CTCP Đầu tư Thế giới Di động (MWG)

Ngành: Bán lẻ

TĂNG TỶ TRỌNG

Giá mục tiêu		VNĐ
Giá đóng cửa	68,000	VNĐ
28/10/2015		

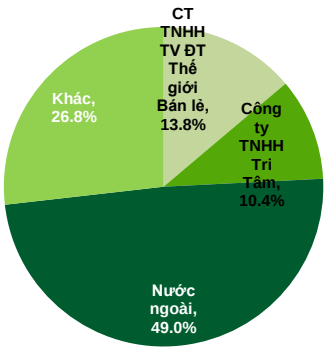
Nguyễn Hoàng Bảo Châu
(+84-8) 5413-5472
chaunguyen@phs.vn

Thông tin cổ phiếu

Mã CP	MWG
Vốn điều lệ (tỷ đồng)	1,399
CP đang lưu hành (triệu)	139.9
Vốn hóa (tỷ đồng)	9,513
Biên độ 52 tuần (đồng)	59,000~113,000
KLGD trung bình 3 tháng	62,300
Beta	0.73
Sở hữu nước ngoài	49%
Ngày niêm yết đầu tiên	14/07/2014

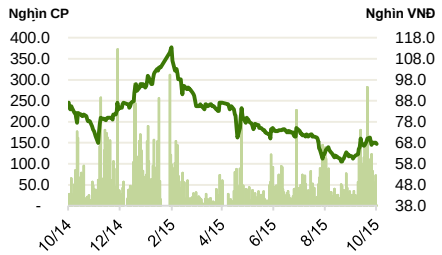
Cổ đông lớn

CT TNHH TV ĐT Thế giới Bán lẻ	13.8%
Công ty TNHH Tri Tâm	10.4%
Nước ngoài	49.0%
Khác	26.8%



Biến động giá

	3 tháng	6 tháng	12 tháng
Tuyệt đối	-6.0	-19.1	-19.1
(%)	-8%	-22%	-22%



Doanh thu tăng mạnh nhờ công ty quyết liệt mở thêm các cửa hàng mới

Thegioididong.com và dienmayxanh.com là hai mảng khá thành công của MWG. Bên cạnh đó, MWG đang thí điểm chuỗi Bách Hóa Xanh.

Thương hiệu thegioididong.com đã khẳng định được vị thế số một trên thị trường bán lẻ với nhận dạng thương hiệu tốt. Theo thống kế của công ty nghiên cứu thị trường công nghệ và bán lẻ GFK, MWG hiện là nhà bán lẻ hàng đầu trên thị trường. Với 482 cửa hàng, MWG chiếm lĩnh 40% thị phần điện thoại di động cả nước và 25% thị phần máy tính bảng chính hãng. Với thị phần rộng lớn, Thế giới Di động nằm trong Top 500 nhà bán lẻ hàng đầu khu vực châu Á – Thái Bình Dương năm 2015 khi xếp hạng 274 trong danh sách, xếp hạng được thực hiện bởi tạp chí bán lẻ châu Á (Retail Asia Publishing) và Tập đoàn nghiên cứu thị trường Euromonitor.

Mảng kinh doanh Điện máy Xanh (trước đây là dienmay.com) là một trong hai mảng kinh doanh chính của MWG. Tuy mảng này còn khá mới mẻ chưa tạo được vị thế vững chắc trong ngành nhưng đây là chiến lược nhằm đảm bảo tăng trưởng của MWG trong dài hạn khi thị trường điện thoại Việt Nam đi vào giai đoạn bão hòa. Hiện nay, các siêu thị Dienmay.com có 39 siêu thị, chủ yếu ở phía Nam và thị phần trong năm 2014 khoảng 2%.

Ngoài hai chuỗi cửa hàng truyền thống trên, Thế giới di động có chiến lược mở rộng sang phân khúc bán lẻ thực phẩm. Đây là một lĩnh vực kinh doanh cực kỳ mới mẻ và xa lạ với công ty. Cụ thể, công ty sẽ thí điểm 30-50 cửa hàng Bách Hóa Xanh từ tháng 11 năm 2015. Chuỗi này tập trung bán các loại thịt tươi sống, rau quả và các sản phẩm hàng tiêu dùng nhanh khác và chuỗi này dự kiến sẽ hoàn tất thử nghiệm trong năm 2016.

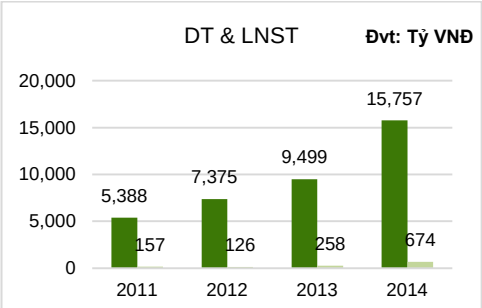
Kết quả kinh doanh tăng trưởng ngoạn mục song hành cùng việc gia tăng số lượng cửa hàng

Cùng với sự tăng trưởng của thị trường bán lẻ thiết bị điện tử, đặc biệt là thị trường điện thoại, MWG đã đạt mức tăng trưởng cao qua các năm. Trong đó, năm 2014 là năm tăng trưởng ngoạn mục về cả doanh thu và lợi nhuận công ty. Doanh thu thuần năm 2014 đạt 15,757 tỷ đồng (+65.9% YoY và vượt 21% kế hoạch nhờ sự mở rộng của chuỗi cửa hàng với sự vận hành của 350 trong năm 2014 so với 224 cửa hàng cuối năm 2013 .

Trong cơ cấu doanh thu của Công ty trong năm 2014, doanh số từ hệ thống thegioididong.com chiếm khoảng 86% và 14% được đóng góp từ chuỗi Điện máy Xanh. Sản phẩm chủ đạo là điện thoại di động với 60% doanh thu của chuỗi Thegioididong.com được đóng góp bởi điện thoại di động, theo sau 15% từ mảng máy tính xách tay và máy tính bảng, còn lại 25% từ phụ kiện. Riêng Điện máy Xanh với 55% doanh thu từ sản phẩm điện máy và còn lại 45% của mảng viễn thông.

Trong năm, tỷ trọng GVHB/Doanh thu ghi nhận 84.8%, giảm nhẹ so với mức 85.2% của năm 2013 giúp lợi nhuận gộp tăng tích cực. Bên cạnh đó, chi phí bán hàng và chi phi quản lý doanh nghiệp được duy trì ổn định. Tỷ lệ đòn bẩy tài chính không tăng và chi phí lãi vay ở mức thấp là 21.3 tỷ đồng (-19.9% YoY) giúp lợi nhuận sau thuế năm 2014 ghi nhận tăng mạnh đến 161.4% YoY lên đến 668.1 tỷ.

Trong bảng cân đối kế toán, nổi trội là khoản mục hàng tồn kho chiếm đến 64% trong tổng tài sản, khoản mục này bao gồm điện thoại di động, máy tính bảng, thiết bị điện tử…nhưng điều này không đáng lo ngại do đây là sản phẩm có thanh khoản cao, vòng quay hàng tồn kho ở mức 2 tháng.



Tình hình kinh doanh của MWG tiếp tục bứt phá trong năm 2015 và công ty đang tiến đến việc hoàn thành kế hoạch cả năm. Công bố sơ bộ cho thấy trong 9 tháng đầu năm 2015, doanh thu công ty đạt 17,506 tỷ đồng (+62% YoY) và LNST 9 tháng đầu năm tăng mạnh 52%, đạt 744 tỷ đồng. Nguyên nhân là do chỉ trong 9 tháng đầu năm 2015, Thế giới di động đã đưa vào vận hành thêm 157 siêu thị nâng tổng số điểm bán đạt 521 siêu thị, doanh thu bình quân của mỗi siêu thị tăng trưởng 10%. Với kết quả này, công ty đã hoàn thành 74.2% của 23,590 tỷ đồng kế hoạch doanh thu và 84.0% của 886 tỷ đồng kế hoạch LNST.

Tiềm năng còn nhiều nhưng thách thức cũng khá lớn.

Theo phân tích, nền kinh tế Việt Nam hiện vẫn được dự báo tăng trưởng từ 6 – 7% trong giai đoạn 2015 – 2020, thì sức mua với điện máy vẫn sẽ dao động quanh mức 20% cho 5 năm tới. Nhu cầu thị trường cao nhờ xu hướng chuyển đổi sang sản phẩm thông minh và sự gia tăng dân số thuộc tầng lớp trung lưu. Tuy nhiên MWG vẫn gặp phải nhiều thách thức dưới áp lực cạnh tranh cao. Trong lĩnh vực di động, công ty cạnh tranh trực tiếp với các đối thủ nặng ký như FTP còn trong mảng điện máy, công ty có phần yếu thế hơn hẳn khi so với Nguyễn Kim, Điện Máy Chợ Lớn. Ngoài ra, phân khúc bán lẻ đang ngày càng có nhiều doanh nghiệp tham gia chuỗi Bách Hóa Xanh của MWG sẽ gặp phải nhiều cạnh tranh đặc biệt là chuỗi Vinmart, Coopmart.

Có thể thấy Công ty đang tận dụng hiệu ứng hào quang từ thành công của chuỗi Thế giới Di động để phát triển chuỗi Bách Hóa Xanh. Tuy nhiên việc chuỗi Bách Hóa Xanh được xây dựng trên một nền tảng nhận diện thương hiệu không hoàn toàn tách biệt với mảng bán lẻ trước đây của công ty có khả năng sẽ ảnh hưởng đến tính thuyết phục của thương hiệu mới này.

Khuyến nghị TĂNG TỶ TRỌNG, với giá mục tiêu là 86,100 VND. Giá MWG hiện đang ở mức 68,000 đồng. Chúng tôi định giá cổ phiếu WMG ở mức 86,100 VND dựa trên 2 phương pháp: P/B (tỷ trọng 70%, P/B ước tính năm 2015 là 6.5x và BVPS dự phóng cho năm 2015) và P/S (tỷ trọng 30%, P/S ước tính năm 2015 là 0.5x và doanh thu trên mỗi cổ phiếu kỳ vọng năm 2015). Chúng tôi khuyến nghị TĂNG TỶ TRỌNG đối với cổ phiếu này.

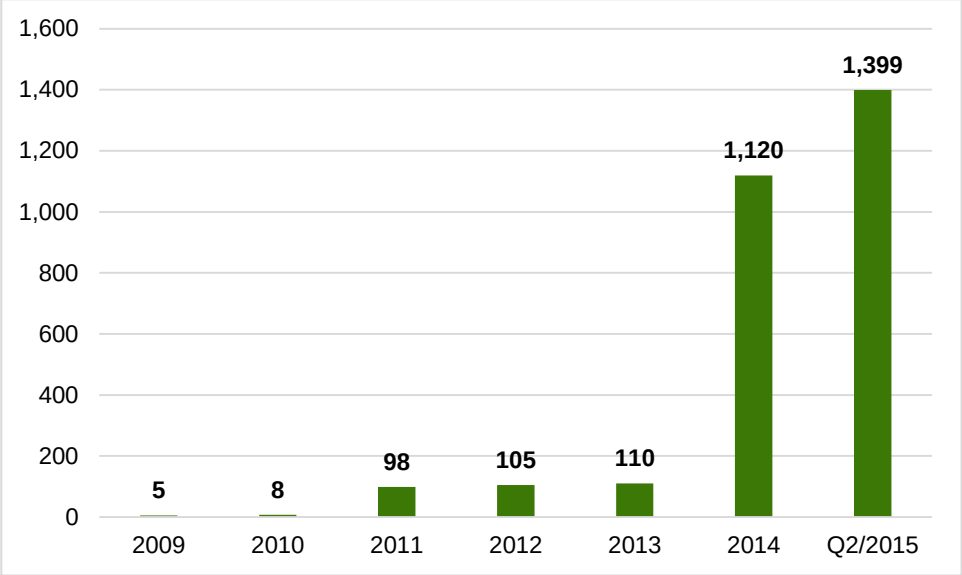
	2012	2013	2014	2015 E
Doanh thu thuần	**7,375**	**9,499**	**15,757**	**22,207**
%YoY	36.9%	28.8%	65.9%	40.9%
Lợi nhuận gộp	**1,195**	**1,407**	**2,396**	**3,383**
%YoY	25.0%	17.8%	70.3%	41.2%
Biên LN gộp	16%	15%	15%	15%
Biên LN HĐKD	3%	4%	5%	5%
Lợi nhuận sau thuế	**126.2**	**258.5**	**673.7**	**841.6**
LNST cổ đông công ty mẹ	**125.1**	**255.6**	**668.1**	**834.6**
% YoY	-21.1%	104.4%	161.4%	24.9%

Sơ lược công ty

Năm 2004, công ty TNHH Thế Giới Di Động được thành lập. Đến năm 2007, Công ty TNHH Thế Giới Di Động chuyển đổi sang mô hình công ty cổ phần. Cổ phiếu của Công ty được chính thức niêm yết và giao dịch trên HOSE từ năm 2014 với mã chứng khoán là MWG.

Lĩnh vực kinh doanh chính của công ty là kinh doanh sản phẩm di động, phụ kiện, sản phẩm hòa mạng (SIM) qua chuỗi 482 cửa hàng Thegioididong.com và kinh doanh sản phẩm điện máy qua chuỗi 39 siêu thị Dienmayxanh.com. Số lượng cửa hàng phủ khắp 63 tỉnh thành và không ngừng gia tăng.Tính đến tháng 9/2015 thế giới di động có 521 siêu thị, tăng mạnh so với 225 siêu thị vào cuối năm 2013.

Quá trình tăng vốn (tỷ VND)



Nguồn: MWG

Chỉ số tài chính (tỷ VNĐ)

Kết quả kinh doanh	2012	2013	2014	2015 E
Doanh thu thuần	7,375	9,499	15,757	22,207
Giá vốn hàng bán	6,180	8,091	13,361	18,824
Lợi nhuận gộp	1,195	1,407	2,396	3,383
Chi phí bán hàng	911	936	1,349	2,036
Chi phí QLDN	67	126	241	307
Lợi nhuận từ HĐKD	216	346	806	1,040
Lợi nhuận tài chính	6	31	83	83
Chi phí lãi vay	54	27	21	44
Lợi nhuận trước thuế	168	351	868	1,079
Lợi nhuận sau thuế	126	258	674	842
Lợi nhuận sau thuế CĐ công ty mẹ	125	256	668	835
Cân đối kế toán	**2012**	**2013**	**2014**	**2015 E**
Tài Sản Ngắn Hạn	1,281	1,909	2,838	3,543
Tiền và tương đương tiền	105	305	213	419
Đầu tư tài chính ngắn hạn	-	-	-	-
Phải thu ngắn hạn	160	247	297	367
Hàng tồn kho	952	1,289	2,195	2,597
Tài sản ngắn hạn khác	65	68	133	160
Tài Sản Dài Hạn	314	323	570	733
Phải thu dài hạn	-	-	-	-
Tài sản cố định	111	275	434	622
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-
Chi phí xây dựng dở dang	-	11	23	26
Đầu tư tài chính dài hạn	-	-	-	-
Tài sản dài hạn khác	200	47	113	52
Lợi thế thương mại	2	1	23	33
Tổng cộng tài sản	1,595	2,232	3,407	4,276
Nợ phải trả	1,136	1,407	1,923	2,215
Nợ ngắn hạn	1,136	1,407	1,923	2,215
Nợ dài hạn	-	-	-	-
Vốn chủ sở hữu	456	800	1,475	2,061
Vốn điều lệ	105	110	1,120	1,399
Lợi ích cổ đông thiểu số	3	24	9	-
Tổng nguồn vốn	1,595	2,232	3,407	4,276

Lưu chuyển tiền tệ	2012	2013	2014	2015 E
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	(27)	104	100	768
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	(34)	(115)	(308)	(602)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	85	211	117	41
Tiền trong kỳ	25	200	(92)	207
Tiền mặt đầu năm	80	105	305	213
Tiền mặt cuối năm	105	305	213	419
Định giá				
EPS (VND)	12,409	24,089	10,963	6,683
BVPS (VND)	43,407	73,041	13,174	14,733
P/E	-	-	6.6	10.2
P/B	-	-	5.5	4.6
Chỉ số tài chính				
Cơ cấu vốn				
TS ngắn hạn/Tổng TS	80%	86%	83%	83%
TS dài hạn/Tổng TS	20%	14%	17%	17%
Tổng Nợ/VCSH	2.5	1.8	1.3	1.1
Tổng Nợ/Tổng TS	0.7	0.6	0.6	0.5
Chỉ số chi trả lãi vay	4.1	14.2	41.8	25.3
Chỉ số thanh khoản				
Thanh khoản hiện thời	1.1	1.4	1.5	1.6
Thanh khoản nhanh	0.3	0.4	0.3	0.4
Hiệu quả hoạt động				
Số ngày tồn kho	55.4	57.3	59.2	49.7
Số ngày thu tiền	7.8	9.4	6.8	5.9
Số ngày phải trả	34.8	30.9	26.5	22.8
Vòng quay TS ngắn hạn	5.8	5.0	5.6	6.3
Vòng quay TS cố định	66.5	34.5	36.3	35.7
Vòng quay tổng TS	4.6	4.3	4.6	5.2
Tỷ suất lợi nhuận				
Tỷ suất LN gộp	16%	15%	15%	15%
Tỷ suất LN HĐKD	3%	4%	5%	5%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	2%	3%	4%	4%
ROE	33%	41%	59%	48%
ROA	8%	13%	24%	22%

Nguồn: MWG và PHS dự phóng

Đảm bảo phân tích

Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

Định nghĩa xếp loại

Tăng tỷ trọng = cao hơn thị trường nội địa trên 10%
Trung lập = bằng thị trường nội địa với tỉ lệ từ +10%~ -10%
Giảm tỷ trọng = thấp hơn thị trường nội địa dưới 10%.
Không đánh giá = cổ phiếu không được xếp loại trong Phú Hưng hoặc chưa niêm yết.

Biểu hiện được xác định bằng tổng thu hồi trong 12 tháng (gồm cả cổ tức).

Miễn trách

Thông tin này được tổng hợp từ các nguồn mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy, nhưng chúng tôi không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của nó. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán Phú Hưng và các chi nhánh và văn phòng và nhân viên của mình có thể có hoặc không có vị trí liên quan đến các cổ phiếu được nhắc tới ở đây. Chứng khoán Phú Hưng (hoặc chi nhánh) đôi khi có thể có đầu tư hoặc các dịch vụ khác hay thu hút đầu tư hoặc các hoạt động kinh doanh khác cho bất kỳ công ty nào được nhắc đến trong báo cáo này. Tất cả các ý kiến và dự đoán có trong báo cáo này được tạo thành từ các đánh giá của chúng tôi vào ngày này và có thể thay đổi không cần báo trước.

Công ty cổ phần chứng khoán Phú Hưng
Tòa nhà CR3-04B, Tầng 4,
109 Tôn Dật Tiên, Phường Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM
Điện thoại: (84-8) 5 413 5479
E-mail:info@phs.vn
Call Center:(84-8) 39 33 99 66