

# Thế giới di động (MWG)

## 2023: Khó khăn phía trước

Vào ngày 16/2, chúng tôi đã tham dự buổi họp nhà đầu tư của MWG về cập nhật kết quả kinh doanh 2022 và triển vọng 2023 của MWG. Dưới đây là một số cập nhật đáng chú ý:

### Doanh thu 2022 tăng trưởng 8% n/n, LNST giảm 16% n/n

- Lũy kế 2022, doanh thu thuần của MWG tăng 8% n/n lên 133 nghìn tỷ đồng, MWG đã hoàn thành 95% kế hoạch doanh thu.
- LNST giảm 16% n/n, đạt 4.1 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 65% kế hoạch.
- Doanh thu mua hàng online tăng 32% n/n lên 18.9 nghìn tỷ đồng, chiếm 14% tổng doanh thu trong 2022.

### Kỳ vọng nửa năm đầu không khả quan đối với ngành ICT

- Doanh thu TGDD và ĐMX trong 2022 tăng 10% n/n lên 104 nghìn tỷ đồng, đóng góp 78% tổng doanh thu của MWG.
- TGDD tăng từ 970 lên 1,090 cửa hàng và ĐMX tăng từ 1,992 lên 2,284 cửa hàng trong 2022. Trong đó, ĐMX gồm 15% cửa hàng điện máy lớn, 40% cửa hàng điện máy vừa và 45% cửa hàng điện máy mini.
- Tăng trưởng doanh thu trên một cửa hàng ghi nhận âm 31% trong 4Q22, so với dương 52% kỳ 3Q22.
- Biên LN gộp của TGDD&ĐMX là 21%, giảm 2%p q/q trong 4Q22.
- Doanh số bán hàng online đạt 20% doanh thu của TGDD&ĐMX trong 4Q22 và 17% trong 2022. Doanh số bán hàng online tăng 35% n/n lên 18 nghìn tỷ đồng trong 2022.
- DMS và Topzone đóng góp lần lượt 10% và 5% vào doanh thu của TGDD&ĐMX.
- Trong năm 2023F, TGDD&ĐMX tiếp tục vai trò chủ chốt với việc đóng góp 75%-80% doanh thu cho MWG. Chiến lược cho TGDD&ĐMX là: (1) cải thiện doanh thu trên một cửa hàng và (2) đẩy mạnh khuyến mại tuy có thể kéo biên LN gộp xuống so với giai đoạn 2021-2022.

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022P
Doanh thu (tỷ đồng)	86,516	102,174	108,546	122,958	133,405
Tăng trưởng (% n/n)	30.4	18.1	6.2	13.3	8.5
LN hoạt động (tỷ đồng)	3,871	4,977	5,216	5,895	6,644
LN ròng (tỷ đồng)	2,879	3,834	3,918	4,899	4,100
EPS (đồng)	6,490	8,657	8,650	6,861	2,803
Tăng trưởng (% n/n)	(6.7)	33.4	(0.1)	(20.7)	(59.1)
EBITDA (tỷ đồng)	5,094	6,420	7,412	8,815	10,227
PE (x)	6.7	5.0	5.0	6.3	15.4
EV/EBITDA (x)	4.4	4.2	2.8	4.2	6.3
PB (x)	2.1	1.6	1.3	1.5	2.6
ROE (%)	38.7	36.3	28.4	27.3	18.5
Suất sinh lợi cổ tức (%)	2.5	3.5	3.5	0.8	1.2

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 (17/02, điểm)	1,059
Giá cp (17/02, đồng)	43,250
Vốn hóa (tỷ đồng)	2,668
SLCP lưu hành (triệu)	1,463
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	79,583/37,700
GTGDĐT 6T (tỷ đồng)	7.34
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	74.8/49.0
Cổ đông lớn (%)	
Retail World Company Ltd	10.48
Arisaig Asia Fund Limited	7.2
Tran Huy Investment Consulting Ltd	2.2

### Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	0.5	(33.5)	(35.3)
Tương đối với VNI (%p)	3.0	(17.1)	(6.6)

### Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

## Phòng Phân Tích

Researchdept@kisvn.vn

## Tối ưu hóa vận hành BHX trong năm 2023

- Doanh thu trên một cửa hàng của BHX tăng trưởng 35% n/n trong 4Q22, so với mức tăng trưởng âm của quý trước. BHX đạt doanh thu 1.35 tỷ đồng/cửa hàng trong 2H22 sau tái cơ cấu.
- Doanh thu BHX năm 2022 chủ yếu đến từ thực phẩm tươi/ướp/đông lạnh (38%), thực phẩm và đồ uống khác (42%) và sản phẩm chăm sóc cá nhân/gia đình (20%).
- BHX đã có 1,728 cửa hàng tại cuối năm 2022, và đóng cửa 378 cửa hàng trong 2022. Trong đó, 29% cửa hàng ở TP.HCM, 25% ở Đông Nam Bộ, 34% ở Đồng bằng sông Cửu Long và 12% ở miền Trung và Tây Nguyên.
- Biên LN gộp được cải thiện từ 25% trong 9T22 lên 27% trong 4Q22.
- Bán hàng online đóng góp 3% doanh thu của BHX trong 2022, với 2.4 triệu giao dịch mang lại doanh thu 900 tỷ đồng.
- Năm 2023F, BHX dự kiến đóng góp 20%-25% doanh thu của MWG. Các chiến lược để cải thiện doanh thu trên một cửa hàng là (1) tăng giá trị mua hàng trung bình (2) tăng tần suất mua của khách hàng hiện tại (3) thu hút lượt khách mới từ các chợ truyền thống & siêu thị. BHX cũng sẽ cải tiến kho vận để nâng cao chất lượng sản phẩm và giảm hàng hư hỏng, từ đó có thể cải thiện biên LN gộp và tối ưu hóa hoạt động logistics.

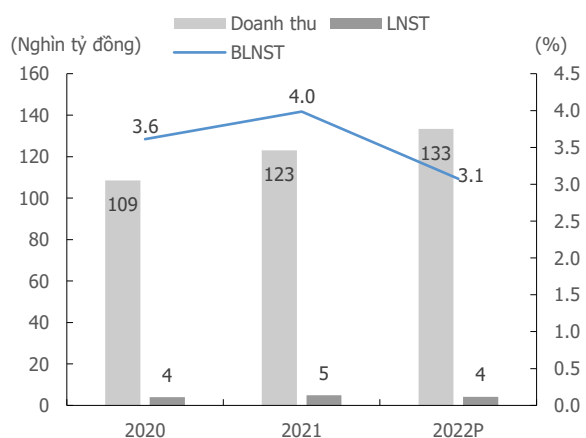
## Các mảng kinh doanh mới vẫn là dấu hỏi lớn

- Dù thị trường có tiềm năng tăng trưởng nhưng An Khang và AVAKids chưa có lãi. Do đó MWG hạn chế mở mới và kiểm soát chi phí chặt chẽ, chỉ tập trung vào những cửa hàng có lãi.
- MWG cũng sẽ hạn chế hoạt động của AVASports và Bluetronics do tiềm năng thấp để tập trung vào các hoạt động kinh doanh chính khác trong năm 2023.

## Định giá

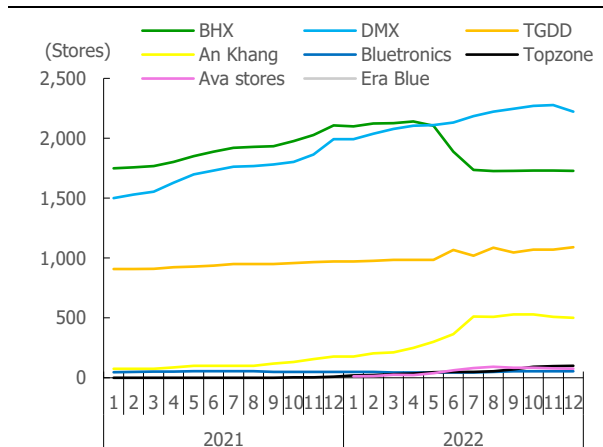
- MWG đang giao dịch ở mức PE là 15.4x và PB là 4.0x, gần bằng mức trung bình 3 năm lần lượt là 15.7x và 4.0x.

**Đồ thị 1. Biên LNST giảm còn 3.1% bất chấp doanh thu tăng trưởng**



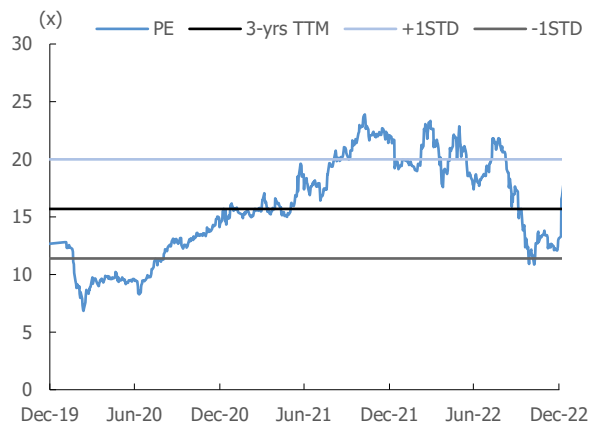
Nguồn: Dữ liệu công ty

**Đồ thị 2. MWG tri hoãn mở rộng trong YE22**



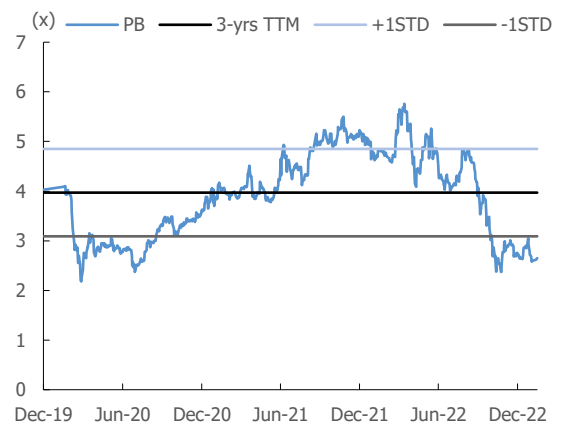
Nguồn: Dữ liệu công ty

**Đồ thị 3. PE 3 năm của MWG từ ngày 17/2/2023**



Nguồn: Dữ liệu công ty, Finpro

**Đồ thị 4. PB 3 năm của MWG từ ngày 17/2/2023**



Nguồn: Dữ liệu công ty, Finpro

■ **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 17/02/2023.

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 17/02/2023.

Người thực hiện: 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 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 © 2023 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.