

# CTCP ĐẦU TƯ THỂ GIỚI DI ĐỘNG (MWG)

Ngày 29 tháng 5 năm 2015

## TIN CẬP NHẬT CÔNG TY



### **MWG: Lợi nhuận sau thuế trong 4T2015 đạt 304 tỷ đồng**

Trong bốn tháng đầu năm 2015, MWG ghi nhận 7.206 tỷ đồng doanh thu, tương đương với 31% kế hoạch cả năm của ban điều hành (23.590 tỷ đồng). Lợi nhuận sau thuế trong 4T2015 đạt 304 tỷ đồng, hoàn thành 34% kế hoạch cả năm (886 tỷ đồng).

Cũng trong 4T2015, MWG đã mở thêm 63 cửa hàng *thegioididong.com* và bốn cửa hàng *dienmay.com*, nâng tổng số cửa hàng đang hoạt động lên 430 cửa hàng. Cuối năm 2015, MWG đặt mục tiêu có tổng cộng 482 cửa hàng đi vào hoạt động (450 *thegioididong.com* và 32 *dienmay.com*).

**Dự phóng cả năm 2015 của VPBS:** Trong năm nay, chúng tôi dự phóng doanh thu của MWG sẽ đạt 24.497 tỷ đồng, tăng 56% so với năm trước, và lợi nhuận ròng đạt 912 tỷ đồng, tăng 37%.

**Chúng tôi chuyển khuyến nghị từ NĂM GIỮ sang MUA:** Mức giá mục tiêu của chúng tôi đối với cổ phiếu MWG trong 12 tháng tới là 97.000 đồng/cổ phiếu, tương ứng với mức lợi suất là 24%.

Giá đóng cửa của cổ phiếu MWG hôm nay giảm 1,3% xuống mức 78.000 đồng/cổ phiếu, đang giao dịch tại mức P/E là 14,9 lần và P/B là 6,4 lần.

## DỰ PHÓNG CỦA VPBS

<b>BÁO CÁO KẾT QUẢ KD (tỷ đồng)</b>	<b>2012A</b>	<b>2013A</b>	<b>2014A</b>	<b>2015F</b>	<b>2016F</b>	<b>2017F</b>	<b>2018F</b>	<b>2019F</b>
<b>Doanh thu</b>	<b>7.375</b>	<b>9.499</b>	<b>15.757</b>	<b>24.497</b>	<b>30.801</b>	<b>35.113</b>	<b>37.927</b>	<b>39.960</b>
% tăng trưởng	36,9%	28,8%	65,9%	55,5%	25,7%	14,0%	8,0%	5,4%
Giá vốn hàng bán	6.180	8.091	13.361	20.881	26.372	30.046	32.552	34.298
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>1.195</b>	<b>1.407</b>	<b>2.396</b>	<b>3.616</b>	<b>4.429</b>	<b>5.068</b>	<b>5.375</b>	<b>5.662</b>
Chi phí bán hàng và quản lý DN	978	1.061	1.590	2.484	3.099	3.486	3.721	3.919
<b>EBIT</b>	<b>216</b>	<b>346</b>	<b>806</b>	<b>1.132</b>	<b>1.330</b>	<b>1.582</b>	<b>1.654</b>	<b>1.744</b>
Khấu hao	28	34	116	204	211	156	144	100
<b>EBITDA</b>	<b>244</b>	<b>380</b>	<b>923</b>	<b>1.336</b>	<b>1.541</b>	<b>1.738</b>	<b>1.797</b>	<b>1.844</b>
Doanh thu tài chính	3	29	71	76	100	113	124	131
Chi phí tài chính	56	27	21	34	36	30	17	0
Lợi nhuận (chi phí) khác	5	2	12	2	3	4	4	4
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	<b>168</b>	<b>351</b>	<b>868</b>	<b>1.177</b>	<b>1.397</b>	<b>1.669</b>	<b>1.765</b>	<b>1.878</b>
Chi phí thuế	42	92	194	259	279	334	353	376
Thuế suất hiệu dụng	25,1%	26,3%	22,4%	22,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>126</b>	<b>258</b>	<b>674</b>	<b>918</b>	<b>1.118</b>	<b>1.335</b>	<b>1.412</b>	<b>1.503</b>
Lợi ích của cổ đông thiểu số	1	3	6	6	7	9	9	10
<b>LNST cổ đông công ty mẹ</b>	<b>125</b>	<b>256</b>	<b>668</b>	<b>912</b>	<b>1.111</b>	<b>1.326</b>	<b>1.403</b>	<b>1.493</b>
% tăng trưởng	-21,1%	104,4%	161,4%	36,5%	21,8%	19,4%	5,7%	6,4%
Lãi cơ bản trên cổ phiếu (đồng)	1.118	2.286	5.975	6.212	7.565	9.035	9.554	10.170

  

<b>BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (tỷ đồng)</b>	<b>2012A</b>	<b>2013A</b>	<b>2014A</b>	<b>2015F</b>	<b>2016F</b>	<b>2017F</b>	<b>2018F</b>	<b>2019F</b>
Tiền và các khoản tương đương tiền	105	305	213	523	646	967	1.084	2.092
Các khoản phải thu	15	48	44	67	84	96	104	110
Hàng tồn kho	952	1.289	2.195	3.145	3.611	3.703	4.011	3.757
Tài sản ngắn hạn khác	210	268	385	495	612	704	789	813
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	<b>1.281</b>	<b>1.909</b>	<b>2.838</b>	<b>4.230</b>	<b>4.953</b>	<b>5.470</b>	<b>5.989</b>	<b>6.771</b>
Tài sản cố định	111	275	434	501	406	347	213	124
Tài sản dài hạn khác	203	48	135	128	127	124	124	124
<b>Tài sản dài hạn</b>	<b>314</b>	<b>323</b>	<b>570</b>	<b>629</b>	<b>533</b>	<b>471</b>	<b>337</b>	<b>248</b>
<b>Tổng tài sản</b>	<b>1.595</b>	<b>2.232</b>	<b>3.407</b>	<b>4.859</b>	<b>5.486</b>	<b>5.941</b>	<b>6.326</b>	<b>7.019</b>
Các khoản phải trả	598	694	982	1.430	1.589	1.646	1.783	1.878
Vay nợ ngắn hạn	391	513	619	655	537	301	0	0
Nợ ngắn hạn khác	145	199	314	373	428	461	479	454
<b>Nợ ngắn hạn</b>	<b>1.134</b>	<b>1.406</b>	<b>1.915</b>	<b>2.457</b>	<b>2.554</b>	<b>2.408</b>	<b>2.262</b>	<b>2.333</b>
<b>Nợ phải trả</b>	<b>1.134</b>	<b>1.406</b>	<b>1.915</b>	<b>2.457</b>	<b>2.554</b>	<b>2.408</b>	<b>2.262</b>	<b>2.333</b>
Vốn cổ phần & thặng dư vốn cổ phần	184	261	1.156	1.156	1.156	1.156	1.156	1.156
Lợi nhuận chưa phân phối	282	538	318	1.230	1.753	2.346	2.867	3.479
Vốn khác	1	1	1	1	1	1	1	1
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>456</b>	<b>800</b>	<b>1.475</b>	<b>2.387</b>	<b>2.910</b>	<b>3.503</b>	<b>4.024</b>	<b>4.637</b>
Lợi ích cổ đông thiểu số	3	24	9	15	22	31	40	50
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>1.593</b>	<b>2.230</b>	<b>3.399</b>	<b>4.859</b>	<b>5.486</b>	<b>5.941</b>	<b>6.326</b>	<b>7.019</b>

<b>BẢNG LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ</b> (tỷ đồng)	<b>2012A</b>	<b>2013A</b>	<b>2014A</b>	<b>2015F</b>	<b>2016F</b>	<b>2017F</b>	<b>2018F</b>	<b>2019F</b>
LCTT từ hoạt động kinh doanh	(27)	104	100	537	937	1.380	1.309	1.899
LCTT từ hoạt động đầu tư	(34)	(115)	(308)	(263)	(108)	(89)	(10)	(11)
LCTT từ hoạt động tài chính	85	211	117	36	(705)	(969)	(1.182)	(881)
<b>Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ</b>	<b>25</b>	<b>200</b>	<b>(92)</b>	<b>310</b>	<b>123</b>	<b>321</b>	<b>117</b>	<b>1.007</b>
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	80	105	305	213	523	646	967	1.084
<b>Tiền và tương đương tiền cuối kỳ</b>	<b>105</b>	<b>305</b>	<b>213</b>	<b>523</b>	<b>646</b>	<b>967</b>	<b>1.084</b>	<b>2.092</b>
<b>Dòng tiền tự do của doanh nghiệp</b>	<b>(21)</b>	<b>(14)</b>	<b>(149)</b>	<b>300</b>	<b>857</b>	<b>1.314</b>	<b>1.313</b>	<b>1.888</b>
<b>PHÂN TÍCH CHỈ SỐ</b>	<b>2012A</b>	<b>2013A</b>	<b>2014A</b>	<b>2015F</b>	<b>2016F</b>	<b>2017F</b>	<b>2018F</b>	<b>2019F</b>
<b>Chỉ số định giá</b>								
Chỉ số P/E		42,7x	16,3x	12,0x	9,8x	8,2x	7,8x	7,3x
Chỉ số PEG		0,4x	0,1x	0,3x	0,5x	0,4x	1,4x	1,1x
EV / EBIT		32,7x	14,0x	10,0x	8,5x	7,2x	6,8x	6,5x
EV / EBITDA		29,8x	12,3x	8,5x	7,3x	6,5x	6,3x	6,1x
Chỉ số P/S		1,1x	0,7x	0,4x	0,4x	0,3x	0,3x	0,3x
Chỉ số P/B		13,6x	7,5x	4,6x	3,8x	3,1x	2,7x	2,4x
Cổ tức trên 1 cổ phiếu (đồng)	0	0	0	0	4.000	5.000	6.000	6.000
<b>Chỉ số sinh lời</b>								
Biên LN gộp	16,2%	14,8%	15,2%	14,8%	14,4%	14,4%	14,2%	14,2%
Biên EBITDA	3,3%	4,0%	5,9%	5,5%	5,0%	4,9%	4,7%	4,6%
Biên LN hoạt động	2,9%	3,6%	5,1%	4,6%	4,3%	4,5%	4,4%	4,4%
Biên LN ròng	1,7%	2,7%	4,2%	3,7%	3,6%	3,8%	3,7%	3,7%
Tỷ số LN/tổng tài sản	8,1%	13,5%	23,9%	22,2%	21,6%	23,4%	23,0%	22,5%
Tỷ số LN/vốn chủ sở hữu	32,9%	40,7%	58,7%	47,2%	41,9%	41,4%	37,3%	34,5%
<b>Chỉ số đòn bẩy</b>								
Tỷ số thanh toán lãi vay	4,0x	13,0x	37,9x	33,3x	36,9x	53,6x	99,8x	n/a
Tỷ số thanh toán lãi vay và CPĐT từ EBITDA	2,8x	2,3x	3,2x	4,5x	10,7x	14,7x	67,7x	167,6x
Tỷ số nợ vay/tổng nguồn vốn	71,1%	63,0%	56,2%	50,6%	46,5%	40,5%	35,8%	33,2%
Tỷ số nợ vay/vốn chủ sở hữu	85,8%	64,1%	41,9%	27,4%	18,4%	8,6%	0,0%	0,0%
<b>Chỉ số thanh khoản</b>								
Hệ số vòng quay tài sản	4,7x	5,0x	5,6x	5,9x	6,0x	6,1x	6,2x	6,0x
Hệ số vòng quay các khoản phải thu (ngày)	0,7	1,8	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Hệ số vòng quay các khoản phải trả (ngày)	35,3	31,3	26,8	25,0	22,0	20,0	20,0	20,0
Hệ số vòng quay hàng tồn kho (ngày)	56,2	58,1	60,0	55,0	50,0	45,0	45,0	40,0
Hệ số thanh toán hiện hành	1,1x	1,4x	1,5x	1,7x	1,9x	2,3x	2,6x	2,9x
Hệ số thanh toán nhanh	0,3x	0,4x	0,3x	0,4x	0,5x	0,7x	0,9x	1,3x
<b>Doanh thu mỗi cửa hàng (tỷ đồng)</b>	<b>2012A</b>	<b>2013A</b>	<b>2014A</b>	<b>2015F</b>	<b>2016F</b>	<b>2017F</b>	<b>2018F</b>	<b>2019F</b>
Doanh thu thuần	7.375	9.499	15.757	24.497	30.801	35.113	37.927	39.960
Số cửa hàng trung bình hoạt động trong năm	229,5	236,5	297	412	478	508	520	520
Doanh thu cả năm từ mỗi cửa hàng	2,7	3,3	4,4	5,0	5,4	5,8	6,1	6,4

---

## LIÊN HỆ

**Mọi thông tin liên quan đến báo cáo này, xin vui lòng liên hệ Phòng Phân tích của VPBS:**

**Barry David Weisblatt**

Giám đốc Khối Phân tích  
[barryw@vpbs.com.vn](mailto:barryw@vpbs.com.vn)

**Lưu Bích Hồng**

Giám đốc - Phân tích cơ bản  
[honglb@vpbs.com.vn](mailto:honglb@vpbs.com.vn)

**Nguyễn Hữu Toàn**

Chuyên viên phân tích  
[toannh@vpbs.com.vn](mailto:toannh@vpbs.com.vn)

**Mọi thông tin liên quan đến tài khoản của quý khách, xin vui lòng liên hệ:**

**Marc Djandji, CFA**

Giám đốc Khối Môi giới Khách hàng Tổ chức  
& Nhà đầu tư Nước ngoài  
[marcdjandji@vpbs.com.vn](mailto:marcdjandji@vpbs.com.vn)  
+848 3823 8608 Ext: 158

**Lý Đắc Dũng**

Giám đốc Khối Môi giới Khách hàng Cá nhân  
[dungld@vpbs.com.vn](mailto:dungld@vpbs.com.vn)  
+844 3974 3655 Ext: 335

**Võ Văn Phương**

Giám đốc Môi giới Nguyễn Chí Thanh 1  
Thành phố Hồ Chí Minh  
[phuongvv@vpbs.com.vn](mailto:phuongvv@vpbs.com.vn)  
+848 6296 4210 Ext: 130

**Domalux**

Giám đốc Môi giới Nguyễn Chí Thanh 2  
Thành phố Hồ Chí Minh  
[domalux@vpbs.com.vn](mailto:domalux@vpbs.com.vn)  
+848 6296 4210 Ext: 128

**Trần Đức Vinh**

Giám đốc Môi giới PGD Láng Hạ  
Hà Nội  
[vinhtd@vpbs.com.vn](mailto:vinhtd@vpbs.com.vn)  
+844 3835 6688 Ext: 369

**Nguyễn Danh Vinh**

Phó Giám đốc Môi giới Lê Lai  
Thành phố Hồ Chí Minh  
[vinhnd@vpbs.com.vn](mailto:vinhnd@vpbs.com.vn)  
+848 3823 8608 Ext: 146



#### Hội sở Hà Nội

362 Phố Huế  
Quận Hai Bà Trưng, Hà Nội  
T - +84 (0) 4 3974 3655  
F - +84 (0) 4 3974 3656

#### Chi nhánh Hồ Chí Minh

76 Lê Lai  
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh  
T - +84 (0) 8 3823 8608  
F - +84 (0) 8 3823 8609

#### Chi nhánh Đà Nẵng

112 Phan Châu Trinh,  
Quận Hải Châu, Đà Nẵng  
T - +84 (0) 511 356 5419  
F - +84 (0) 511 356 5418



## KHUYẾN CÁO

Báo cáo phân tích được lập và phát hành bởi Công ty TNHH Chứng khoán Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (VPBS). Báo cáo này không trực tiếp hoặc ngụ ý dùng để phân phối, phát hành hay sử dụng cho bất kỳ cá nhân hay tổ chức nào là công dân hay thường trú hoặc tạm trú tại bất kỳ địa phương, lãnh thổ, quốc gia hoặc đơn vị có chủ quyền nào khác mà việc phân phối, phát hành hay sử dụng đó trái với quy định của pháp luật. Báo cáo này không nhằm phát hành rộng rãi ra công chúng và chỉ mang tính chất cung cấp thông tin cho nhà đầu tư cũng như không được phép sao chép hoặc phân phối lại cho bất kỳ bên thứ ba nào khác. Tất cả những cá nhân, tổ chức nắm giữ báo cáo này đều phải tuân thủ những điều trên.

Mọi quan điểm và khuyến nghị về bất kỳ hay toàn bộ mã chứng khoán hay tổ chức phát hành là đối tượng đề cập trong bản báo cáo này đều phản ánh chính xác ý kiến cá nhân của những chuyên gia phân tích tham gia vào quá trình chuẩn bị và lập báo cáo, theo đó, lương và thưởng của những chuyên gia phân tích đã, đang và sẽ không liên quan trực tiếp hay gián tiếp đối với những quan điểm hoặc khuyến nghị được đưa ra bởi các chuyên gia phân tích đó trong báo cáo này. Các chuyên gia phân tích tham gia vào việc chuẩn bị và lập báo cáo không có quyền đại diện (thực tế, ngụ ý hay công khai) cho bất kỳ tổ chức phát hành nào được đề cập trong bản báo cáo.

Các báo cáo nghiên cứu chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho những nhà đầu tư cá nhân và tổ chức của VPBS. Báo cáo nghiên cứu này không phải là một lời kêu gọi, đề nghị, mời chào mua hoặc bán bất kỳ mã chứng khoán nào.

Các thông tin trong báo cáo nghiên cứu được chuẩn bị từ các thông tin công bố công khai, dữ liệu phát triển nội bộ và các nguồn khác được cho là đáng tin cậy, nhưng chưa được kiểm chứng độc lập bởi VPBS và VPBS sẽ không đại diện hoặc đảm bảo đối với tính chính xác, đúng đắn và đầy đủ của những thông tin này. Toàn bộ những đánh giá, quan điểm và khuyến nghị nêu tại đây được thực hiện tại ngày đưa ra báo cáo và có thể được thay đổi mà không báo trước. VPBS không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi hoặc bổ sung bản báo cáo cũng như không có nghĩa vụ thông báo cho tổ chức, cá nhân nhận được bản báo cáo này trong trường hợp các đánh giá, quan điểm hay khuyến nghị được đưa ra có sự thay đổi hoặc trở nên không còn chính xác hay trong trường hợp báo cáo bị thu hồi.

Các diễn biến trong quá khứ không đảm bảo kết quả trong tương lai, không đại diện hoặc bảo đảm, công khai hay ngụ ý, cho diễn biến tương lai của bất kỳ mã chứng khoán nào đề cập trong bản báo cáo này. Giá của các mã chứng khoán được đề cập trong bản báo cáo và lợi nhuận từ các mã chứng khoán đó có thể được dao động và/hoặc bị ảnh hưởng trái chiều bởi những yếu tố thị trường hay tỷ giá và nhà đầu tư phải ý thức được rõ ràng về khả năng thua lỗ khi đầu tư vào những mã chứng khoán đó, bao gồm cả những khoản lạm vào vốn đầu tư ban đầu. Hơn nữa, các chứng khoán được đề cập trong bản báo cáo có thể không có tính thanh khoản cao, hoặc giá cả bị biến động lớn, hay có những rủi ro cộng hưởng và đặc biệt gần với các mã chứng khoán và việc đầu tư vào thị trường mới nổi và/hoặc thị trường nước ngoài khiến tăng tính rủi ro cũng như không phù hợp cho tất cả các nhà đầu tư. VPBS không chịu trách nhiệm về bất kỳ thiệt hại nào phát sinh từ việc sử dụng hoặc dựa vào các thông tin trong bản báo cáo này.

Các mã chứng khoán trong bản báo cáo có thể không phù hợp với tất cả các nhà đầu tư, và nội dung của bản báo cáo không đề cập đến các nhu cầu đầu tư, mục tiêu và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư cụ thể nào. Nhà đầu tư không nên chỉ dựa trên những khuyến nghị đầu tư, nếu có, tại bản báo cáo này để thay thế cho những đánh giá độc lập trong việc đưa ra các quyết định đầu tư của chính mình và, trước khi thực hiện đầu tư bất kỳ mã chứng khoán nào nêu trong báo cáo này, nhà đầu tư nên liên hệ với những cố vấn đầu tư của họ để thảo luận về trường hợp cụ thể của mình.

VPBS và những đơn vị thành viên, nhân viên, giám đốc và nhân sự của VPBS trên toàn thế giới, tùy từng thời điểm, có quyền cam kết mua hoặc cam kết bán, mua hoặc bán các mã chứng khoán thuộc sở hữu của (những) tổ chức phát hành được đề cập trong bản báo cáo này cho chính mình; được quyền tham gia vào bất kỳ giao dịch nào khác liên quan đến những mã chứng khoán đó; được quyền thu phí môi giới hoặc những khoản hoa hồng khác; được quyền thiết lập thị trường giao dịch cho các công cụ tài chính của (những) tổ chức phát hành đó; được quyền trở thành nhà tư vấn hoặc bên vay/cho vay đối với (những) tổ chức phát hành đó; hay nói cách khác là luôn tồn tại những xung đột tiềm ẩn về lợi ích trong bất kỳ khuyến nghị và thông tin, quan điểm có liên quan nào được nêu trong bản báo cáo này.

Bất kỳ việc sao chép hoặc phân phối một phần hoặc toàn bộ báo cáo nghiên cứu này mà không được sự cho phép của VPBS đều bị cấm.

Nếu báo cáo nghiên cứu này được phân phối bằng phương tiện điện tử, như e-mail, thì không thể đảm bảo rằng phương thức truyền thông này sẽ an toàn hoặc không mắc những lỗi như thông tin có thể bị chặn, bị hỏng, bị mất, bị phá hủy, đến muộn, không đầy đủ hay có chứa virus. Do đó, nếu báo cáo cung cấp địa chỉ trang web, hoặc chứa các liên kết đến trang web thứ ba, VPBS không xem xét lại và không chịu trách nhiệm cho bất cứ nội dung nào trong những trang web đó. Địa chỉ web và hoặc các liên kết chỉ được cung cấp để thuận tiện cho người đọc, và nội dung của các trang web của bên thứ ba không được đưa vào báo cáo dưới bất kỳ hình thức nào. Người đọc có thể tùy chọn truy cập vào địa chỉ trang web hoặc sử dụng những liên kết đó và chịu hoàn toàn rủi ro.