

Thế giới di động (MWG)

2022: Năm của quá trình tái cấu trúc

Vào ngày 31/01/2023, Tập đoàn Thế Giới Di Động (MWG) công bố báo cáo kết quả hoạt động năm 2022. Dưới đây là một số cập nhật đáng chú ý.

Doanh thu 4Q22 giảm 15% n/n do mức nền cao 4Q21

- Trong 4Q22, doanh thu thuần của MWG giảm 4% q/q xuống còn 30 nghìn tỷ đồng do mùa thấp điểm của laptop và doanh số bán các dòng Iphone mới thấp hơn dự kiến do gián đoạn đầu vào. Doanh thu trong 4Q22 giảm mạnh 15% n/n so với mức nền cao trong 4Q21 nhờ kết quả kinh doanh tốt của chuỗi BHX và ICT trong thời điểm giãn cách xã hội giữa đại dịch COVID-19.
- LNST của 4Q22 giảm 32% q/q do khuyến mãi lớn cho mùa bán hàng cuối năm, LNST cũng giảm mạnh 60% n/n xuống còn 619 tỷ đồng.

Doanh thu tăng trưởng 8% n/n nhưng LNST giảm 16% n/n trong 2022

- Tính theo 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. Trong đó, doanh thu của TGDD & ĐMX đóng góp lần lượt là 35 nghìn tỷ đồng và 69 nghìn tỷ đồng, đều tăng trưởng 10% n/n. Trong khi đó, doanh thu BHX giảm 4% xuống 27 nghìn tỷ đồng do hoạt động kinh doanh bị gián đoạn trong 2Q22 do quá trình tái cơ cấu và doanh số bán hàng cao trong 4Q21 do nhu cầu bị dồn nén vào cuối giai đoạn giãn cách xã hội.
- LNST giảm 16% n/n xuống 4.1 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 65% kế hoạch. Trong năm 2022P, MWG đã ghi nhận một khoản đáng kể cho chi phí cải tạo cửa hàng và các chi phí khác liên quan đến việc tái cấu trúc BHX. Biên LN ròng trong 2022P là 3.1%, thấp hơn 0.9%p so với năm 2021.

Khuyến nghị **Không xếp hạng**

Giá mục tiêu **N/A**

Lợi nhuận **N/A**

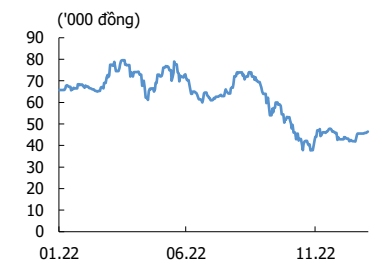
Thông kê

VNIndex (31/01, điểm)	1,111
Giá cp (31/01, đồng)	46,500
Vốn hóa (tỷ đồng)	2,902
SLCP lưu hành (triệu)	1,463
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	79,583/37,700
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	7.64
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	74.7/49.0
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 (%)	8.4	(23.8)	(29.4)
Tương đối với VNI (%p)	(2.0)	(16.4)	(5.6)

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
Doanh thu (tỷ đồng)	66,340	86,516	102,174	108,546	122,958
Tăng trưởng (% n/n)	48.7	30.4	18.1	6.2	13.3
LN hoạt động (tỷ đồng)	2,779	3,871	4,977	5,216	5,895
LN ròng (tỷ đồng)	2,206	2,879	3,834	3,918	4,899
EPS (đồng)	6,959	6,490	8,657	8,650	6,861
Tăng trưởng (% n/n)	(32.1)	(6.7)	33.4	(0.1)	(20.7)
EBITDA (tỷ đồng)	3,469	5,094	6,420	7,412	8,815
PE (x)	6.7	7.2	5.4	5.4	6.8
EV/EBITDA (x)	5.2	4.7	4.4	3.0	4.5
PB (x)	2.5	2.3	1.7	1.4	1.6
ROE (%)	45.3	38.7	36.3	28.4	27.3
Suất sinh lợi cổ tức (%)	1.6	2.4	3.2	3.2	0.7

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

Phòng Phân Tích

Researchdept@kisvn.vn

Doanh số ICT và điện máy không máy khả quan trong 1H23

- Doanh số TGDD và ĐMX trong 4Q22 giảm lần lượt 14% n/n và 22% n/n do nền cao trong 4Q21 sau dịch COVID-19 và nhu cầu thấp trong 4Q22 trong bối cảnh nhiều doanh nghiệp lớn cắt giảm nhân sự.
- Theo ban quản trị, MWG đã hoãn đặt hàng ICT và điện máy từ các nhà bán buôn kể từ 4Q22. Chúng tôi cũng dự đoán MWG sẽ đẩy mạnh các chương trình khuyến mại cho các sản phẩm ICT để giảm tồn kho và khuyến khích bán hàng trong 1H23 trong bối cảnh nền kinh tế ảm đạm, dẫn đến khả năng giảm biên LN ròng.
- Tháng 12/2022, MWG tiếp tục mở cửa hàng ICT và điện máy nhưng đóng cửa 1 cửa hàng BHX, 9 nhà thuốc An Khang và 1 cửa hàng Ava Sport. Đến cuối năm 2022, MWG có 1,090 cửa hàng TGDD (Tháng 11: 1,071 cửa hàng), 100 cửa hàng Topzone (Tháng 11: 98 cửa hàng), 2,284 cửa hàng ĐMX (Tháng 11: 2,277 cửa hàng), 1,728 cửa hàng BHX (Tháng 11: 1,729 cửa hàng), 500 nhà thuốc An Khang (Tháng 11: 509 cửa hàng), 64 AVAKids (Tháng 11: 64 cửa hàng) và 12 AVA Sports (Tháng 11: 13 cửa hàng).

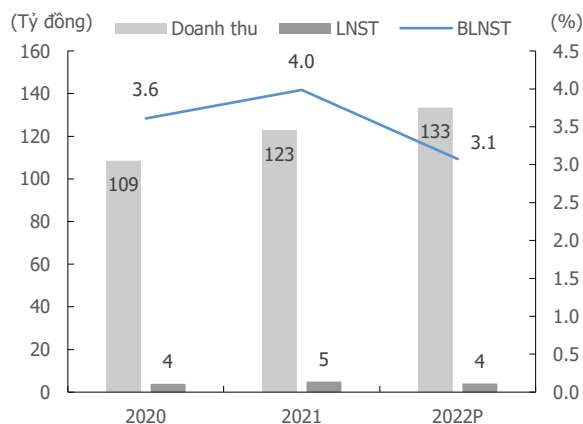
Doanh thu BHX dần phục hồi

- Doanh thu trên cùng cửa hàng của BHX tăng trưởng 9% t/t, đạt doanh thu 1.42 tỷ đồng/cửa hàng vào tháng 12/2022 nhờ giai đoạn mua sắm cho Tết Nguyên Đán.
- Doanh thu của BHX cũng tăng 25% n/n, đạt 7 nghìn tỷ đồng trong 4Q22.
- EBIT mỗi cửa hàng chuyển từ âm sang dương 2-3%, bên cạnh đó EBITDA ở mức ổn định 7-8%.
- Ban lãnh đạo kỳ vọng BHX sẽ tiếp tục tối đa hóa chi phí vận hành và đạt điểm hòa vốn trong 4Q23F.

Định giá

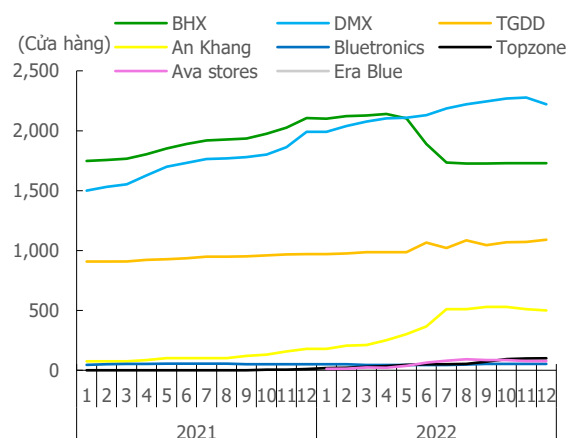
- MWG đang được giao dịch ở mức PE 13.3x và PB 2.9x, thấp hơn trung bình 3 năm lần lượt là 15.7x và 4.0x.

Biểu đồ 1. Biên LN ròng giảm 3.1% bất chấp doanh thu tăng trưởng



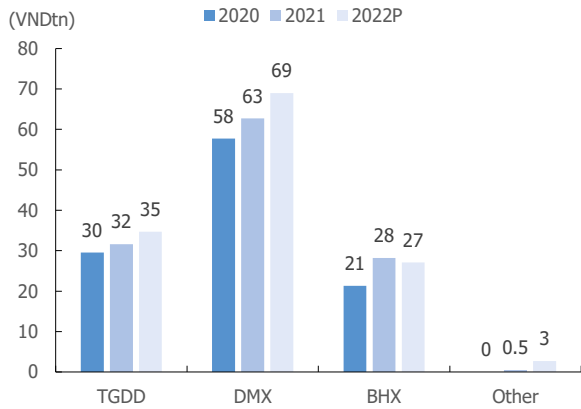
Nguồn: Dữ liệu công ty

Biểu đồ 2. Quá trình mở mới cửa hàng chậm lại trong 4Q22



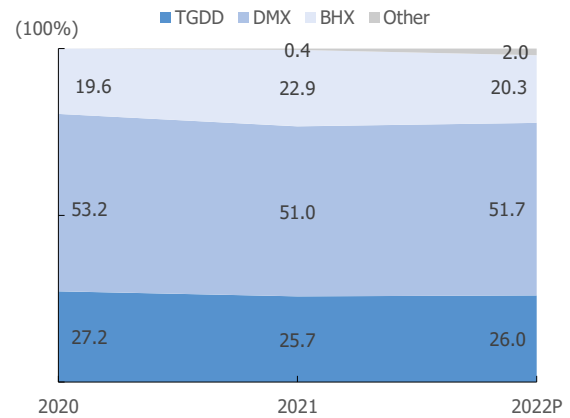
Nguồn: Dữ liệu công ty

Biểu đồ 3. Chuỗi ICT và điện máy giữ mức tăng trưởng trong khi BHX đang được tái cấu trúc trong 2022



Nguồn: Dữ liệu công ty

Biểu đồ 4. BHX đóng góp vào doanh thu của MWG giảm 3%p trong 2022P



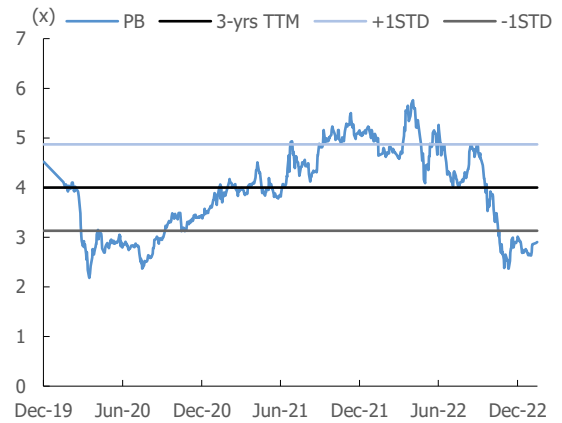
Nguồn: Dữ liệu công ty

Biểu đồ 5. PE của MWG trong 3 năm tính đến 31/01/2023



Nguồn: Dữ liệu công ty, Finpro

Biểu đồ 6. PB của MWG trong 3 năm tính đến 31/01/2023



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 31/01/2023.

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 31/01/2023.

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.