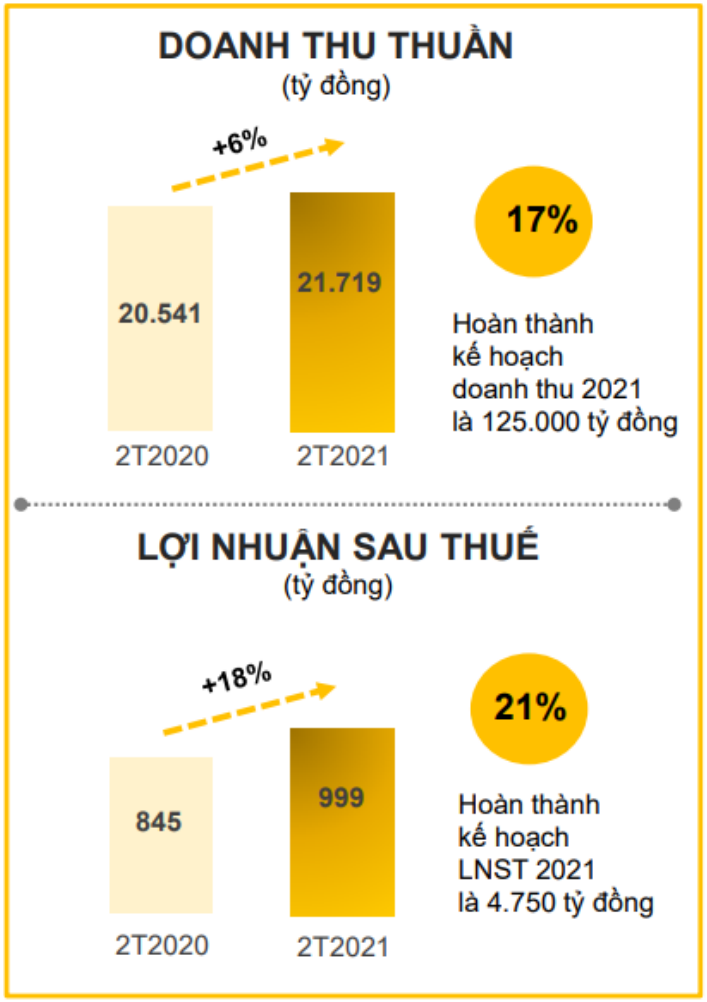
2021

KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

CÔNG TY CỔ PHẦN THẾ GIỚI DI DỘNG - MWG

ĐIỂM SÁNG: BIÊN LỢI NHUẬN RÒNG TĂNG TRƯỞNG MẠNH MẼ

- ✓ Đến hết tháng 2/2021, MWG ghi nhận doanh thu tăng 17% và lợi nhuận sau thuế tăng 21% so với cùng kỳ. Đặc biệt nếu tính riêng tháng 2, Lợi nhuận sau thuế tăng đến 70% so với cùng kỳ.
- ✓ Qua đó, biên lợi nhuận ròng 2 tháng đạt 4,6%, cao nhất trong lịch sử.
- ✓ Chuỗi Bách Hóa Xanh tiếp tục cho tốc độ tăng trưởng ấn tượng khi tăng 54% so với cùng kỳ.

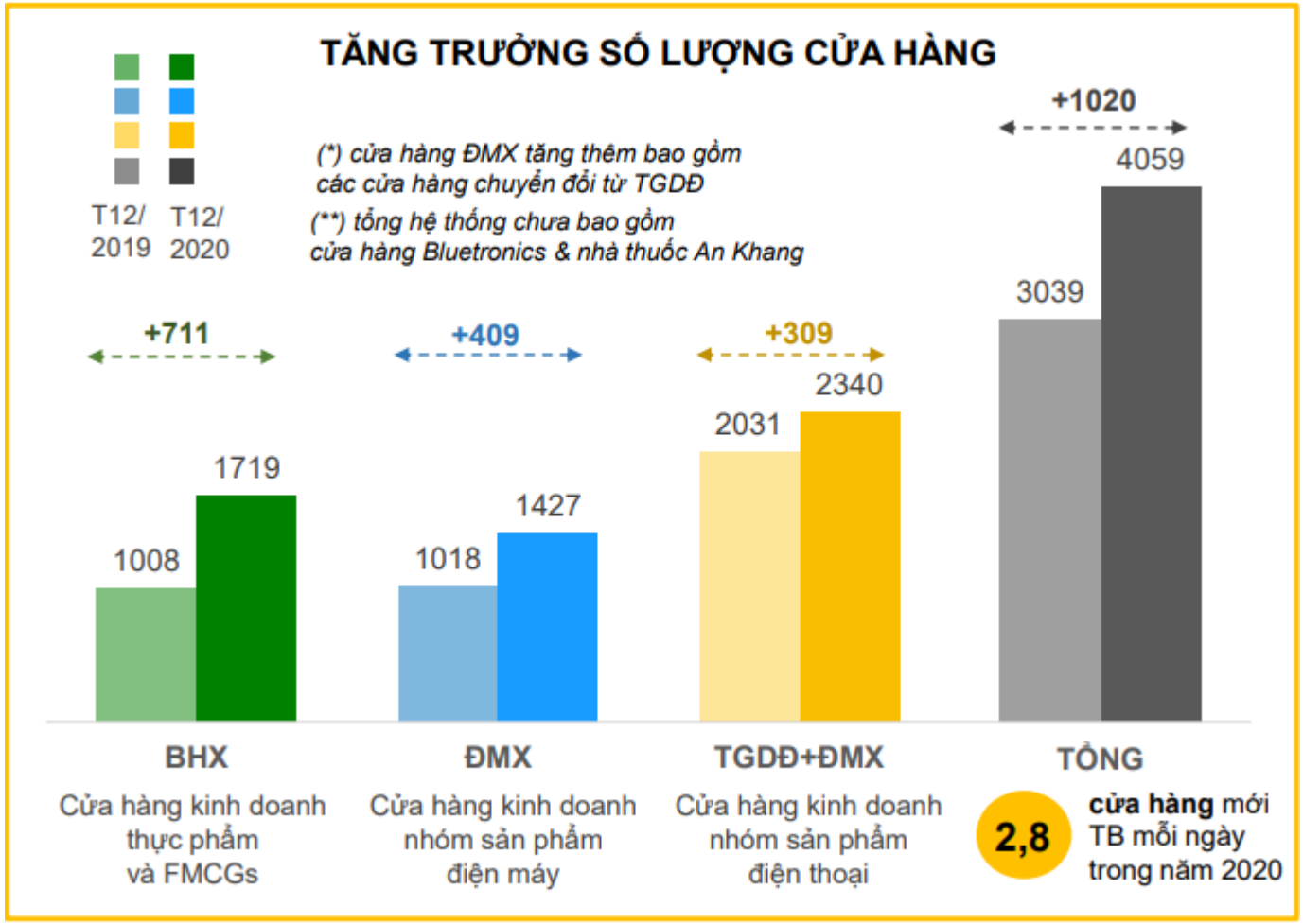


Nguồn: MWG, CSI tổng hợp

QUY MÔ LỚN NHẤT NGÀNH BÁN LẺ TẠI VIỆT NAM

Vị thế quy mô:

- ✓ Nhà bán lẻ số 1 Việt Nam với khoảng cách vượt trội so với các doanh nghiệp cùng ngành.
- ✓ Là công ty Việt Nam duy nhất lọt Top 100 nhà bán lẻ hàng đầu châu Á – Thái Bình Dương.
- ✓ Quy mô hơn 4000 cửa hàng, với 1531 cửa hàng ĐMX, 1756 cửa hàng BHX và 908 cửa hàng TGDĐ. (cập nhật 2T2021)



Nguồn: MWG, CSI tổng hợp

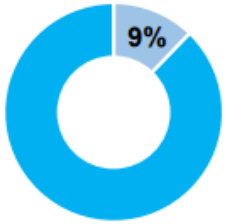
CƠ CẤU DOANH THU

Cơ cấu doanh thu của MWG:

- ✓ **Hệ thống Thế giới di động (TGDĐ) chỉ còn chiếm 26% doanh thu**, giảm 1% so với cuối năm 2020. Xu hướng này là hợp lý khi thị trường điện thoại di động đã tương đối bão hòa.
- ✓ **Mảng máy tính xách tay MWG ước tính chiếm khoảng 30% thị phần,** tăng trưởng đến 40% trong năm 2020 do xu hướng làm việc từ xa, dự báo sẽ tiếp tục tăng cùng xu hướng online hóa.
- ✓ **Hệ thống Điện máy xanh (ĐMX) chiếm 55,7% doanh thu**, tăng 2,5% so với cuối năm 2020. Tuy có sự bão hòa trong thị trường TV nhưng các sản phẩm khác như máy giặt, điều hòa, camera v.v… còn dư địa tăng trưởng tốt trong thời gian tới cùng với xu hướng đô thị hóa. Các khu dân cư mới hình thành kéo theo nhu cầu điện máy gia dụng mới.
- ✓ **Bách Hóa Xanh (BHX) chiếm 18,3% doanh thu,** giảm nhẹ về tỷ lệ so với 19,6% so với cuối năm 2020 nhưng tăng đến 54% so với cùng kỳ về giá trị.
- ✓ **Hệ thống Bluetronics đã đạt 50 cửa hàng bao phủ 13/25 tỉnh thành của Campuchia**, trở thành nhà bán lẻ thiết bị di động và điện tử tiêu dùng có số cửa hàng và doanh thu lớn nhất quốc gia này.

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH ONLINE

Tỷ trọng doanh thu online trong chuỗi TGDĐ & ĐMX



Tỷ trọng doanh thu online trong chuỗi BHX

Tổng doanh thu online là **1.635 tỷ đồng**, **+34% so với cùng kỳ 2020**

4.195 cửa hàng tính tới cuối T2/2021

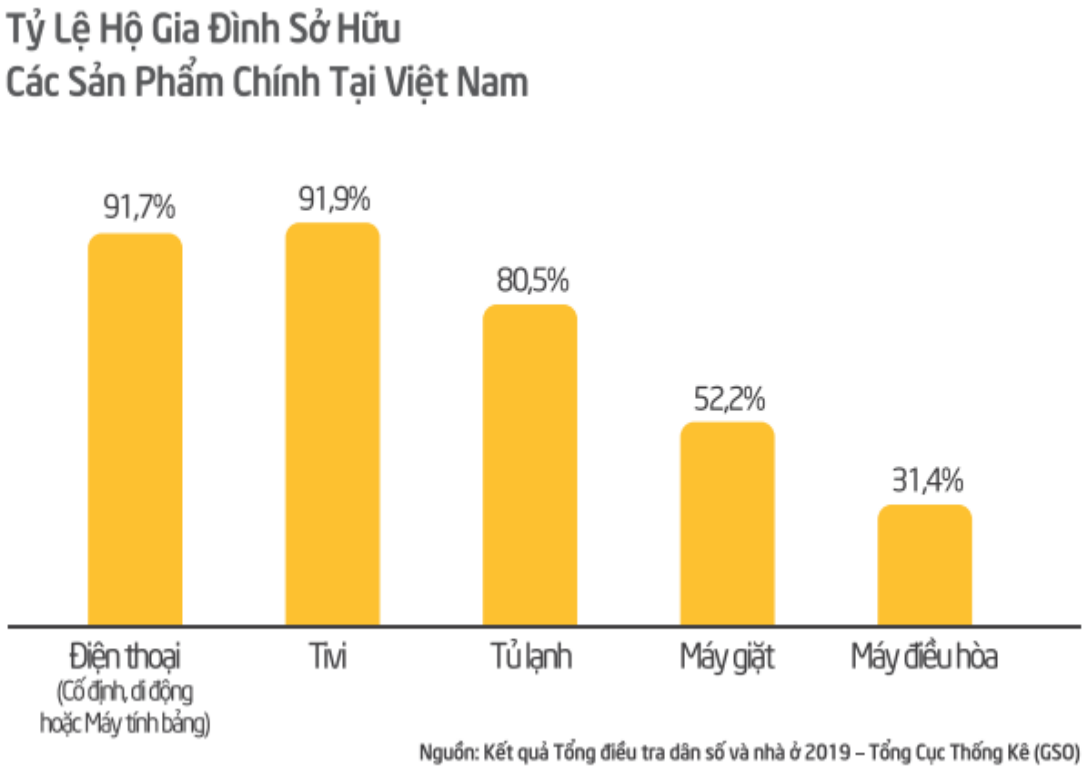
CHUỖI	SỐ LƯỢNG CỬA HÀNG	CƠ CẤU DOANH THU	TĂNG TRƯỞNG DOANH THU 2T2021 SO VỚI CÙNG KỲ
TGDĐ	908	26,0%	-5%
ĐMX	1.531	55,7%	0%
BHX	1.756	18,3%	+54%

Cơ cấu doanh thu và số lượng cửa hàng chưa bao gồm Bluetronics

Nguồn: MWG, CSI tổng hợp

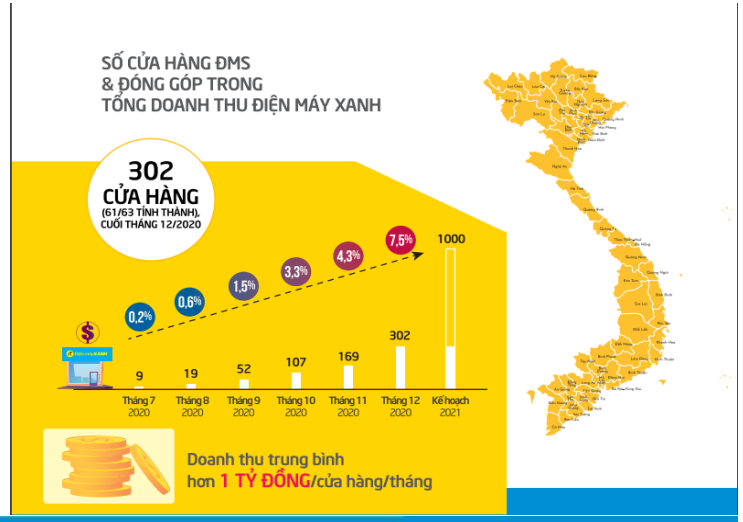
XU HƯỚNG NGÀNH HÀNG

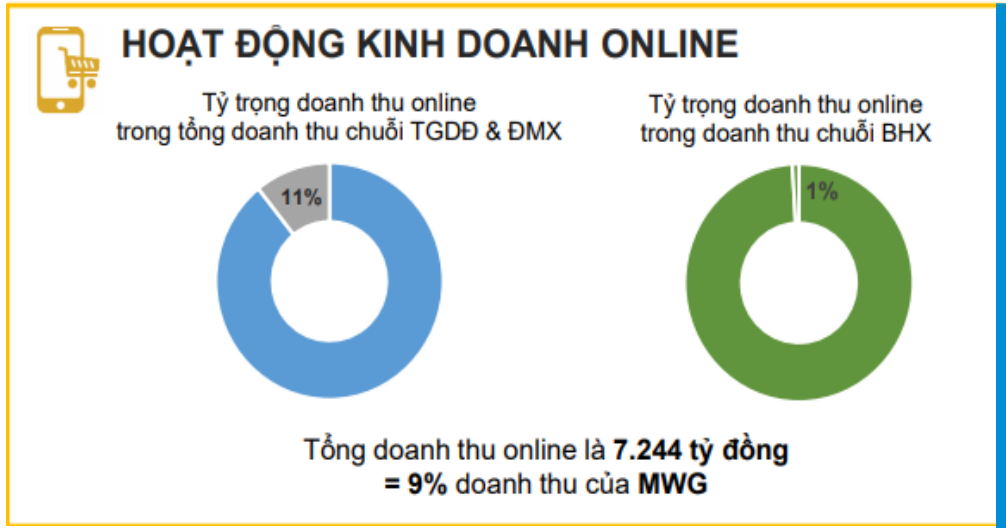
- ✓ Dự báo mảng điện thoại di động sẽ hồi phục và tăng trưởng tốt từ năm 2022 khi các nhà mạng ngừng cung cấp dịch vụ cho điện thoại 2G, dẫn đến việc mua mới thay thế cho điện thoại 2G cũ.
- ✓ Theo Euromonitor, ngành kinh doanh điện thoại di động có tốc độ tăng trưởng kép 19% trong giai đoạn 2020-2022.
- ✓ Mảng máy tính xách tay tăng trưởng đến 40% trong năm 2020 do việc giãn cách xã hội vì covid19. Dự báo mảng này sẽ tiếp tục tăng cùng xu hướng online hóa mua sắm, work from home.
- ✓ Tuy thị trường TV đã bão hòa nhưng các sản phẩm khác như máy giặt, điều hòa, camera v.v… còn dư địa tăng trưởng tốt trong thời gian tới cùng với xu hướng đô thị hóa. Các khu dân cư mới hình thành kéo theo nhu cầu điện máy gia dụng mới.



HỆ THỐNG BÁN HÀNG

- ✓ MWG sở hữu 2 kênh bán hàng là kênh online và hệ thống cửa hàng.
- ✓ Kênh online chiếm 9% trong cơ cấu doanh thu của MWG
- ✓ Hệ thống cửa hàng TGDĐ và ĐMX đã có mặt tại tất cả các tỉnh thành trên cả nước. Ngoài ra hệ thống cửa hàng ĐMX Supermini (ĐMS) đã có mặt tại 62/63 tỉnh thành.
- ✓ Hệ thống BHX có 1.756 điểm bán, phân bổ tại 25 tỉnh thành. 70% phân bổ tại các tỉnh, nhiều hơn so với 59% năm 2020.





Nguồn: MWG, CSI tổng hợp

MÔI TRƯỜNG KINH DOANH

- ✓ MWG hoạt động trong ngành bán lẻ có sự cạnh tranh khốc liệt giữa nhiều đối thủ lớn. Nhờ chiến lược mở rộng độ phủ từ sớm, đến nay MWG chiếm khoảng 50% thị phần điện máy và điện thoại di động, 23% thị phần hàng tiện lợi ở Việt Nam.

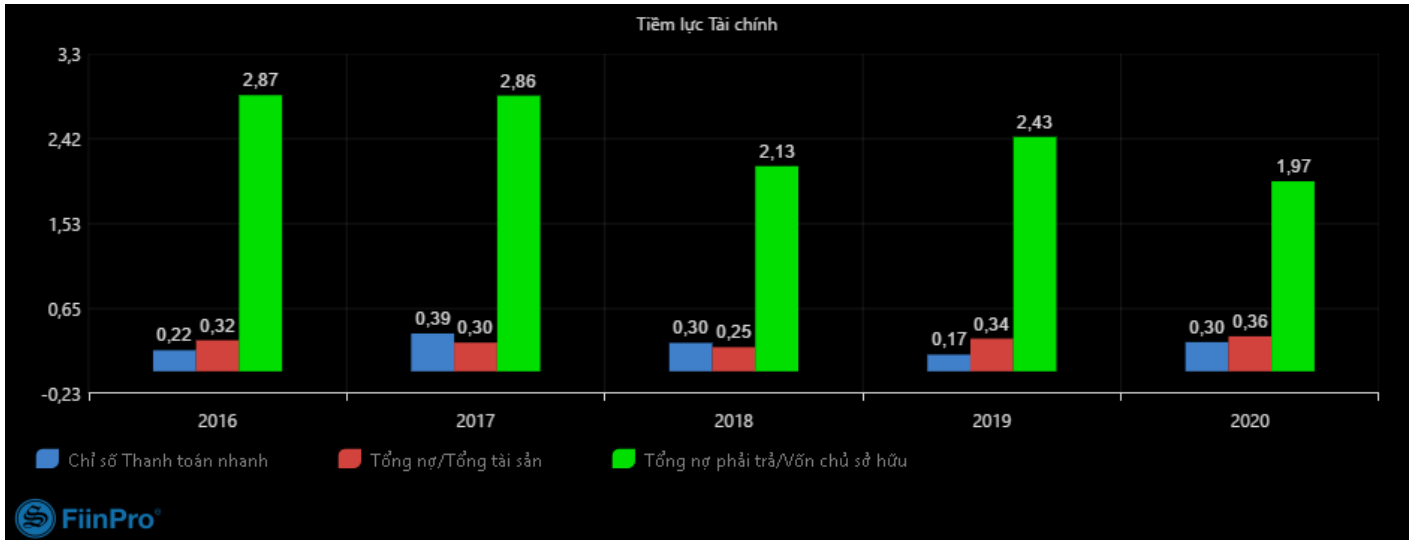
- ✓ Ngoài ra, với chuỗi cửa hàng Bluetronics, MWG đang là nhà bán lẻ thiết bị di động và điện tử tiêu dùng số 1 Campuchia.

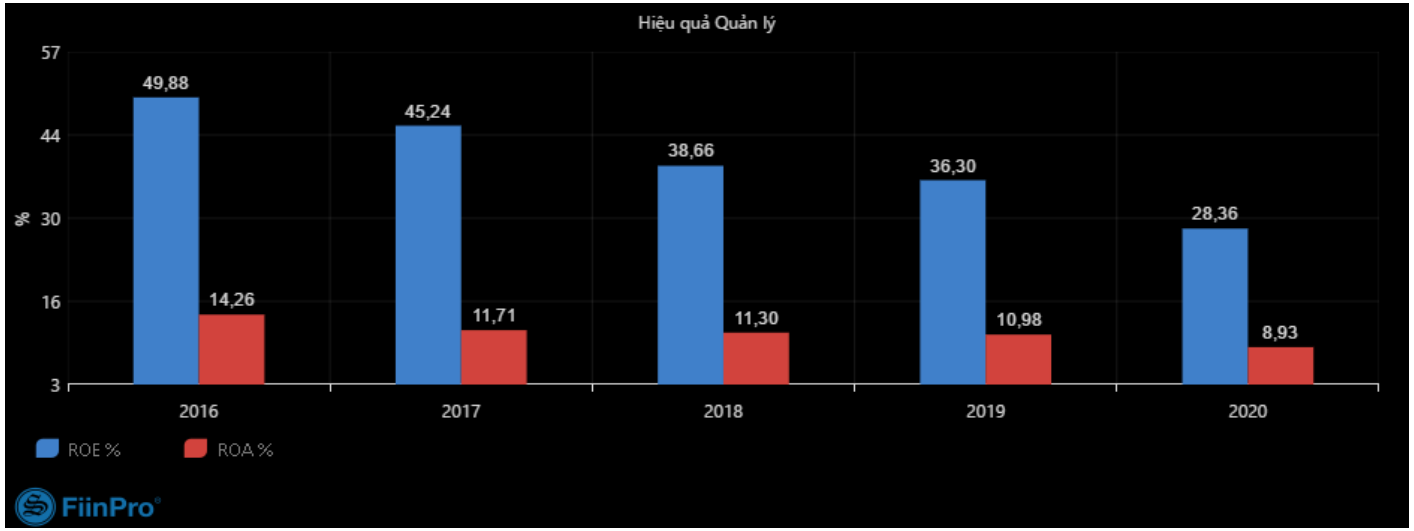
Nguồn: CSI tổng hợp

TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

- ✓ Theo BCTC 2020, các chỉ số khả năng thanh toán đều tăng so với năm 2019 do MWG thực hiện chính sách thận trọng, giảm hàng tồn kho, tăng lượng tiền mặt để đề phòng diễn biến phức tạp của Covid19.

- ✓ Các hệ số ROA, ROE giảm so với năm 2019 một phần do vốn chủ sở hữu tăng mạnh nhờ tăng lợi nhuận giữ lại. Một phần do chuỗi BHX, động lực tăng trưởng chính trong tương lai, đang trong giai đoạn đầu tư mở rộng và chưa mang lại lợi nhuận.

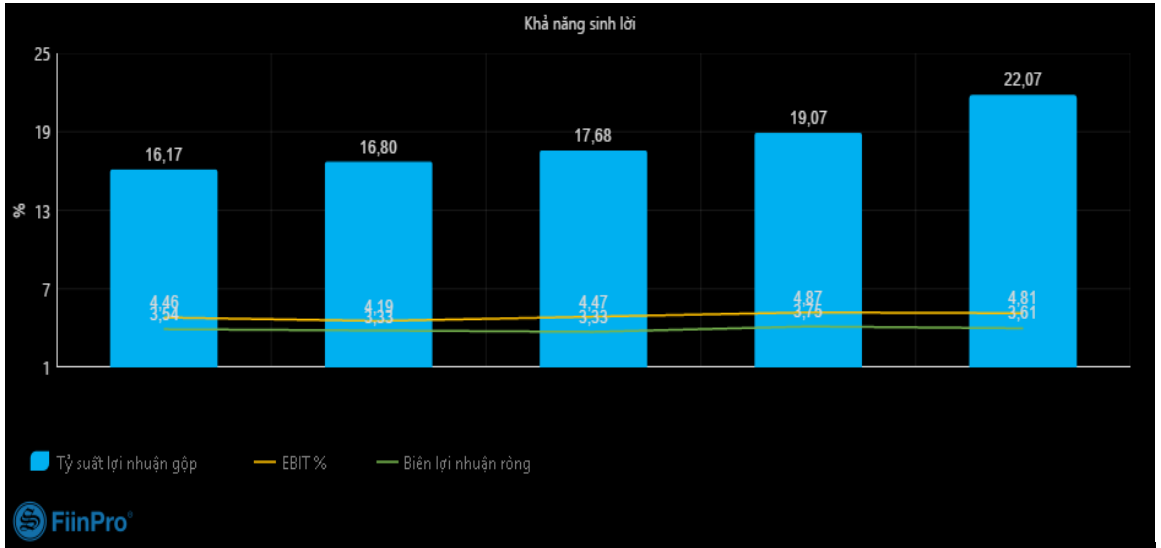


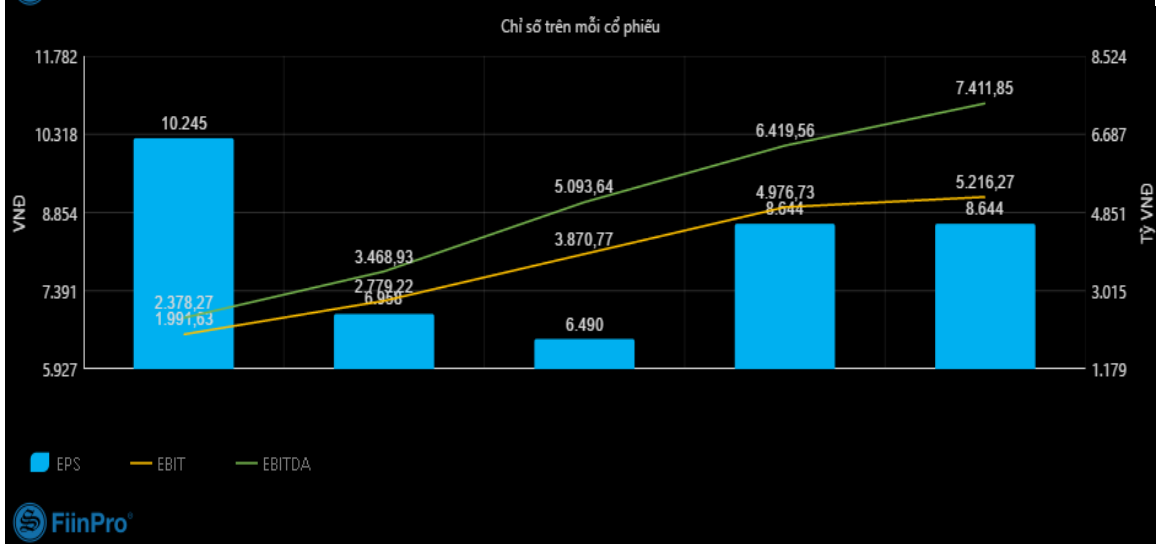


Nguồn: FiinPro, CSI tổng hợp

TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

- ✓ Biên lợi nhuận gộp tăng trưởng đáng kể từ mức 19.07% năm 2019 lên 22.07% năm 2020 do lợi thế cạnh tranh theo quy mô và tối ưu hóa chi phí mua hàng.
- ✓ Biên lợi nhuận ròng giảm từ 3.8% xuống 3.6% do tỷ số Chi phí hoạt động/Doanh thu của BHX cao hơn so với ĐMX và TGDĐm trong khi tỷ trọng doanh thu của BXH tăng mạnh từ 10.5% năm 2019 lên 19.6% năm 2020.
- ✓ Tuy EPS đi ngang nhưng EBITDA tăng mạnh nhờ cải thiện biên lợi nhuận gộp.





Nguồn: FiinPro, CSI tổng hợp

BAN LÃNH ĐẠO

- ✓ Đội ngũ lãnh đạo chủ chốt của MWG đều là những nhà kinh doanh xuất sắc và có tầm nhìn, nổi bật có:

1. **Ông Nguyễn Đức Tài** (sinh năm 1969), tốt nghiệp ngành Tài chính – Kế toán trường Đại học Kinh Tế Tp. HCM và Thạc sĩ ngành Quản Trị Kinh Doanh tại Học viện Quản Trị Pháp Việt CFVG. Ông là một trong những nhà sáng lập MWG và là một trong top 10 người giàu nhất sàn chứng khoán Việt Nam năm 2019.

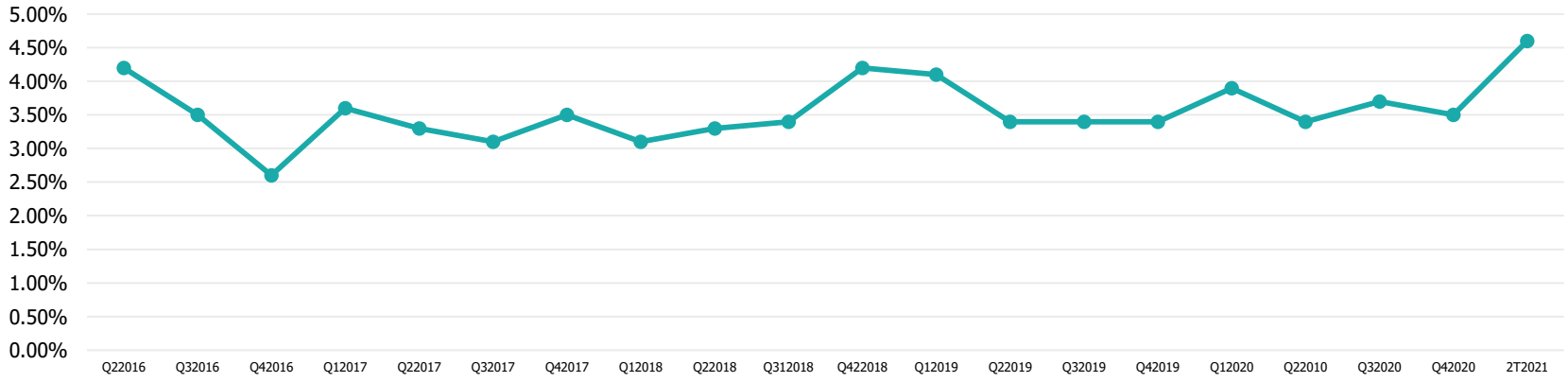
2. **Ông Robert Willett**, sinh năm 1947, quốc tịch Anh, cựu Giám đốc điều hành BestBuy International. Với vai trò Thành viên Hội Đồng Quản Trị kiêm Cố vấn cao cấp của Công ty từ tháng 4/2013, Ông đã kết nối đội ngũ lãnh đạo của Công ty với những doanh nghiệp hàng đầu trên thế giới trong ngành bán lẻ thiết bị điện tử để chia sẻ những bí kíp thành công, đặc biệt đóng góp lớn trong tầm nhìn phát triển và mở rộng chuỗi bách hóa xanh từ năm 2015. Ông là người đã truyền lửa và niềm tin mạnh mẽ cho văn hoá lấy khách hàng làm trung tâm, góp phần đưa Công ty lên một tầm cao mới trong văn hoá phục vụ khách hàng.

- ✓ Chính sách phát hành ESOP hàng năm của ban lãnh đạo MWG không được lòng một bộ phận cổ đông. Tuy nhiên theo chúng tôi, đây là chính sách đúng đắn để giữ chân nhân tài cho MWG trong ngành bán lẻ đầy cạnh tranh.

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

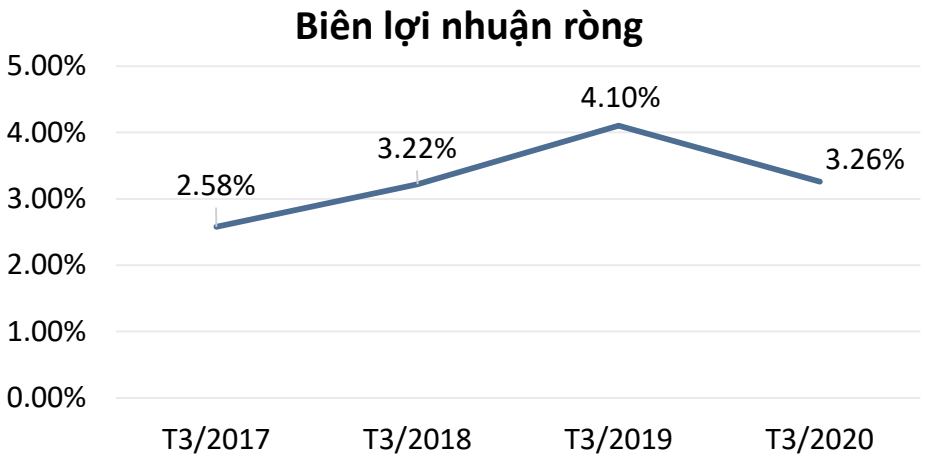
- ✓ Mô hình DMS không những tăng độ phủ của MWG đến tận các xã, phường, thị trấn mà còn là động lực giúp cho MWG tăng trưởng lợi nhuận ròng do chi phí thấp.
- ✓ Quy mô cửa hàng DMS bằng 1/2 quy mô của DMX nhỏ nhưng chi phí thuê cửa hàng DMS chỉ bằng ¼ DMX nhỏ do các xã, phường, thị trấn có chi phí thuê mặt bằng thấp.
- ✓ Tiết kiệm chi phí xây dựng.
- ✓ Số lượng nhân viên trên mỗi DMS chỉ là 4 người, bằng 25% số lượng nhân viên tại các cửa hàng DMX mini.
- ✓ Nguồn nhân lực được chuẩn hóa theo mô hình tất cả trong một (tăng năng suất, một nhân viên làm tất cả công việc, làm việc thông qua điện thoại), một quản lý phụ trách 2-3 cửa hàng DMS mà không làm tăng chi phí quản lý cấp cao.

BIÊN LỢI NHUẬN RÒNG



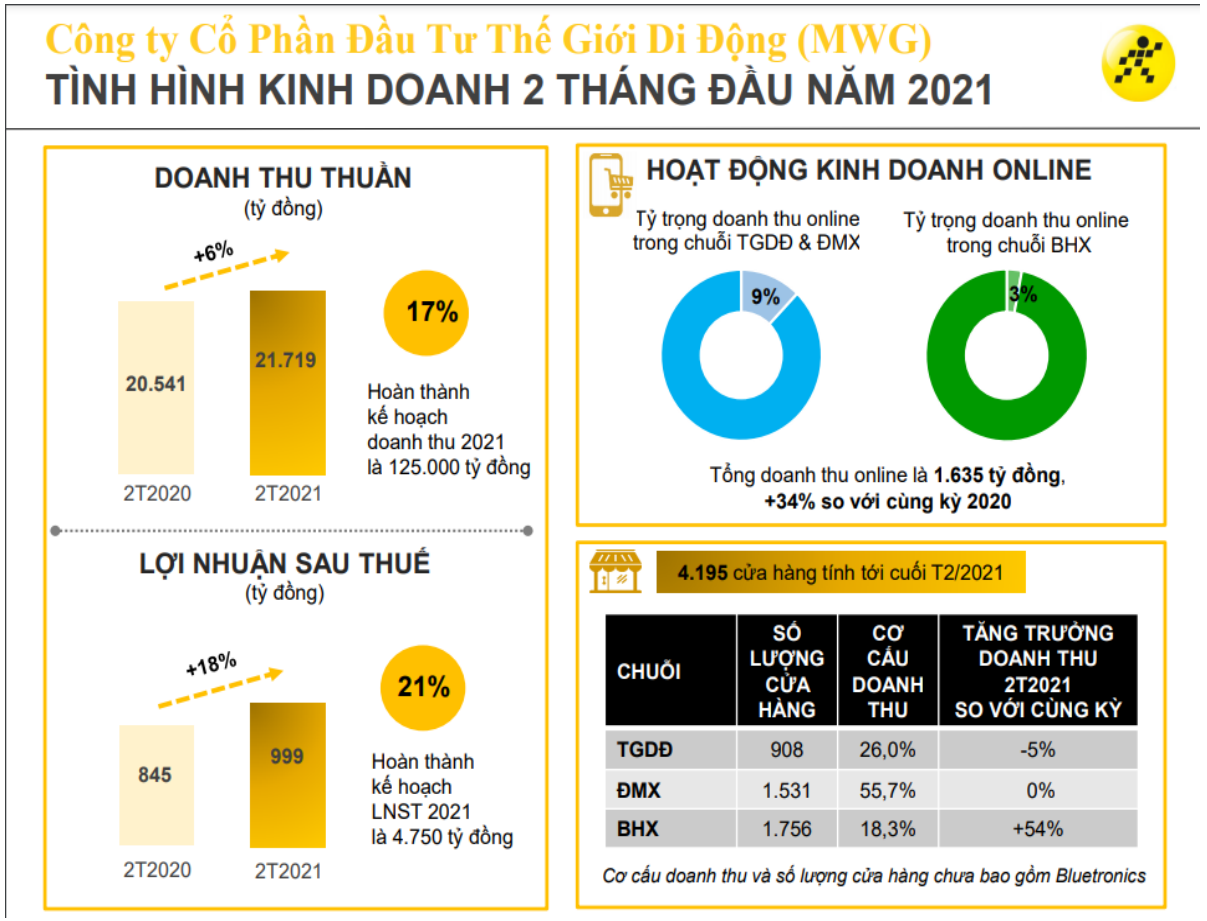
Nguồn: CSI tổng hợp

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ



- ✓ Do giãn cách xã hội toàn quốc vào T3/2020, biên lợi nhuận gộp của MWG rơi xuống 3.26% so với mức 4.19% của T3/2019. Trong năm 2021, do không bị ảnh hưởng nhiều bởi giãn cách xã hội, biên lãi gộp tăng cao và tối ưu hóa chi phí hoạt động, chúng tôi dự báo MWG giữ được biên lợi nhuận ròng trên mức 4.0% cho cả năm 2021.

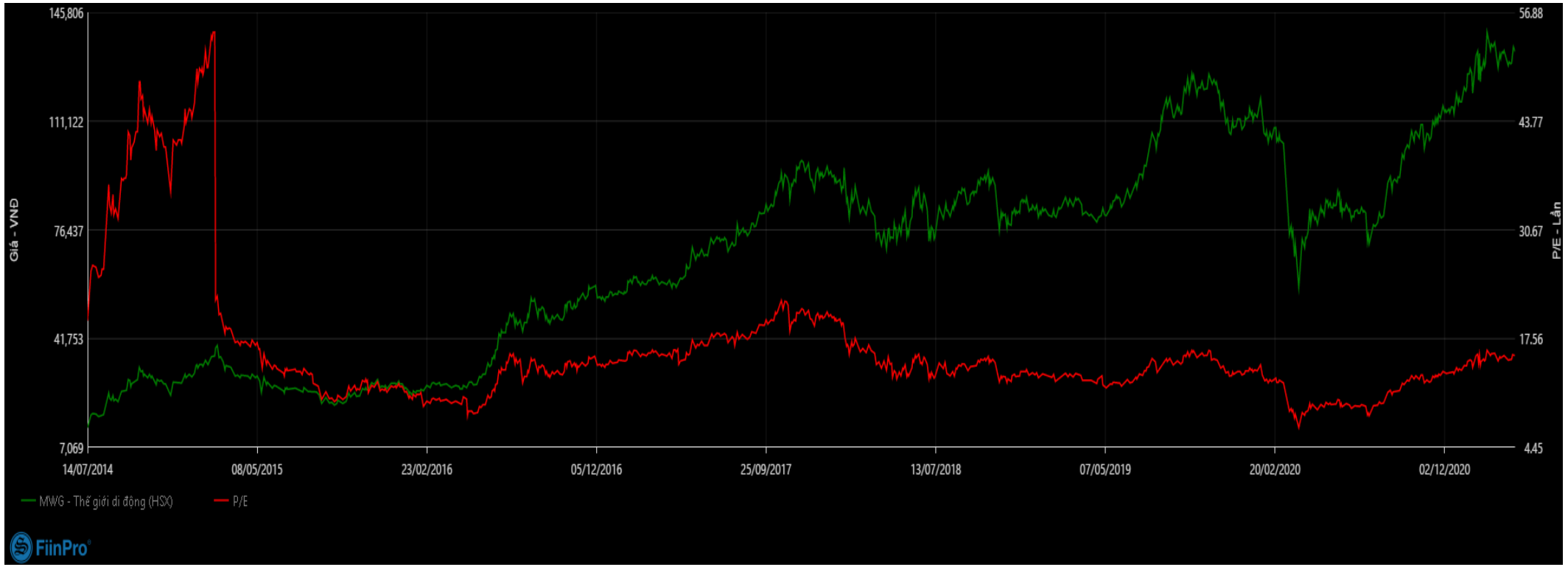
- ✓ Chúng tôi nhận định MWG sẽ duy trì được tốc độ tăng trưởng doanh thu cả năm bằng với tốc độ tăng trưởng trong 2 tháng đầu năm, doanh thu 2021 của MWG đạt mức 128.467 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế đạt 5.138 tỷ đồng, EPS đạt 10.808 đồng/cp.



Nguồn: MWG, CSI tổng hợp

ĐỊNH GIÁ

- ✓ MWG đang giao dịch với giá 134.500đ, tương đương P/E 16.3.
- ✓ Ước tính EPS 2021 đạt 10.808đ/cp và PE hợp lý 15.5, giá trị hợp lý của MWG là **167.400đ/cp.**



Nguồn: FiinPro, CSI tổng hợp

LIÊN HỆ TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU VNCSI: csi.research@vncsi.com.vn

Người thực hiện: Đinh Hồng Hà
Chuyên viên phân tích cao cấp
Email: hadh@vncsi.com.vn

TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU VNCSI
Trụ sở :

Hội sở: Tầng 11 Tòa Nhà Diamond Flower, số 48 Lê Văn Lương, Phường Nhân Chính, Quận Thanh Xuân, Hà Nội
Tel: (+84) 24 3926 0099 | Fax: (+84) 24 3926 3411

Chi nhánh HCM: 12-14 Nguyễn Công Trứ, Phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1, Thành Phố Hồ Chí Minh
Tel:(+84) 28 3915 1229

Email: online@vncsi.com.vn

Bộ phận Phân tích Ngành và Doanh nghiệp

Đinh Hồng Hà
Chuyên viên phân tích cao cấp
Email: hadh@vncsi.com.vn

Nguyễn Phương Linh
Chuyên viên phân tích
Email : linhnp@vncsi.com.vn

Vũ Thùy Dương
Chuyên viên phân tích
Email : duongvt@vncsi.com.vn

Bộ phận phân tích vĩ mô và thị trường chứng khoán

Lê Văn Thành
Chuyên viên phân tích
Email : thanhlv@gmail.com

Nguyễn Thị Quỳnh Hương
Chuyên viên Tiếng Trung
Email : huongntq@vncsi.com.vn