

14/11/2020

# Thế Giới Di Động (MWG)

## Tổng doanh thu tháng 10/2020 tăng 10% n/n

### Tổng doanh thu đạt gần 8,700 tỷ đồng

- Vào ngày 14/11, Thế Giới Di Động (TGDD) tổ chức cuộc họp phân tích 3Q20 để cập nhật tình hình về kết quả hoạt động doanh nghiệp.
- Doanh thu của TGDD đạt 8,700 tỷ đồng trong tháng 10/2020, tăng 10% n/n và 4% so với tháng trước, chủ yếu nhờ đóng góp tích cực của doanh thu Bách Hóa Xanh (BHX).
- Doanh thu của Bách Hóa Xanh vượt 2,000 tỷ đồng trong tháng 10/2020 với hơn 1,650 cửa hàng đang hoạt động. BHX duy trì mở rộng khoảng 30 cửa hàng mới mỗi tháng và đẩy nhanh việc nâng cấp cửa hàng "5 tỷ đồng" vào nửa cuối 2020.
- Tổng doanh thu của chuỗi TGDD và Điện Máy Xanh (ĐMX) trong tháng 10/2020 đạt gần 6,700 tỷ đồng, giảm 3% n/n do:
  - Nhu cầu tiêu thụ điện thoại và điện tử phục hồi chậm sau đại dịch.
  - Tác động tiêu cực của bão lũ Miền Trung đã gây ra sự gián đoạn hoạt động của hơn 170 cửa hàng TGDD và ĐMX nằm trong khu vực này.
- Tuy nhiên, tổng doanh thu của chuỗi TGDD và ĐMX vẫn tăng 3% so với tháng trước dựa trên sự mở rộng nhanh chóng của chuỗi cửa hàng ĐMX Super-mini.

### TGDD & ĐMX: Doanh thu tăng trở lại từ tháng 11/2020 tại khu vực miền Trung.

- Mặc dù doanh thu giảm 5% n/n trong 9T20, chuỗi TGDD & ĐMX vẫn hoạt động tốt hơn so với phần còn lại của thị trường, khi doanh thu toàn thị trường được ghi nhận giảm lần lượt 13% n/n và 8% n/n đối với điện thoại di động và đồ điện tử (thiết bị nghe hoặc quay chụp).

	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Doanh thu (tỷ đồng)	66,340	86,516	102,174	109,121	142,002
Tăng trưởng (% n/n)	48.7	30.4	18.1	6.8	30.1
LN hoạt động (tỷ đồng)	2,779	3,871	4,977	5,344	7,018
LN ròng (tỷ đồng)	2,206	2,879	3,834	3,955	5,554
EPS (đồng)	5,311	6,689	8,665	8,737	11,911
Tăng trưởng (% n/n)	36.5	25.9	29.5	0.8	36.3
EBITDA (tỷ đồng)	3,469	5,094	6,420	6,980	9,059
PE (x)	20.9	16.6	12.8	12.7	9.3
EV/EBITDA (x)	15.5	10.5	9.1	7.2	5.9
PB (x)	8.0	5.5	4.1	3.2	2.5
ROE (%)	45.3	38.7	36.3	28.5	30.7
Suất sinh lợi cổ tức (%)	1.0	1.4	1.4	1.4	1.4

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

VUI LÒNG THAM KHẢO NGUYÊN TẮC KHUYẾN NGHỊ, THÔNG TIN CÔNG KHAI VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM Ở CUỐI BÁO CÁO

Khuyến nghị **MUA (Duy trì)**

Giá mục tiêu **155,000** từ 155,000  
Lợi nhuận **+40.9%** (gồm 1.4% cổ tức tiền mặt)

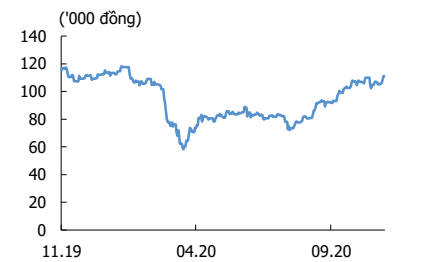
### Thông kê

VNIndex (13/11, điểm)	966
Giá cp (13/11, đồng)	111,100
Vốn hóa (triệu USD)	2,170
SLCP lưu hành (triệu)	453
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	118,340/58,085
GTGD TB 6T (triệu USD)	3.77
Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%)	89.1/49.0
Cổ đông lớn (%)	
Nguyễn Đức Tài & cổ đông liên quan	14.0
Trần Lê Quân & cổ đông liên quan	8.5
Dragon Capital	8.4

### Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	6.1	34.3	(6.0)
Tương đối với VNI (%p)	2.0	17.2	(3.1)

### Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

### Toàn Đào

toan.dp@kisvn.vn

- ĐMX Super-mini đạt doanh thu bình quân hàng tháng trên mỗi cửa hàng là 1 tỷ đồng và biên lợi nhuận gộp đạt 23%, cao hơn biên lợi nhuận gộp bình quân của toàn hệ thống TGDĐ và ĐMX. ĐMX giữ vững mục tiêu mở 300 cửa hàng ĐMX Super-mini vào cuối năm 2020, và số lượng cửa hàng thực tế có thể cao hơn khi các nhà bán lẻ điện tử tiêu dùng khác đang đối mặt với những khó khăn do tác động kinh tế kéo dài lên nhu cầu tiêu thụ sau đại dịch. Ngoài ra, ĐMX Super-mini có thể thâm nhập ra miền Bắc thay vì chỉ tập trung ở Đông Nam Bộ.
- TGDĐ và ĐMX đã đạt thị phần trong nước 45-48% đối với điện thoại di động và 38-40% đối với điện tử tiêu dùng. TGDĐ ước tính nhu cầu nội địa đối với điện tử tiêu dùng có thể bị bão hòa vào năm 2022. Vậy nên, chiến lược của ĐMX là tập trung giành lấy thị phần nội địa với trụ cột ĐMX Super-mini, đồng thời thâm nhập ra các thị trường nước ngoài.
- Vì tác động tiêu cực của lũ, doanh thu TGDĐ và ĐMX của 5 tỉnh miền Trung trong tháng 10/2020 đã giảm gần 30% so với tháng trước. Nhờ vào chính sách hỗ trợ giá từ TGDĐ và ĐMX, doanh thu tháng 11/2020 được ước tính tăng 60% so với tháng trước.
- Ở thị trường Campuchia, hiện nay Bluetronic có 25 cửa hàng với doanh thu trung bình hàng tháng của mỗi cửa hàng đạt 1.2-1.5 tỷ đồng. Mục tiêu của TGDĐ là sở hữu 50 cửa hàng Bluetronics và doanh thu đạt 6.5 triệu USD vào năm 2020. Doanh thu của Bluetronics có thể đạt được 55 triệu USD trong năm 2021 nếu TGDĐ sở hữu 80 cửa hàng Bluetronics vào cuối tháng 1/2021.
- TGDĐ và ĐMX kì vọng sẽ tăng 15% doanh thu của điện thoại di động q/q trong 4Q20, dựa vào nhu cầu cao đối với dòng sản phẩm iPhone 12 và Samsung Galaxy S21 vừa ra mắt. Đến thời điểm này, TGDĐ & ĐMX đã nhận được 13,000 đơn đặt hàng cho dòng sản phẩm iPhone 12, gấp đôi số lượng đặt hàng của các dòng sản phẩm iPhone trước. Trong 4Q20, TGDĐ & ĐMX kì vọng doanh thu từ iPhone có thể tăng 30% và doanh thu tích cực của Iphone sẽ tiếp tục duy trì trong 1Q21.
- Trong năm 2021, ban lãnh đạo duy trì quan điểm thận trọng về việc chi tiêu xã hội cho điện thoại di động vì nhu cầu tiêu dùng duy trì ở mức thấp. Ban lãnh đạo có thể ghi nhận mức doanh thu của điện thoại di động và điện tử tiêu dùng cho toàn thị trường giảm 5% - 10% n/n trong năm 2021. Tuy nhiên, ban lãnh đạo kì vọng doanh thu của TGDĐ và ĐMX có thể tăng 10% n/n, dựa vào:
  - Khả năng chiếm thị phần lớn hơn của ĐMX với mô hình Super-mini.
  - Doanh thu tăng của các nhãn hàng độc quyền, tập trung vào các mẫu điện thoại di động dùng 4G và 5G.
  - Giá trị dịch vụ gia tăng, bắt đầu từ dịch vụ trả góp do TGDĐ trực tiếp điều hành.
  - Phân phối sản phẩm cho các cửa hàng nhỏ lẻ thay vì cạnh tranh trực tiếp.

### BHX tăng quy mô cửa hàng thông qua mô hình “5 tỷ đồng”

- BHX đạt tăng trưởng doanh thu 138% đối với ngành hàng tiêu dùng nhanh, trong khi đó kênh thương mại hiện đại của toàn thị trường chỉ đạt tốc độ tăng trưởng doanh thu 15% và thương mại truyền thống giảm 3%. BHX đã tăng gấp đôi doanh thu không chỉ ở mảng hàng tiêu dùng nhanh mà còn trong mảng thực phẩm sạch. Theo thống kê về ngành hàng tiêu thụ nhanh của AC Nielsen trong 8T20, BHX đã tăng thị phần ngành hàng tiêu dùng trong thành phố Hồ Chí Minh và các khu vực thành thị lần lượt là 23.5% và 13.2% trong tháng 8/2020. Xu hướng gia tăng thị phần này dự kiến sẽ tiếp tục diễn ra sau 3Q20.
- Vào cuối tháng 9/2020, BHX đã sở hữu 1,623 cửa hàng (tăng thêm 137 cửa hàng vào 3Q20). Doanh thu trung bình hàng tháng của mỗi cửa hàng đạt gần 1.2 tỷ đồng trong 3Q20 và doanh số bán hàng cùng cửa hàng tăng 9% trong 9T2020. BHX có 14 trung tâm phân phối vào cuối tháng 9/2020, bao gồm 12 trung tâm phân phối hàng tiêu dùng nhanh và 2 kho đông lạnh.
- Biên lợi nhuận gộp sau hủy hàng và hao hụt duy trì ở mức 25-26% trong 3Q20. Trong 9T20, BHX đã có lời EBITDA tại cấp độ cửa hàng và trung tâm phân phối. Mặc dù mở rộng mạng lưới của trung tâm phân phối trong 9T20, BHX vẫn chưa cho thấy nhiều cải thiện so với quý trước trong việc tiếp cận điểm hòa vốn trước chi phí quản lý doanh nghiệp, nguyên nhân do:
  - Tỷ lệ chi phí hoạt động trong kì chuyển đổi cửa hàng của cửa hàng BHX “5 tỷ đồng” có quy mô chuyển đổi lớn hơn 500m<sup>2</sup>.
  - Tỷ lệ khấu hao (trên doanh thu) tăng do nâng cấp cửa hàng quy mô lớn và đưa vào hoạt động các trung tâm phân phối mới.
  - Tỷ lệ chi phí hoạt động của các trung tâm phân phối (trên doanh thu) trong 3Q20 không đổi so với 2Q20.
- Vào cuối tháng 10/2020, BHX sở hữu 72 cửa hàng “5 tỷ đồng”, chiếm 11% tổng doanh thu của BHX và doanh thu bình quân của mỗi cửa hàng đạt hơn 3 tỷ đồng.
- Vào 3Q20, BHX trực tuyến đã đẩy mạnh giao dịch và giá trị bán hàng. Số lượng giao dịch thành công của BHX trực tuyến trong 3Q20 vượt qua số lượng giao dịch trong 6 tháng đầu năm và gần bằng với tổng lượng giao dịch của năm 2019.
- Đến cuối tháng 6/2020, BHX trực tuyến mở rộng phạm vi khu vực từ 8 lên 10 tỉnh thành/thành phố, và tăng số lượng trung tâm phân phối trực tuyến từ 11 lên 19.
- Cửa hàng BHX nằm ngoài các thành phố lớn có tỷ lệ chi phí logistic cao hơn. Để cải thiện tỷ lệ chi phí logistic, BHX đặt mục tiêu sử dụng hoàn toàn nguồn cung cấp thực phẩm tươi sống của các tỉnh cho cửa hàng BHX nằm ngoài thành phố lớn trong năm 2021, giảm tỉ lệ hủy hàng, hao hụt và hạ thấp giá đầu vào.
- BHX đặt mục tiêu sở hữu 1,750 – 1,800 cửa hàng vào cuối năm 2020 và mở 500 - 700 cửa hàng mới vào năm 2021, tập trung vào việc mở cửa hàng “5 tỷ đồng” tại các thành phố lớn và các cửa hàng tiêu chuẩn tại các tỉnh. Tại các tỉnh, cửa hàng BHX “5 tỷ đồng” sẽ đóng vai trò là trung tâm phân phối trực tuyến vì ban lãnh đạo cho rằng lưu lượng giao dịch trực tuyến ở các tỉnh chưa đủ cao để xây dựng trung tâm phân phối trực tuyến độc lập.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam 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.
- CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam 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), CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam 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, CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam 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.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam 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; CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không kỳ 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.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam 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.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 14/11/2020.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam 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 14/11/2020.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã không phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu Thế Giới Di Động (MWG) và không phải nhà cung cấp thanh khoản.

Người thực hiện: Toàn Đào

## 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 CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, 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 chép, 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 CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

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. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, 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 CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. 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 © 2020 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, 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 CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.