

Thế giới di động (MWG)

Khó khăn kéo dài

Vào ngày 11 tháng 8, chúng tôi đã tham gia lắng nghe buổi gặp gỡ với Nhà Đầu tư để nghe MWG trình bày kết quả hoạt động 6T23. Dưới đây là một số nội dung chú ý.

Doanh thu bị ảnh hưởng nặng nhưng lợi nhuận còn tệ hơn trong 6T23

- Trong nửa đầu năm 2023, MWG ghi nhận doanh thu thuần 56.6 nghìn tỷ đồng (-20.1% n/n) và LNST là 38.7 tỷ đồng (-98% n/n), hoàn thành 42%/1% kế hoạch năm.
- Trong đó, doanh thu thuần Q2/23 đạt 29.5 nghìn tỷ đồng (-14.2% n/n, +8.7% q/q) và LNST chỉ đạt 17.4 tỷ đồng (-98.5% n/n, -18.2% q/q).
- Biên LNST đạt mức thấp nhất trong 5 năm chỉ 0.07% trong 6T23, so với 3.64% trong 6T22 và 4.08% trong 6T21.

TGDĐ&ĐMX: Không mở rộng từ đầu năm

- Trong Q2/23, TGDĐ&ĐMX ghi nhận doanh thu 21.6 nghìn tỷ đồng (-26.1% n/n, +8% q/q), doanh thu lũy kế 6 tháng đạt 41.6 nghìn tỷ đồng (-27.1% n/n).
- Trong 6T23, doanh thu của TGDĐ giảm còn 13.3 nghìn tỷ đồng (-29.4% n/n), trong khi doanh thu của ĐMX cũng giảm còn 28.2 nghìn tỷ đồng (-25.9% n/n).
- Tỷ trọng đóng góp từ 2 chuỗi vào doanh thu thuần của MWG giảm từ 80.5% trong 6T22 xuống chỉ còn 73.5% trong 6T23 do giá bán giảm và tính chất không thiết yếu của các sản phẩm ICT trong điều kiện nền kinh tế âm ảm.
- Tính đến T6/23, TGDĐ (bao gồm TopZone) có 1,180 cửa hàng (-0.8% svdn, -0.7% q/q), trong khi ĐMX có 2,289 cửa hàng (+0.2% svdn, -0.1% q/q).
- Theo ban lãnh đạo, doanh thu 6 tháng cuối năm 2023 sẽ tích cực nhờ hiệu ứng theo mùa (tụu trường, giáng Sinh), nhưng khó có thể đạt được mức trước đại dịch.

Khuyến nghị **NĂM GIỮ**

Giá mục tiêu

Lợi nhuận

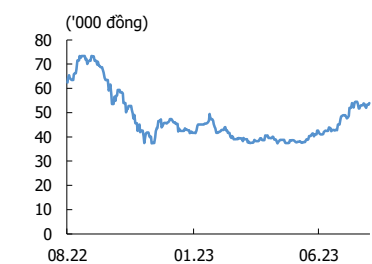
Thông kê

VNIndex (14/08, điểm)	1,239
Giá cp (14/08, đồng)	54,000
Vốn hóa (tỷ đồng)	3,322
SLCP lưu hành (triệu)	1,463
Cao/Thấp 52 tuần (đồng)	73,396/37,342
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	6.28
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	75.2/49.0
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 (%)	10.2	28.2	(13.5)
Tương đối với VNI (%p)	4.0	7.9	(13.1)

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
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	5,888	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	2,802
Tăng trưởng (% n/n)	(6.7)	33.4	(0.1)	(20.7)	(59.1)
EBITDA (tỷ đồng)	5,094	6,420	7,412	8,809	10,185
PE (x)	20.2	15.2	15.2	19.2	15.3
EV/EBITDA (x)	12.1	10.3	8.2	11.3	6.3
PB (x)	6.5	4.8	3.8	4.6	2.6
ROE (%)	38.7	36.3	28.4	27.3	18.5
Suất sinh lợi cổ tức (%)	0.8	1.1	1.1	0.3	1.2

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

Bảng 1. Doanh Thu Theo Chuỗi của MWG

(VND tỷ, %)

	Quý				Lũy kế		
	Q2/22	Q2/23	q/q	n/n	6T22	6T23	n/n
TGDD	8,913	6,683	0.2	(25.0)	18,905	13,351	(29.4)
DMX	18,073	14,866	11.2	(17.7)	38,093	28,228	(25.9)
BHX	6,762	7,293	14.5	7.85	12,816	13,690	6.8
Others	590	623	(8.0)	5.65	991	1,301	31.3
Doanh thu	34,338	29,464	8.7	(14.2)	70,804	56,570	(20.1)

Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

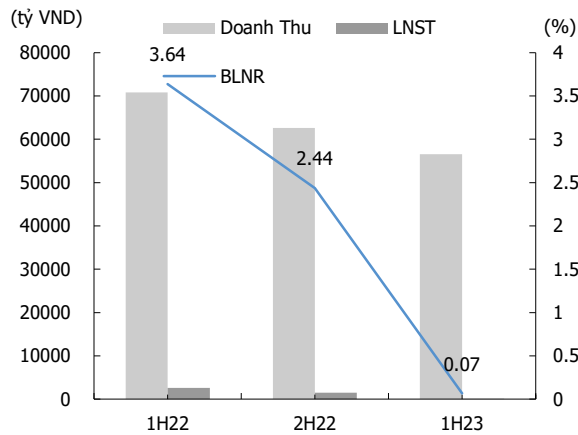
BHX: Tập trung nâng cao doanh thu / cửa hàng

- Trong Q2/23, BHX ghi nhận doanh thu 7.3 nghìn tỷ đồng (+7.85% n/n, +14.5% q/q), doanh thu lũy kế 6T23 đạt 13.7 nghìn tỷ đồng (+6.8% n/n).
- Trong nửa đầu năm 2023, BHX đóng cửa 22 cửa hàng, giảm tổng số cửa hàng còn 1,706 (-1.3% svdn). Đây là một sự chậm lại đáng chú ý so với việc đóng cửa 217 cửa hàng trong nửa đầu năm 2022 và 161 cửa hàng trong nửa cuối năm 2022 do quá trình tái cấu trúc đã hoàn tất.
- Trong Q2/23, BHX đạt doanh thu trung bình hàng tháng là 1.4 tỷ đồng (+21% n/n, +7.1% q/q), được đóng góp bởi sự gia tăng số lượng hóa đơn mua hàng.
- Theo ban lãnh đạo, họ sẽ tập trung vào việc cải thiện doanh thu hơn là tiết kiệm chi phí. Ngoài ra, họ sẽ ưu tiên BHX hòa vốn trước khi mở rộng ra khắp Việt Nam.

Chuỗi khác: Tăng trưởng đến từ việc kết hợp sản phẩm tốt hơn

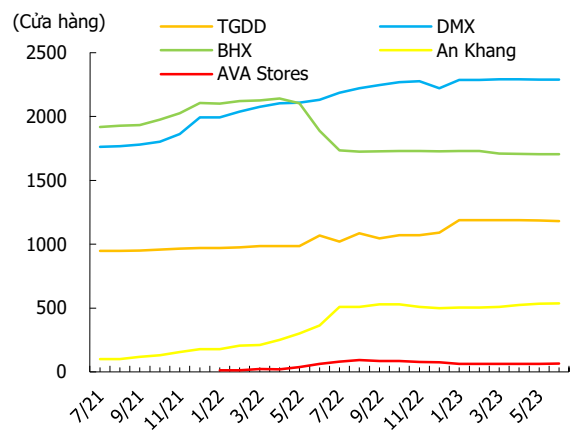
- Trong 6T23, doanh thu của các chuỗi khác (An Khang, Ava Kids, v.v.) là 1.3 nghìn tỷ đồng (+31.3% n/n), chiếm 2.3% doanh thu thuần của MWG. Đây là mức tăng đáng kể so với mức 1.4% trong nửa đầu năm 2022.
- Tính đến tháng 6 năm 2023, An Khang có 537 cửa hàng (+7.4% n/n, +5.3% q/q), trong khi Ava Kids có 66 cửa hàng (+3.1% n/n).

Biểu đồ 1. Doanh thu giảm và BLNR thu hẹp



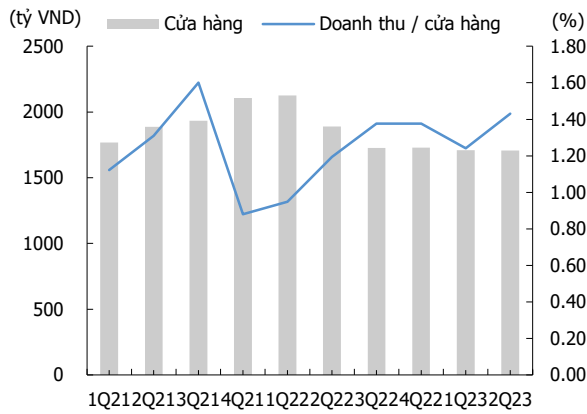
Nguồn: Dữ liệu công ty

Biểu đồ 2. MWG ngừng mở rộng từ đầu năm



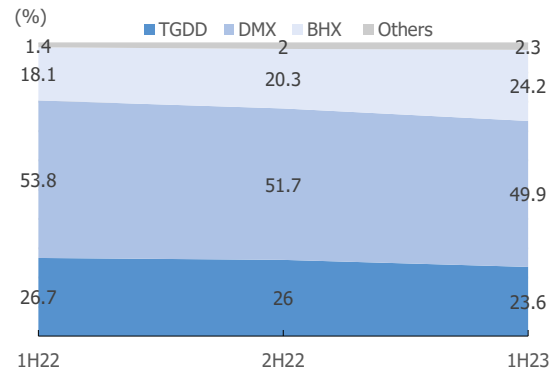
Nguồn: Dữ liệu công ty

Biểu đồ 3. DT/ Cửa hàng và số cửa hàng của BHX



Nguồn: Dữ liệu công ty

Biểu đồ 4. Đóng góp của TGDD&DMX vào doanh thu giảm



Nguồn: Dữ liệu công ty

■ **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 14/08/2023.

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 14/08/2023.

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 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 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 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 CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.