

Ngành Bán lẻ

Cập nhật KQKD

Tháng 7, 2021

Mã giao dịch: MWG

Reuters: MWG.HM

Bloomberg: MWG VN Equity

Tăng trưởng 1H21 khả quan, triển vọng 2H21 gặp nhiều thách thức do bùng phát dịch

Khuyến nghị **NEUTRAL**

Giá mục tiêu (VNĐ/CP) **181.190**

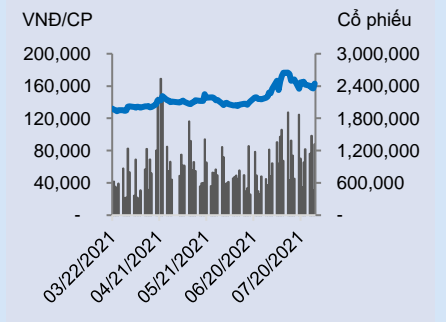
Giá thị trường (29/07/2021) 162.800

Lợi nhuận tiềm năng **11,2%**

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	128.800-176.600
Vốn hóa	77.381 tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	475.310.499
KLGD bình quân 10 ngày	1.071.750
% sở hữu nước ngoài	49%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	1.500
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	0,9%
Beta	0,2

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
MWG	35,0%	3,8%	16,1%	27,2%
VNIndex	15,5%	-8,9%	4,2%	20,3%

MWG công bố KQKD 1H2021 với doanh thu đạt 62,487 tỷ VNĐ (+12% yoy) và 2,552 (+26% yoy), tương đương lần lượt 51% và 55% dự báo gần nhất của chúng tôi.

Doanh thu chuỗi BHX tiếp tục tăng trưởng ấn tượng đạt mức 41% yoy từ việc tiếp tục mở rộng hệ thống và cải thiện doanh thu bình quân cửa hàng bên cạnh **mức tăng trưởng 6% yoy của hệ thống TGDD & ĐMX**, thúc đẩy bởi tăng trưởng của nhóm sản phẩm điện thoại và mô hình DMS.

TGDD & ĐMX:

Nhóm ngành hàng điện thoại đạt mức tăng trưởng tích cực 16% yoy cùng với mức tăng một chữ số của nhóm laptops, điện lạnh và gia dụng trong khi nhóm điện tử (TVs) chứng kiến mức giảm nhẹ 3% yoy do ảnh hưởng từ các đợt dịch xảy ra gần đây.

Doanh thu online tăng 6% trong 1H21 đóng góp 10% tổng doanh thu điện tử điện máy. Đặc biệt, doanh thu online T6/2021 30% so với T5 và 67% so với 4 tháng đầu năm, và đóng góp 15% doanh thu khi dịch bệnh bắt đầu diễn biến phức tạp.

Mô hình DMS tiếp tục mở rộng trong T6 với 29 cửa hàng được mở mới, đưa tổng số điểm bán lên 566 trên tổng số 1,731 cửa hàng ĐMX và đóng góp đến 9% của chuỗi này. Doanh thu bình quân của mô hình này cũng hồi phục về mức 1.2 tỷ/cửa hàng sau khi giảm về mức 1 tỷ trong 4 tháng đầu năm.

Tại cuối T7/2021, gần 2,000 cửa hàng TGDD & ĐMX bị đóng cửa hoặc hạn chế bán hàng theo các chính sách kiểm soát dịch, do đó sẽ ít nhiều tác động đến KQKD T7 của MWG.

Theo MWG, khi dịch bùng phát, **Công ty đã lập tức triển khai các biện pháp ứng phó để hạn chế tác động và sẵn sàng phục hồi hậu dịch tương tự T4/2020** như: (1) đàm phán giá thuê mặt bằng, (2) điều chỉnh thu nhập theo nguyên tắc "thu nhập càng cao điều chỉnh càng nhiều" ngoại trừ khối kinh doanh (nhân viên cửa hàng), (3) điều chuyển nhân sự giữa các chuỗi để tối ưu hóa hoạt động.

Bách Hóa Xanh:

Hệ thống tiếp tục được mở rộng, đạt mốc 1,888 điểm (+169 YTD), với chiến lược tập trung nâng cấp và mở mới các cửa hàng khoảng 500m2, với 435 tại cuối T6/2021 (+253 YTD).

Tăng trưởng kênh online đạt 340%, đóng góp 3% tổng doanh thu chuỗi với số lượng đơn hàng 1H21 gấp 5x so với cùng kỳ.

Do đó, **doanh thu bình quân ước tính gần 1.5 tỷ/tháng trong T6/2021,** so với mức bình quân 5M21 vào khoảng 1.2 tỷ, phần nào được hỗ trợ bởi nhu cầu tích trữ vào cuối T6.

Tại mức doanh thu T6/2021, theo MWG, mức EBITDA của chuỗi tiếp tục được cải thiện nhưng vẫn chưa đem lại lợi nhuận ở mức độ Công ty. **Theo ước tính của chúng tôi, chuỗi BHX ghi nhận sự cải thiện mức biên ròng từ -10.7% lên mức -6.2%.**

BVSC duy trì đánh giá lạc quan về triển vọng phục hồi và tăng trưởng của MWG sau khi dịch được kiểm soát tốt, với giả định hiện tại là vào T8/2021. Tuy nhiên trước rủi ro dịch có thể phức tạp hơn, chúng tôi cũng lưu ý rủi ro điều chỉnh giảm đối với **dự phóng KQKD hiện tại với mức LNST 2021 đạt khoảng 4,656 tỷ VNĐ (+19% yoy) và mức giá mục tiêu 1 năm gần nhất là 181,190 VNĐ/CP.**

Chuyên viên phân tích

Ngô Trí Vinh

(84 28) 3914 6888 ext. 260

trandangmanh@baoviet.com.vn

BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh				
Đơn vị (Tỷ VND)	2019	2020F	2021F	2022F
Doanh thu thuần	102,174	108,546	122,904	143,802
Giá vốn	(82,686)	(84,592)	(94,556)	(109,636)
Lợi nhuận gộp	19,488	23,954	28,348	34,166
EBIT	4,977	5,216	6,038	7,801
LNST	3,834	3,918	4,656	6,304

Bảng cân đối kế toán				
Đơn vị (Tỷ VND)	2019	2020	2021F	2022F
Tiền & khoản tương đương tiền	3,115	7,348	7,438	6,765
Các khoản phải thu ngắn hạn	1,815	1,595	1,685	1,893
Hàng tồn kho	25,745	19,422	23,840	25,222
Tài sản cố định hữu hình	25,745	19,422	23,840	25,222
Tổng tài sản	41,708	46,031	51,997	58,230
Nợ ngắn hạn	28,442	29,423	30,877	32,386
Nợ dài hạn	1,122	1,127	1,229	-
Vốn chủ sở hữu	12,144	15,482	19,891	25,843
Tổng nguồn vốn	41,708	46,031	51,997	58,230

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2019	2020	2021F	2022F
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu (%)	18%	6%	13%	17%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	33%	2%	19%	35%
Chỉ tiêu sinh lời				
BLN gộp (%)	19.1%	22.1%	23.1%	23.8%
BLN ròng (%)	3.8%	3.6%	3.8%	4.4%
ROE (%)	9.2%	8.5%	9.0%	10.8%
ROA (%)	31.6%	25.3%	23.4%	24.4%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Nợ/TTS	68%	64%	59%	56%
Nợ/VCSH	244%	197%	161%	125%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	8,065	8,240	9,793	13,259
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	27,361	34,140	41,836	52,822

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Ngô Trí Vinh**, xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

LIÊN HỆ

Phòng Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối

phamtien.dung@baoviet.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luuvanluong@baoviet.com.vn

Hoàng Bảo Ngọc

Công nghệ, Cảng biển

hoangbaongoc@baoviet.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Bất động sản, Khu công nghiệp

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

Phạm Lê An Thuận

Dược, Thủy sản

phamleanthuan@baoviet.com.vn

Đỗ Long Khánh

Hàng không, Bảo hiểm

dolongkhanh@baoviet.com.vn

Lê Thanh Hòa

Ngân hàng

lethanhhhoa@baoviet.com.vn

Nguyễn Ngọc Quý Đức

Tiện ích công cộng

nguyenngocquyduc@baoviet.com.vn

Trần Phương Thảo

VLXD, BĐS, Cao su tự nhiên

tranphuongthaoa@baoviet.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng

truongsyphu@baoviet.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Hàng tiêu dùng, Tiện ích công cộng

nguyenhaminhanh@baoviet.com.vn

Ngô Trí Vinh

Hàng tiêu dùng, Chăn nuôi, Chứng khoán

ngotrivinh@baoviet.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô

hoangthiminhhuyen@baoviet.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Phân bón

nguyenduchoang@baoviet.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Xây dựng, Ô tô & Phụ tùng

trandangmanh@baoviet.com.vn

Lê Hoàng Phương

Chiến lược thị trường

lehoangphuong@baoviet.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 72 Trần Hưng Đạo, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888