

MWG THẾ GIỚI DI ĐỘNG

Bán lẻ

MUA

Giá hiện hành 167,500



THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Mã chứng khoán	MWG
SLCP đang lưu hành (triệu)	153.9
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	25,909
Giá thấp cao 52 tuần	76.5–178
KLGD trung bình 3 tháng	180,500
Hệ số Beta	0.99
Sở hữu nước ngoài (%)	49

CỔ ĐÔNG LỚN

Thế giới bán lẻ	12.5%
Cty TNHH Tri Tâm	9.4%
PYN Elite Fund	5.3%
Mekong Enterprise Fund II	5.2%
Ntasian Discovery Master Fund	4.3%

Tiếp tục mục tiêu tăng trưởng ở Bách Hóa Xanh và tìm kênh bán lẻ mới

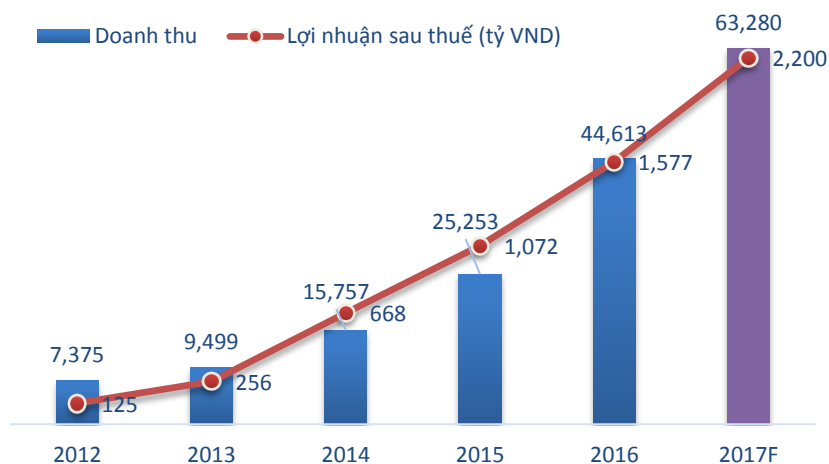
MWG vừa tổ chức đại hội cổ đông vào cuối tháng 3 vừa qua. Tổng kết 1 năm hoạt động MWG đạt được tổng doanh thu 44,613 tỷ đồng, tăng 76.7% và lợi nhuận sau thuế 1,577 tỷ đồng, tăng 47.2% so với 2015. Đây tiếp tục là một năm kinh doanh rất thành công của MWG dù một vài lo ngại trước đó thị trường bán lẻ điện thoại sắp bão hòa.

Trong năm 2016, MWG đã mở thêm mới 570 siêu thị nâng tổng số siêu thị lên 1207, trong đó có 951 siêu thị thegioididong và 256 dienmayxanh. Tốc độ mở siêu thị mới của MWG ở cấp số nhân trong 3 năm gần đây từ 200 cửa hàng năm 2013 đã lên hơn 1200 vào năm 2016. Riêng 2 tháng đầu năm 2017 MWG đã mở thêm 120 siêu thị trên toàn quốc.

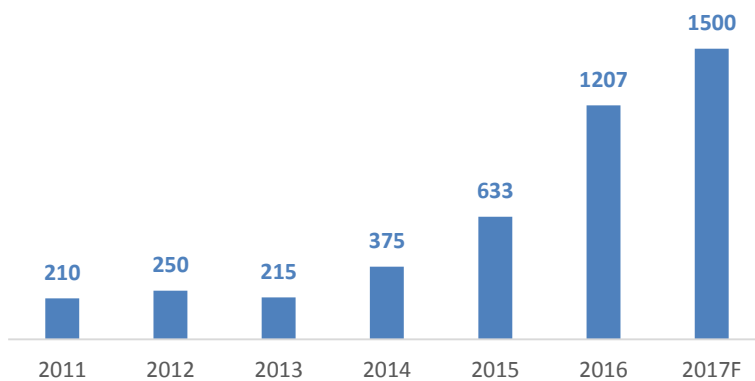
MWG đặt **kế hoạch doanh thu cho năm 2017 là 63,280 tỷ** và lợi nhuận sau thuế **2,200 tỷ** (tăng 39%) dựa trên một số mục tiêu gia tăng siêu thị và mở rộng thị phần ở mảng điện máy.

Động lực tăng trưởng của MWG trong những năm qua là hệ thống bán lẻ thegioididong. Đến nay sau khi đã mở gần 1000 siêu thị thì mức độ mở rộng thêm sẽ chậm lại khi thị phần về sản phẩm thiết bị di động của MWG đã đạt tới mức đỉnh trên 40%. Số cửa hàng bán điện thoại sẽ ít mở thêm mới chưa kể một số có thể chuyển sang điện máy. Mục tiêu thị phần của MWG ở mảng thiết bị di động là từ 40% lên 45% trong năm 2017.

Định hướng phát triển của công ty trong hai năm 2017 và 2018 sẽ tập trung vào hệ thống Điện máy xanh. MWG sẽ mở thêm gần gấp đôi số siêu thị điện máy xanh lên khoảng 430-450 siêu thị trong năm nay và tiếp tục cho đến năm 2018. Đóng góp doanh thu của mảng điện máy cũng sẽ nâng lên từ 30% lên 40% trong năm nay. Thị phần ở mảng điện máy đã tăng rất nhanh từ mức 8% năm 2015 lên 16% năm 2016 và mục tiêu là 25% cho năm nay.



Số lượng cửa hàng



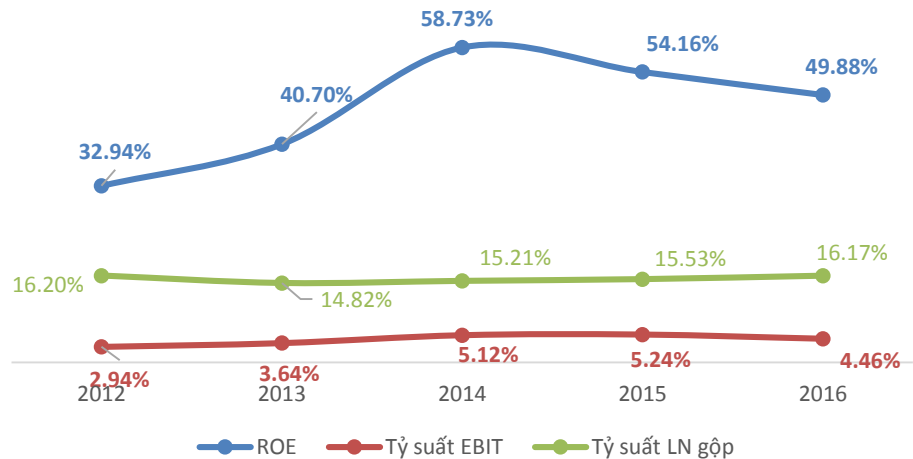
Ở mảng Bách hóa xanh, MWG đã mở khoảng 72 cửa hàng tập trung tại Tân Phú, Bình Tân và kế hoạch trong năm nay là mở thêm khoảng 200 cửa hàng cũng tại các quận này. Hoạt động của Bách hóa xanh hiện có mức lợi nhuận trên doanh thu khoảng 3% nhưng chưa tính đến các chi phí vận hành. Công ty đã thông qua việc bơm vốn gấp 10 lần từ 50 tỷ lên 500 tỷ trong năm nay để mở rộng chuỗi này. Mục tiêu của hệ thống Bách Hóa Xanh trong năm nay vẫn là đạt điểm hòa vốn và sẽ có lợi nhuận khi chuỗi này phát triển mở rộng lên hàng ngàn trong những năm sau.

Một trong những khó khăn với việc kinh doanh bán lẻ bách hóa là chi phí mặt bằng, giá bán cạnh tranh với cửa hàng tư nhân, chợ cùng với chi phí nhân viên và hàng hóa quá hạn. Để giải quyết những khó khăn này, công ty sẽ xây dựng một vài trung tâm phân phối phục vụ cho khoảng 300 điểm bán này. Với việc mở lớn, vấn đề giá cả đầu vào sẽ thu hẹp và có thể cân bằng với cửa hàng tư nhân. Một hệ thống công nghệ thông tin ERP thông minh để quản lý hàng quá hạn cũng được công ty ứng dụng để hạn chế thấp nhất hàng hết date. Bách hóa xanh cũng là một trong những mục tiêu hàng đầu và là động lực tăng trưởng chính cho những năm sau của MWG. Với ưu thế sẵn có về kinh nghiệm ứng dụng công nghệ trong quản lý và học hỏi các mô hình siêu thị mini từ các nước láng giềng, MWG sẽ có thể tiếp tục thành công ở mảng kinh doanh rất tiềm năng này.

MWG cũng dành một số vốn khoảng 500 tỷ cho hoạt động M&A cũng ở mảng bán lẻ ngoài thiết bị di động, bách hóa. Một trong những lĩnh vực MWG đang hướng đến là mảng dược phẩm với mục tiêu mua lại một hệ thống từ 10 – 15 cửa hàng dược. Kênh bán lẻ dược phẩm là một thị trường rất lớn tại Việt Nam và ngày càng tăng trưởng. Việc MWG đầu tư mảng này thông qua việc mua lại giúp công ty đi tắt trong việc tìm hiểu ban đầu hoạt động của ngành này.

Công ty sẽ thành lập một công ty con chuyên về công nghệ thông tin Techpark với số vốn 135 tỷ đồng. Mục đích thành lập công ty con này để tăng sự cơ động và mở rộng sáng tạo hơn nữa khi MWG đang ngày càng mở rộng về số lượng lẫn quy mô đa ngành và tương lai sẽ mở rộng quốc tế. Công ty cũng đang định hướng hệ thống bán lẻ trên mạng với trang vuivui mà mục tiêu là cạnh tranh với các trang thương mại điện tử lớn như Tiki, Lazada vì vậy việc thành lập một công ty chuyên về công nghệ thông tin là bước đi phục vụ dài hạn.

Khả năng sinh lời



Hoạt động tài chính năm 2016 của công ty có tỷ lệ lợi nhuận gộp 16.17% so với 15.5% năm trước. Điều này nhờ vào việc áp dụng công nghệ trong bán hàng và doanh thu tăng mạnh từ mảng online. Việc mở rộng chuỗi Bách hóa có thể sẽ ảnh hưởng một chút lên hiệu suất lợi nhuận gộp trong năm nay. Hệ số quay vòng hàng tồn kho hiện tại là 5.1 và thời gian xử lý hàng tồn kho là 71 ngày. Công ty có hệ thống quản lý hàng hóa trên ứng dụng cài đặt trên từng điện thoại của nhân viên bán hàng kết nối các siêu thị với nhau vì vậy việc xử lý hàng tồn kho hiệu quả hơn các doanh nghiệp khác. Ngoài ra lợi nhuận tính trên đầu người nâng lên từ 54.5 lên 80 tỷ/người trong năm nay là một bước tiến vượt bậc của công ty về hiệu quả hoạt động.

Về kế hoạch chia cổ tức và ESOP: MWG dự kiến chia thưởng cổ phiếu 1:1 và cổ tức tiền mặt 15% vào quý 2. Với giá cổ phiếu hiện nay hơn 160 ngàn thì cổ đông có vẻ thích chia thưởng cổ phiếu hơn. Về ESOP, MWG nổi tiếng về tỷ lệ chia ESOP cao trong các năm trước. Năm nay tỷ lệ ESOP cũng sẽ dựa trên kết quả kinh doanh tăng trưởng từ 10% đến trên 30% thì tỷ lệ chia ESOP sẽ tương ứng từ 1% đến 3%.

Trong quý 1 năm nay MWG vẫn giữ nhịp tăng trưởng cao nhờ hệ thống thegioididong và dienmayxanh đạt doanh thu khả quan. Ước tính lợi nhuận Q1 có thể đạt khoảng 600 tỷ đồng, tăng 45% so với cùng kỳ năm trước.

Đánh giá chung: MWG vẫn duy trì tốc độ tăng trưởng khả quan trong năm vừa qua và tiếp tục các định hướng mở rộng thị phần các lĩnh vực khác rất nhanh. Dù tốc độ mở cửa hàng của công ty rất ồ ạt nhưng các chiến lược phát triển luôn đã được hoạch định kỹ càng và quản lý khá chặt chẽ. Ví dụ như ở mảng điện máy sau khi đã định hình chiến lược công ty đã lấy thị phần rất nhanh chỉ sau 2 năm từ 8% lên gần 20% và đe dọa hàng loạt chuỗi kinh doanh điện máy tầm cỡ lâu nay như Nguyễn Kim, Chợ Lớn, Thiên Hòa ... Giá cổ phiếu hiện tại 168,000 tương ứng PE 16 cho hiện tại. Với EPS dự phóng cho năm nay khoảng 14,200 tương ứng PE xấp xỉ 12 được xem là rẻ với một công ty có quy mô lớn và vẫn đang trên đà tăng trưởng mạnh. Chúng tôi định giá hợp lý MWG ở mức PE trung bình 16 với giá cổ phiếu mục tiêu khoảng 230,000 cho năm nay.

Chỉ số PE của MWG từ 2015



Chỉ số tài chính MWG

	2012	2013	2014	2015	2016	2017F
EPS cơ bản	11,907	23,328	5,968	7,297	10,246	14,200
Tổng nợ/Vốn CSH	2.49	1.76	1.30	1.93	2.87	
ROE %	32.9%	40.7%	58.7%	54.2%	49.9%	
ROA %	8.0%	13.4%	23.7%	20.1%	14.3%	
EBITDA	244	380	923	1,519	2,378	
P/E pha loãng	14.1	7.2	28.2	23.1	16.4	
P/B	0.2	0.2	1.2	1.0	0.6	
Doanh thu	7,375	9,499	15,757	25,253	44,613	63,280
Lợi nhuận sau thuế	125	256	668	1,072	1,577	2,200

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kì cổ phiếu nào. Công ty SBS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. SBS sẽ không chịu trách nhiệm với bất kì thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kĩ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và SBS hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kì khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kì sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

Công ty cổ phần chứng khoán Sài Gòn Thương Tín (Hội sở)

278 Nam Kỳ Khởi Nghĩa, Quận 3 TP HCM Việt Nam

Tel: +84 (8) 6268 6868 Fax: +84 (8) 6255 5957 www.sbsc.com.vn

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

Tel: +84 (8) 6268 6868 (Ext: 8368)

Email: sbs.research@sbsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 6-7, 88 Lý Thường Kiệt Quận Hoàn Kiếm Hà Nội Việt Nam
Tel: +84 (4) 3942 8076
Fax: +84 (8) 3942 8075
Email: hanoi@sbsc.com.vn

Chi nhánh Sài Gòn

Lầu 6 - số 177-179-181 Nguyễn Thái Học, P.Phạm Ngũ Lão, Quận 1, TP.HCM
Điện thoại: (08) 38 38 65 65
Fax: (08) 38 38 64 16