

CTCP Đầu tư Thế Giới Di Động (MWG VN)

[Việt Nam / Bán lẻ]

Bloomberg Ticker (MWG VN) | Reuters Ticker (MWG.HM)

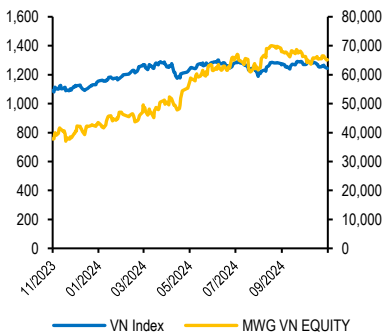
GIỮ

Báo Cáo Cập Nhật

Giá mục tiêu (12 tháng) **71,000 VND**
 Giá hiện tại (11/11/2024) 63,000 VND
 Suất sinh lời (%) 12.7%

VNINDEX	1,250
P/E thị trường (x)	11.8
Vốn hóa (tỷ VND)	92,101
SLCP đang lưu hành (triệu)	1,462
SLCP tự do giao dịch (triệu)	1,133
Tỷ lệ tự do giao dịch (%)	77.5
52 tuần cao/thấp (VND)	70,800/36,700
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)	8.15
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)	536
Beta (12T)	1.3

Công ty TNHH MTV Tư Vấn Đầu tư Thế giới Bán lẻ	10.49		
Nhóm quỹ Dragon Capital	7.95		
Biến động giá	3T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	-4.0	7.0	59.9
Tỷ đối với VN-Index (%)	-6.1	6.5	46.4



Nguồn: Bloomberg

Nguyễn Lê Hoài Phúc

☎ (84-28) 6299-8025
 ✉ phuc.nlh@shinhan.com

Lý Bùi - Giám đốc Phân tích

☎ (84-28) 6299-8029
 ✉ ly.btt@shinhan.com



Quét mã QR hoặc click để theo dõi

Gặt hái quả ngọt từ Bách hóa Xanh

Cập nhật khuyến nghị GIỮ, giá mục tiêu 71,000 đồng

CTCP Đầu tư Thế Giới Di Động (HSX: MWG) là doanh nghiệp bán lẻ đầu ngành ở Việt Nam, có hệ sinh thái đáp ứng nhu cầu đa dạng của khách hàng. MWG duy trì vị thế là nhà bán lẻ điện thoại di động, điện máy số 1 Việt Nam (chiếm hơn 50% toàn thị trường); là nhà bán lẻ hàng tiêu dùng, có chuỗi cửa hàng bách hóa đạt doanh số lớn nhất toàn quốc.

MWG là cổ phiếu đầu ngành và là một khoản đầu tư xứng đáng nắm giữ nhờ: (i) KQKD nhanh chóng bức phá từ mức đáy năm 2023. Nên kinh tế tăng trưởng tích cực cùng sức mua cải thiện và chu kỳ thay mới các thiết bị ICT kỳ vọng thúc đẩy đáng kể doanh thu lẫn lợi nhuận của MWG trong năm 2024 và 2025; (ii) KQKD của Bách hóa Xanh duy trì tăng trưởng tích cực cùng bức tranh ghi nhận lợi nhuận dương ngày càng rõ ràng. Dựa trên phương pháp FCF và PS, chúng tôi cập nhật giá mục tiêu hiện tại ở mức 71,000 đồng, duy trì khuyến nghị GIỮ đối với cổ phiếu MWG.

Cập nhật KQKD Quý 3/2024: Doanh thu và LN gộp Q3 duy trì kết quả tích cực, lần lượt đạt 34,147 tỷ đồng (+12.7% YoY) và 6,892 tỷ đồng (+21.4% YoY). Lũy kế 9T2024, doanh thu thuần và LNST của MWG lần lượt đạt 99,767 tỷ đồng (+14.9% YoY) và 2,881 tỷ đồng (~ gấp 4.6x YoY), hoàn thành 79.8% và 120% mục tiêu năm 2024.

KQKD 9T2024 cải thiện nhờ nỗ lực tối ưu chi phí lãi vay (-27.3% YoY) cùng việc tận dụng nguồn tiền nhàn rỗi, tối đa hóa doanh thu từ hoạt động tài chính (+11.3% YoY). Cuối Q3.2024, công ty ghi nhận tiền gửi ngân hàng đạt 28,017 tỷ đồng (+43.6% YTD), chiếm ~42% tổng tài sản (YE2023: ~33%).

Chuỗi ICT: Doanh thu Q3 toàn chuỗi ICT đạt 22,410 tỷ đồng (+7.8% YoY; -2.3% QoQ). Biên lợi nhuận giảm so với Q2 do thay đổi cơ cấu sản phẩm bởi yếu tố thời vụ (bán máy điều hòa ít hơn và bán nhiều sản phẩm Apple hơn trong Q3/2024).

9T2024, doanh thu chuỗi TGDD (bao gồm Topzone), ĐMX lần lượt đạt 21,630 tỷ đồng (+4.6% YoY), 45,075 tỷ đồng (+8.1% YoY). Các cửa hàng ICT kinh doanh kém hiệu quả tiếp tục được tái cấu trúc. MWG đã đóng 45 cửa hàng TGDD, 160 cửa hàng ĐMX, và 12 cửa hàng Topzone từ đầu năm 2024. MWG cũng giải thể CTCP Thế giới số Trần Anh trong Q3.2024. Sau năm 2024, chuỗi ICT kỳ vọng sẽ hoạt động ổn định và hồi phục hoàn toàn sau tác động của cuộc chiến về giá trong năm 2023.

Chuỗi Bách hóa Xanh: 9T2024, doanh thu ghi nhận 30,309 tỷ đồng (+37.6% YoY). Doanh thu trung bình mỗi tháng duy trì 2-2.1 tỷ đồng/cửa hàng, tiếp tục hướng tới mục tiêu lãi sau thuế (Q1: lỗ 105 tỷ đồng; Q2: lãi 7 tỷ đồng; Q3: lãi 90 tỷ đồng). MWG đã mở mới cửa hàng BHX trở lại nhưng với tốc độ thận trọng (+25 cửa hàng trong Q3/2024).

Chuỗi EraBlue: Cuối Q3.2024, EraBlue có 80 cửa hàng; KQKD đã ghi nhận lợi nhuận, đóng góp 147.8 triệu đồng cho MWG (Q1: lỗ ~20.5 tỷ đồng; Q2: lỗ 26.7 tỷ đồng). MWG vẫn tiếp tục mở rộng chuỗi này cùng tham vọng IPO vào năm 2027.

Rủi ro: (1) Rủi ro cạnh tranh; (2) Rủi ro lực cầu tiêu dùng yếu; (3) Rủi ro đa dạng hóa các mảng kinh doanh; (4) Rủi ro giảm giá hàng tồn kho.

Năm	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Doanh thu (tỷ VND)	133,405	118,280	133,580	142,394	150,747
LN từ HĐKD (tỷ VND)	6,575	1,018	5,024	6,858	8,148
Lợi nhuận ròng (tỷ VND)	4,102	168	3,338	4,959	5,912
EPS (VND)	2,810	115	2,281	3,389	4,040
BPS (VND)	16,321	15,944	17,722	20,618	24,165
OPM (%)	4.9	0.9	3.8	4.8	5.4
NPM (%)	3.1	0.1	2.5	3.5	3.9
ROE (%)	17.1	0.7	12.9	16.4	16.7
PER (x)	15.1	372.2	29.8	19.0	15.8
PBR (x)	2.6	2.7	3.8	3.1	2.6
EV/EBITDA (x)	5.8	11.5	9.3	7.3	7.9

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision. Analysts employed by Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd., or a non-US affiliate thereof, are not registered/qualified as research analysts with FINRA, may not be associated persons of the member and may not be subject to FINRA restrictions on communications with a subject company, public appearances and trading securities held by a research analyst account. For analyst certification and important disclosures, refer to the Compliance & Disclosure Notice at the end of this report.

Định giá và khuyến nghị

Khuyến nghị **GIỮ**, giá mục tiêu **71,000** đồng

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá FCFF và PS, với tỷ trọng lần lượt là 40% và 60% để định giá mã cổ phiếu MWG. Chúng tôi cập nhật và đưa ra khuyến nghị **GIỮ** với giá mục tiêu đạt 71,000 đồng.

Chi phí sử dụng vốn bình quân (WACC)

WACC (%)	10.6
Lãi suất phi rủi ro (%)	2.5
Phần bù rủi ro vốn cổ phần (%)	9.0
Beta	1.13
Chi phí nợ (%)	3.2
Chi phí sử dụng vốn (%)	12.7
Tỷ lệ nợ trên vốn	0.3
Giá trị nợ vay (tỷ VND)	23,968

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Mô hình định giá FCFF

Đơn vị: tỷ VND	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F
LN ròng	4,959	5,912	6,149	6,951	7,664
Cộng: Lãi vay sau thuế	996	895	863	881	880
Cộng: Các chi phí không bằng tiền	3,090	1,779	2,818	3,307	4,046
Trừ: Thay đổi vốn lưu động	2,492	546	1,000	1,497	1,014
Trừ: Vốn đầu tư	2,284	4,793	4,799	1,915	2,100
Dòng tiền tự do (FCFF)	4,269	3,247	4,032	7,726	9,476
Tỷ lệ chiết khấu	0.90	0.82	0.74	0.67	0.60
Giá trị hiện tại của dòng tiền tự do	3,858	2,652	2,977	5,156	5,715
Tốc độ tăng trưởng dài hạn	2.0%				
Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn	67,443				
Giá trị doanh nghiệp	87,801				
Trừ: Nợ vay	23,968				
Cộng: Số dư tiền	31,301				
Trừ: Lợi ích cổ đông thiểu số	107				
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (tỷ cp)	1.46				
Giá mục tiêu (VND) (làm tròn)	65,000				

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Đối với phương pháp PS, chúng tôi thu thập dữ liệu từ các doanh nghiệp cùng ngành nghề và có quy mô tương đồng với MWG, hoạt động trong nước và khu vực châu Á - Thái Bình Dương.

Phương pháp PS: PS forward ở mức 0.77x, được tính từ giá trị PS bình quân của các doanh nghiệp cùng ngành và giá trị bình quân PS 3 năm quá khứ của MWG. Sales per share forward ở mức 97,402 đồng, tương ứng giá mục tiêu 12 tháng MWG ở mức 74,995 đồng.

Tóm tắt mô hình định giá PS

Phương pháp	Tỷ suất hiện tại của MWG	Tỷ suất trung bình 3 năm quá khứ của MWG	Trung bình các DN trong ngành	Tỷ suất dự phóng áp dụng	Giá mục tiêu (đồng)
PS	0.73x	0.58x	0.81x	0.77x	74,995

Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

So sánh các doanh nghiệp trong ngành

Ngành	Tên công ty	Quốc gia	PS	Vốn hóa (triệu USD)	Tăng trưởng doanh thu (%)	Tăng trưởng EPS TTM (%)	ROA (%)	ROE (%)
Bán lẻ ICT, thời trang, bách hóa	Mobile World	Việt Nam	0.73	3,775.9	(11.3)	326.9	4.7	11.8
	Mitra Adiperkasa	Indonesia	0.72	1,664.5	23.7	(10.6)	6.4	16.4
Bán lẻ ICT	Com7 PCL	Thái Lan	0.90	1,935.6	10.9	1.2	13.3	39.1
	FPT Digital Retail	Việt Nam	0.67	910.7	5.6	n.a	0.8	6.0
Phân phối ICT	Digiworld	Việt Nam	0.51	366.4	(14.6)	14.8	5.3	14.4
Bán lẻ bách hóa	Sumber Alfaria Trijaya	Indonesia	1.16	8,459.3	10.3	19.2	10.4	26.1
	President Chain Store Corp.	Taiwan	0.85	8,965.1	9.2	14.3	4.4	30.3
Trung bình			0.81x					

Nguồn: Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

Tổng quan doanh nghiệp

1. Lịch sử hình thành và phát triển

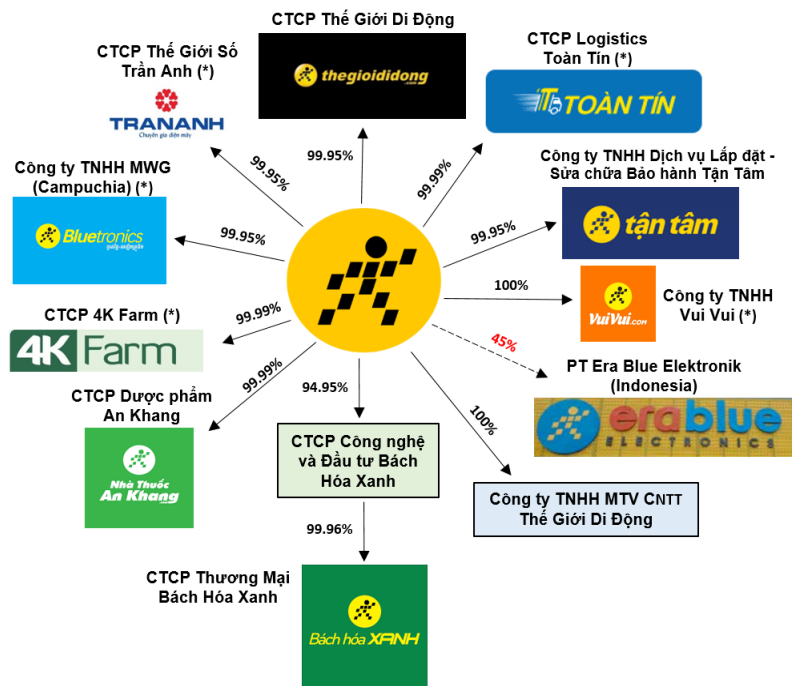
CTCP Đầu tư Thế giới Di Động (HSX: MWG) được thành lập từ năm 2004, có trụ sở chính ở TP. Hồ Chí Minh và chính thức niêm yết trên sàn Giao dịch chứng khoán Hồ Chí Minh vào năm 2014. Từ mô hình thương mại điện tử sơ khai với một website giới thiệu thông tin sản phẩm, đến nay MWG đã trở thành một trong những công ty bán lẻ B2C đầu ngành ở Việt Nam, có hệ sinh thái bán lẻ đa dạng, đáp ứng nhu cầu của nhiều đối tượng khách hàng.

Với chiến lược bán lẻ Omni-channel, MWG tận dụng thế mạnh về công nghệ, đơn giản hóa trải nghiệm mua sắm online và tăng sự gắn bó của khách hàng với các thương hiệu của tập đoàn. Về doanh thu và tổng tài sản, năm 2023, Mobile World xếp vị trí dẫn đầu trong các công ty bán lẻ, thứ 3 trong top 10 DN tư nhân lớn nhất, và thứ 9 trong top 10 DN lớn nhất Việt Nam.

2. Cơ cấu tổ chức

Tại ngày 30/09/2024, MWG có 11 công ty con, trong đó có 5 công ty con đã ngưng hoạt động và đang trong quá trình giải thể. Bên cạnh đó, MWG còn có 1 công ty liên doanh liên kết tại Indonesia (EraBlue).

Hệ sinh thái MWG (tại ngày 30/09/2024)



(*) Ngưng hoạt động. Công ty đang trong quá trình làm thủ tục giải thể

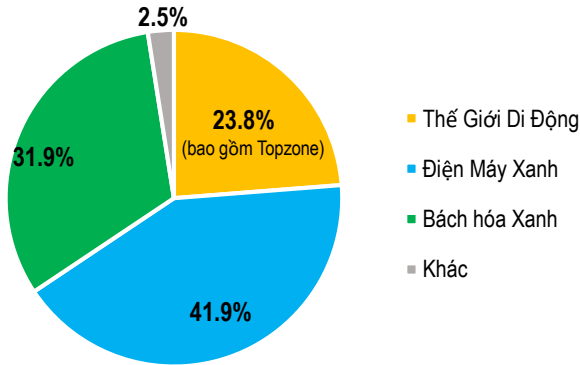
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Xét 9T2024, MWG đã đóng cửa 418 cửa hàng và mở mới 66 cửa hàng. Cụ thể, MWG đang sở hữu tổng cộng 5,167 cửa hàng bán lẻ trong và ngoài nước, bao gồm: 935 cửa hàng Thế Giới Di Động (-45 YTD), 88 cửa hàng Topzone (-10 YTD), 2,030 cửa hàng Điện máy Xanh (-160 YTD), 1,736 cửa hàng Bách hóa Xanh (+28 YTD), 326 nhà thuốc An Khang (-201 YTD), 62 cửa hàng AVAKids (-2 YTD), và 76 cửa hàng Era Blue ở Indonesia (+38 YTD).

3. Cơ cấu doanh thu

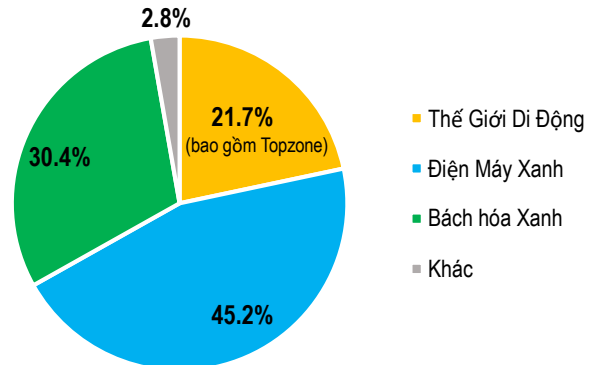
Các chuỗi bán lẻ đóng góp chính vào doanh thu của MWG: Thế Giới Di Động (TGDD) và Điện máy Xanh (DMX), Bách Hóa Xanh (BHX).

Cơ cấu doanh thu Q3.2024 của MWG theo chuỗi



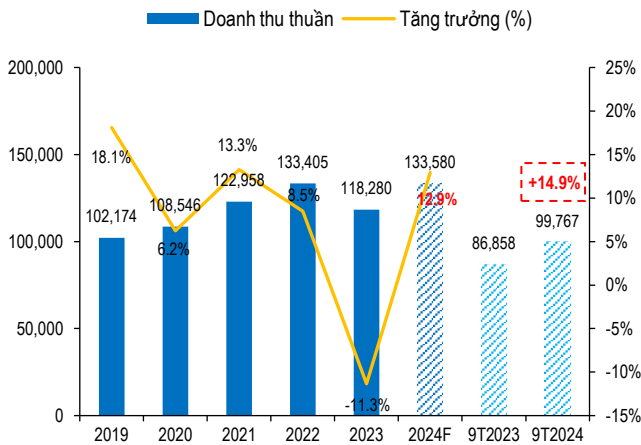
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Cơ cấu doanh thu 9T2024 của MWG theo chuỗi



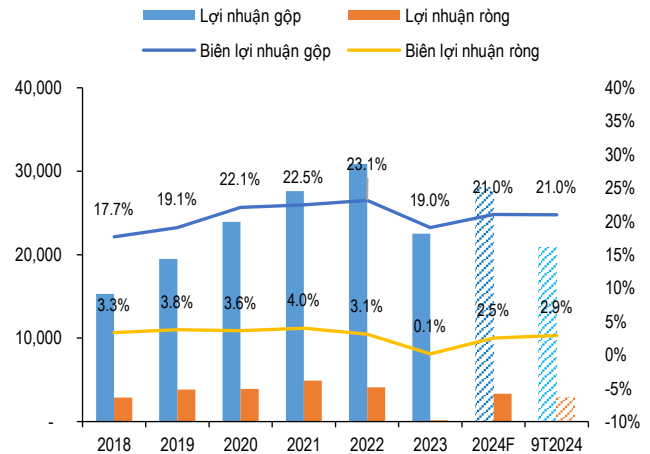
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Doanh thu thuần hợp nhất của MWG (tỷ đồng)



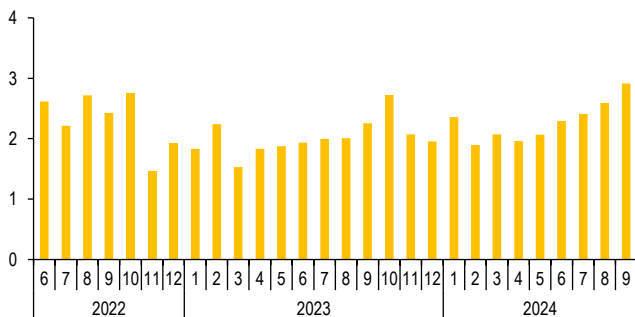
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Lợi nhuận gộp và ròng của MWG (tỷ đồng)



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

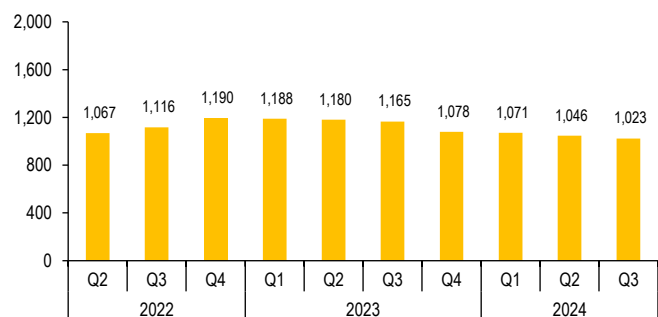
Doanh thu bình quân mỗi cửa hàng TGDD*/tháng (tỷ đồng)



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

(* bao gồm Topzone)

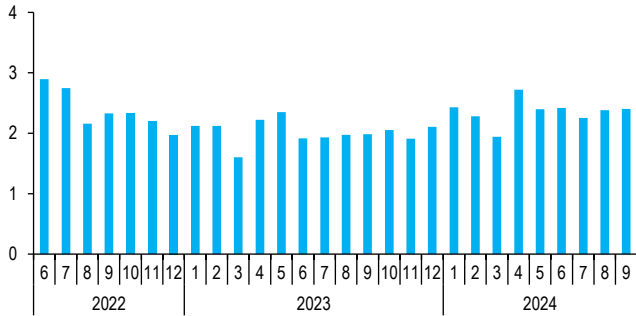
Cập nhật số lượng cửa hàng TGDD* theo quý



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

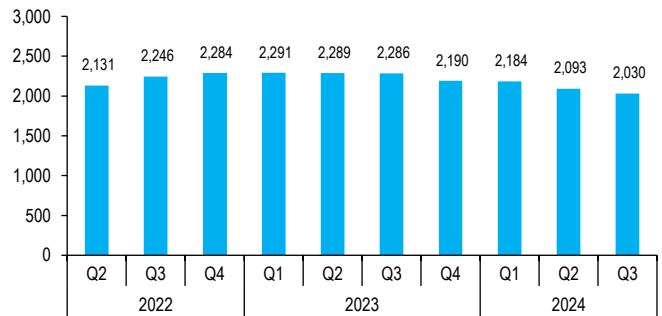
(* bao gồm Topzone)

Doanh thu bình quân mỗi cửa hàng ĐMX/tháng (tỷ đồng)



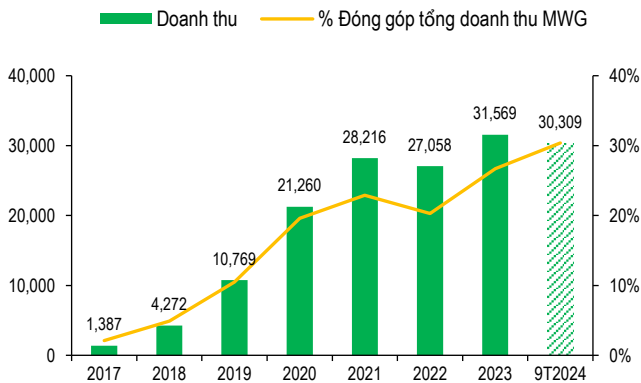
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Cập nhật số lượng cửa hàng ĐMX theo quý



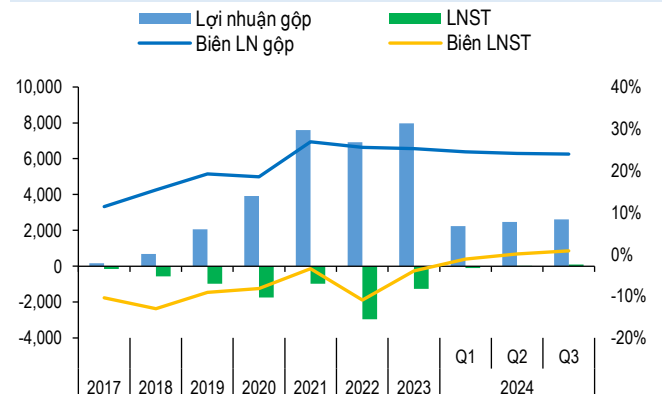
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Doanh thu BHX (tỷ đồng)



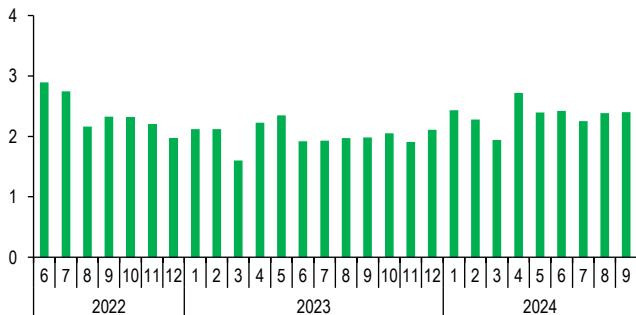
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

KQKD của BHX (tỷ đồng)



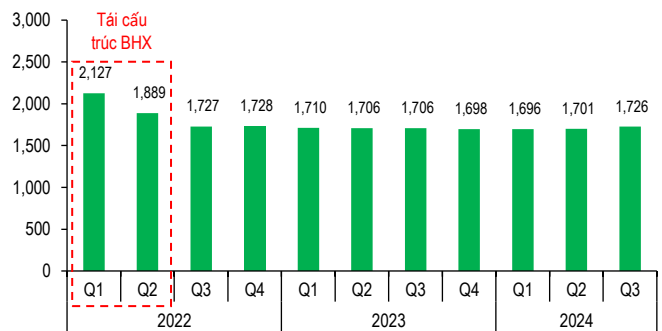
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Doanh thu bình quân mỗi cửa hàng BHX/tháng (tỷ đồng)



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Cập nhật số lượng cửa hàng BHX theo quý

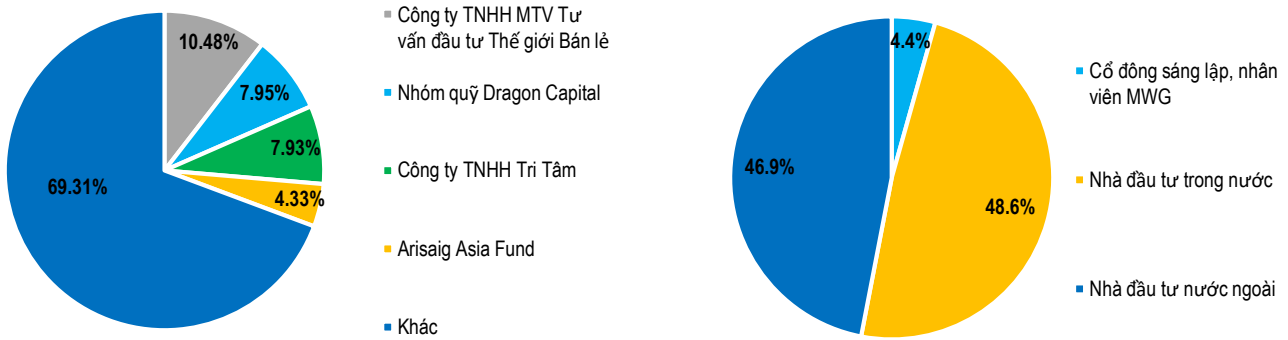


Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

4. Cơ cấu cổ đông

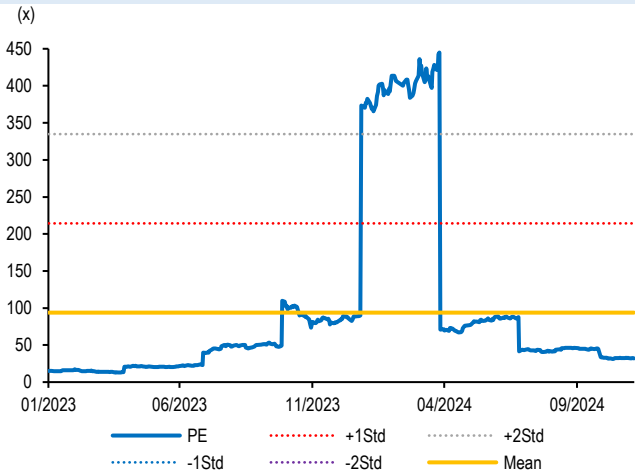
Cơ cấu cổ đông hiện tại của MWG thay đổi nhiều so với giai đoạn trước, khi cổ đông nội bộ và các quỹ lớn đã giảm sở hữu đáng kể. Công ty TNHH MTV Tư vấn đầu tư Thế giới Bán Lẻ - công ty do ông Nguyễn Đức Tài (chủ tịch HĐQT) sở hữu vẫn là cổ đông lớn nhất với tỷ lệ nắm giữ 10.5%.

Cơ cấu cổ đông của MWG (tại ngày 30/09/2024)



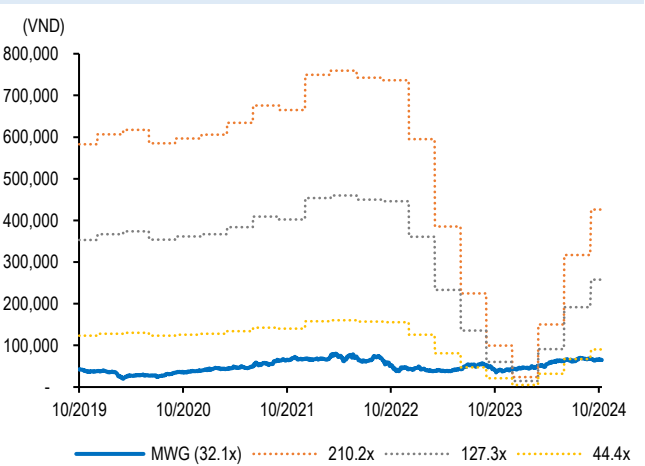
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

PER của MWG từ năm 2023



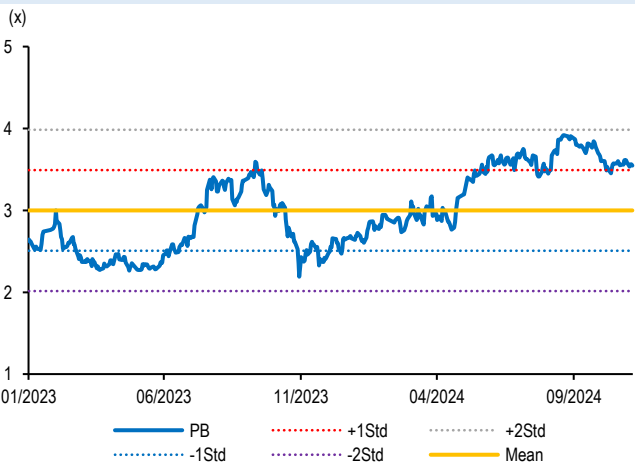
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Biểu đồ PER của MWG



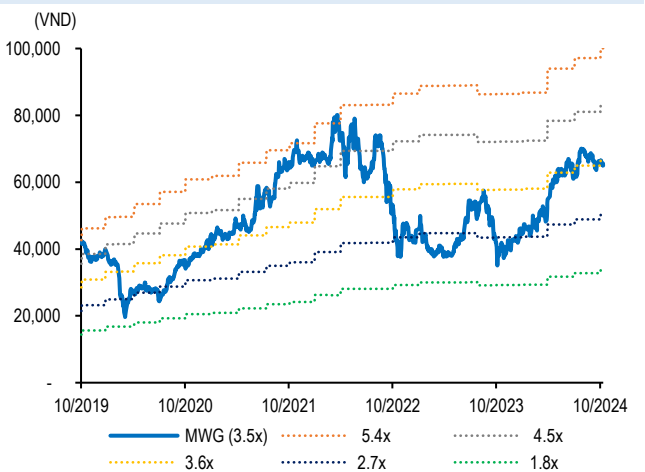
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

PBR của MWG từ 2023



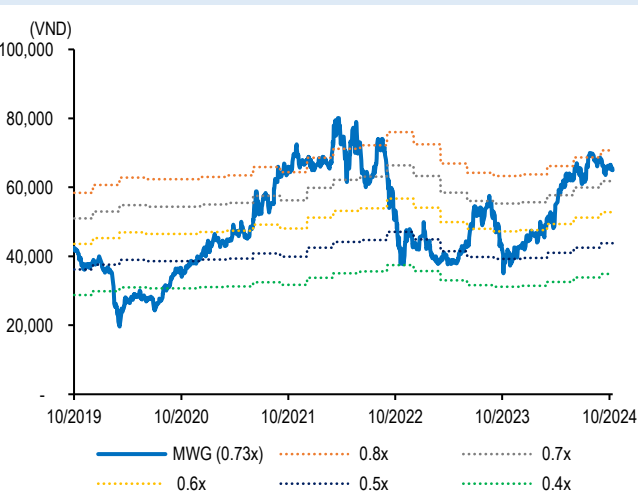
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Biểu đồ PBR của MWG



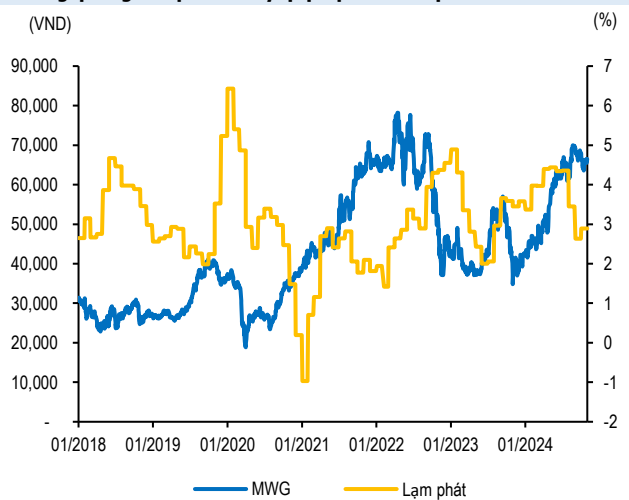
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Biểu đồ PSR của MWG



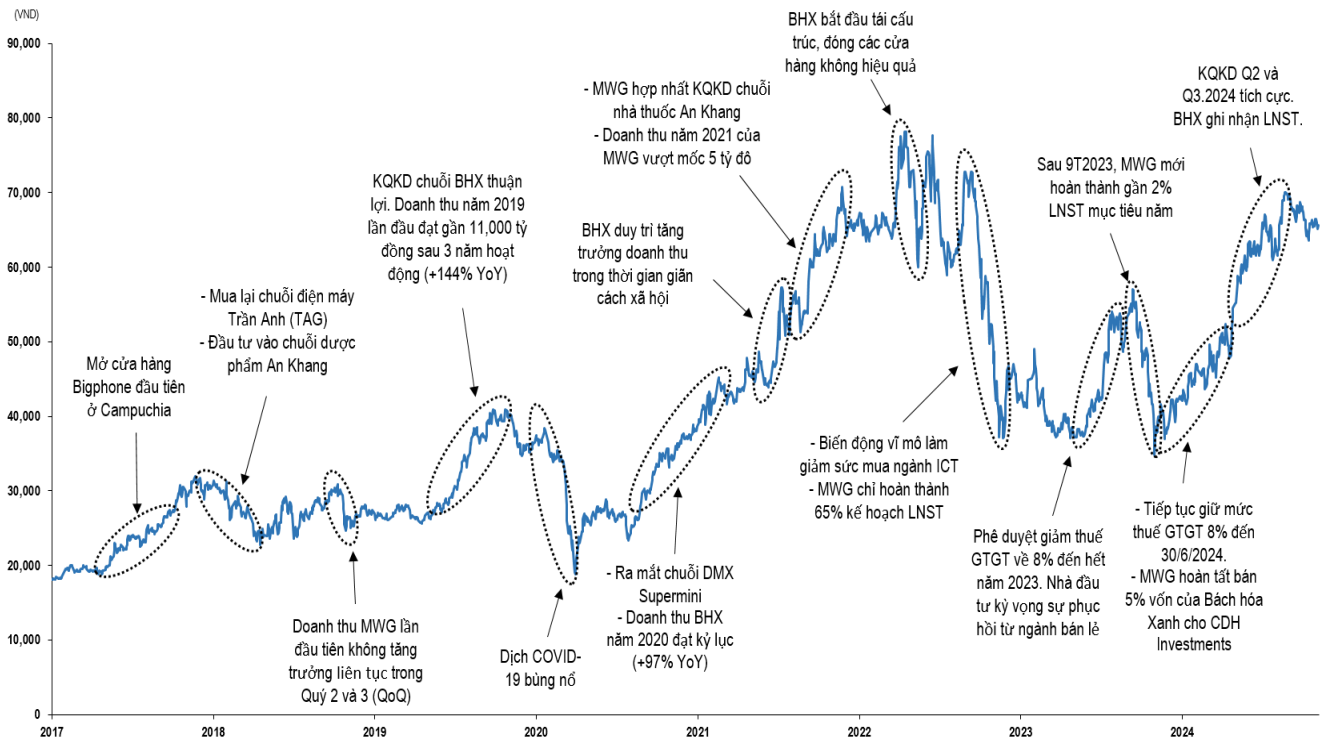
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Tương quan giá cổ phiếu và Tỷ lệ lạm phát của Việt Nam



Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Sự kiện quan trọng của MWG



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Phụ lục: Báo cáo tài chính

Bảng cân đối kế toán

Năm (Tỷ đồng)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Tổng tài sản	55,834	60,111	62,287	65,100	68,355
Tài sản ngắn hạn	44,578	51,950	56,888	60,959	61,218
Tiền và tương đương tiền	5,061	5,366	9,559	12,103	10,145
Đầu tư TC ngắn hạn	10,069	18,937	16,030	16,878	17,709
Các khoản phải thu	3,001	5,159	7,662	4,063	4,839
Hàng tồn kho	25,696	21,824	22,720	27,086	27,603
Tài sản ngắn hạn khác	750	665	918	828	922
Tài sản dài hạn	11,256	8,161	5,399	4,141	7,137
Tài sản cố định	9,728	6,500	4,080	3,247	6,153
Chi phí xây dựng cơ bản	124	4	10	0	0
Tài sản dài hạn khác	1,405	1,656	1,309	894	985
Tổng nợ	31,902	36,752	36,325	34,910	32,985
Nợ ngắn hạn	26,000	30,765	34,103	34,910	32,985
Khoản phải trả	8,746	7,927	10,101	11,412	11,617
Vay và nợ thuê tài chính ngắn	10,688	19,129	19,586	18,922	16,712
Khác	6,566	3,710	4,416	4,575	4,656
Nợ dài hạn	5,901	5,986	2,222	0	0
Vay và nợ thuê tài chính dài hạn	5,901	5,985	2,221	0	0
Khác	0	1	1	0	0
Vốn chủ sở hữu	23,933	23,360	25,962	30,190	35,370
Vốn góp chủ sở hữu	14,639	14,634	14,622	14,622	14,622
Thặng dư vốn	558	558	558	558	558
Vốn khác	-3	-6	3	3	3
Lợi nhuận giữ lại	8,724	8,160	10,763	14,988	20,165
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	15	13	15	18	22
*Nợ vay	16,589	25,114	21,807	18,922	16,712
*Nợ ròng (tiền)	1,459	811	(3,781)	(10,059)	(11,142)

Lưu chuyển tiền tệ

Năm (Tỷ đồng)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Tiền từ HĐKD	7,976	3,436	5,121	5,251	5,277
Lợi nhuận trước thuế	6,056	690	4,531	6,639	7,845
Khấu hao	3,540	3,381	2,917	3,135	1,897
(Lãi) lỗ từ HĐ đầu tư	(349)	(1,538)	(1,591)	(1,750)	(1,659)
Thay đổi vốn lưu động	815	1,836	5,532	(2,492)	(546)
Thay đổi khác	(2,087)	(932)	(6,267)	(281)	(2,262)
Tiền từ HĐ đầu tư	1,549	(10,831)	3,597	(1,312)	(4,293)
Thay đổi tài sản cố định	(4,460)	(492)	(500)	(2,284)	(4,793)
Thay đổi tài sản đầu tư	4,872	(11,452)	2,907	(379)	(831)
Khác	1,138	1,113	1,189	1,351	1,331
Tiền từ HĐ tài chính	(8,606)	7,700	(4,221)	(1,395)	(2,941)
Thay đổi vốn cổ phần	193	0	(11)	-	-
Tiền đi vay/(trả) nợ ròng	(8,062)	8,440	(3,477)	(664)	(2,210)
Cổ tức đã trả	(732)	(731)	(731)	(731)	(731)
Khác	(5)	(10)	(2)	-	-
Lưu chuyển tiền thuần trong năm	919	304	4,498	2,544	(1,958)
Tổng tiền đầu năm	4,142	5,061	5,061	9,559	12,103
Thay đổi trong kỳ giá	(0.1)	0.4	0.0	0.1	0.1
Tổng tiền cuối năm	5,061	5,366	9,559	12,103	10,145

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Kết quả hoạt động kinh doanh

Năm (Tỷ đồng)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Doanh thu thuần	133,405	118,280	133,580	142,394	150,747
Tăng trưởng (%)	8.5	-11.3	12.9	6.6	5.9
Giá vốn hàng bán	(102,543)	(95,759)	(105,528)	(111,209)	(117,392)
Lợi nhuận gộp	30,862	22,521	28,052	31,184	33,355
Biên lợi nhuận gộp (%)	23.1	19.0	21.0	21.9	22.1
Chi phí BH & QLDN	(24,218)	(22,114)	(23,675)	(25,210)	(26,142)
LN từ HĐKD	6,644	407	4,377	5,974	7,213
Tăng trưởng (%)	12.7	-93.9	903.3	36.5	20.7
Biên LN từ HĐKD (%)	5.0	0.3	3.3	4.2	4.8
LN khác	(588)	283	154	664	632
Thu nhập tài chính	1,313	2,167	1,971	2,247	2,078
Chi phí tài chính	(1,383)	(1,556)	(1,260)	(1,313)	(1,160)
Trong đó: Chi phí lãi vay	(1,362)	(1,448)	(1,215)	(1,245)	(1,119)
Lợi nhuận ròng từ HĐKD khác	(518.3)	(328.2)	(556.8)	(270.1)	(285.7)
LNTT	6,056	690	4,531	6,639	7,845
Thuế TNDN	(1,955)	(522)	(1,193)	(1,680)	(1,934)
LNST	4,102	168	3,338	4,959	5,912
Tăng trưởng (%)	(16.3)	(95.9)	1,888.9	48.6	19.2
Biên lợi nhuận ròng (%)	3.1	0.1	2.5	3.5	3.9
LNST cổ đông công ty mẹ	4,100	168	3,336	4,956	5,908
Lợi ích CĐTS	2	0	2	3	4
LN trước thuế và lãi vay	7,418	2,137	5,746	7,883	8,964
Tăng trưởng (%)	3.8	(71.2)	168.8	37.2	13.7
Biên LN (%)	5.6	1.8	4.3	5.5	5.9
LN trước thuế, lãi vay và khấu hao	10,959	5,518	8,663	11,019	10,861
Tăng trưởng (%)	8.9	(49.6)	57.8	27.2	(1.4)
Biên LN (%)	8.2	4.7	6.5	7.7	7.2

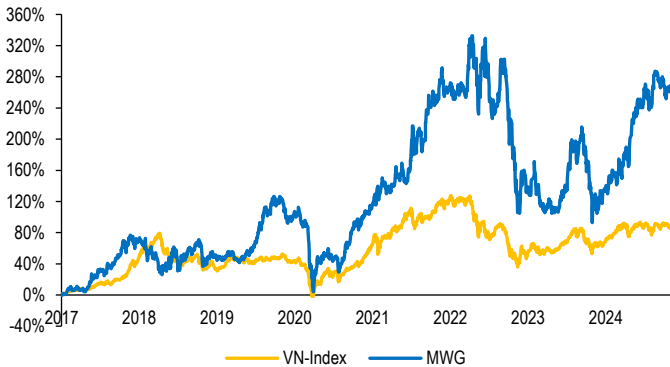
Các chỉ số chính

Năm	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (đồng)	2,810	115	2,281	3,389	4,040
BVPS (đồng)	16,321	15,944	17,722	20,618	24,165
PER (x)	15.1	372.2	29.8	19.0	15.8
PBR (x)	2.6	2.7	3.8	3.1	2.6
EV/EBITDA (x)	5.8	11.5	9.3	7.3	7.9
Tỷ lệ chi trả cổ tức (%)	18	0	22	15	25
Lãi cố tức (%)	1.2	1.2	0.9	0.9	0.9
Khả năng sinh lời					
Biên EBITDA (%)	8.2	4.7	6.5	7.7	7.2
Biên LN từ HĐKD (%)	5.0	0.3	3.3	4.2	4.8
Biên LNST (%)	3.1	0.1	2.5	3.5	3.9
ROA (%)	7.3	0.3	5.4	7.6	8.6
ROE (%)	17.1	0.7	12.9	16.4	16.7
Khả năng tài chính					
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (%)	69.3	107.5	84.0	62.7	47.2
Nợ vay ròng/EBITDA (%)	13.3	14.7	(43.6)	(91.3)	(102.6)
Tỷ số thanh toán tiền mặt (%)	58.2	79.0	75.0	83.0	84.4
Khả năng thanh toán lãi vay (x)	5.4	1.5	4.7	6.3	8.0
Hiệu quả hoạt động (%)					
Số ngày vốn lưu động (ngày)	41	47	43	42	40
Số ngày hàng tồn kho (ngày)	97	90	80	90	87
Số ngày khoản phải thu (ngày)	1	1	1	1	1

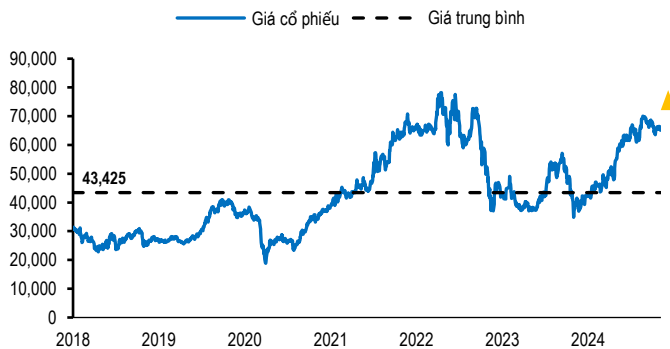
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

CTCP Đầu tư Thế Giới Di Động (MWG VN)

Diễn biến giá



Giá mục tiêu



Ngày	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (VND)	Khoảng giá MT (%)	
			TB	Max/Min
26/04/2023 (BC lần đầu)	MUA	51,900	-4.6	-33.7/39.0
18/08/2023 (BC cập nhật)	GIỮ	50,150	6.2	-31.7/34.3
07/11/2023 (BC cập nhật)	MUA	50,400	13.9	-12.3/43.6
20/02/2024 (BC cập nhật)	GIỮ	50,150	13.9	-12.8/42.9
22/04/2024 (BC cập nhật)	GIỮ	50,000	10.0	-13.0/42.5
24/06/2024 (BC cập nhật)	GIỮ	65,000	33.4	2.4/86.7
11/11/2024 (BC cập nhật)	GIỮ	71,000	28.0	1.4/91.9

Lưu ý: Tính toán chênh lệch giá mục tiêu dựa trên 12 tháng qua

Shinhan Securities Vietnam

Cổ phiếu

- ♦ **MUA:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ 15% trở lên
- ♦ **GIỮ:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ -15% đến 15%
- ♦ **BÁN:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng thấp hơn -15%

Ngành

- ♦ **TÍCH CỰC:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị MUA
- ♦ **TRUNG LẬP:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị GIỮ
- ♦ **TIÊU CỰC:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị BÁN

Compliance & Disclosure Notice

Analyst Certification

- ◆ The following analysts hereby certify that their views about the companies and securities discussed in this report are accurately expressed and that they have not received and will not receive direct or indirect compensation in exchange for expressing specific recommendations or views in this report: Phuc Nguyen

Important Disclosures & Disclaimers

- ◆ As of the date of publication, Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. does not beneficially own 1% or more of any class of common equity securities of the following companies mentioned in this report: MWG VN
- ◆ Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or one of its affiliates, and/or their respective officers, directors, or employees may have interests, or long or short positions, and may at any time make purchases or sales as a principal or agent of the securities of the companies mentioned in this report.
- ◆ As of the date of publication, research analysts responsible for this report and members of their households do not have any financial interest in the debt or equity securities of the companies mentioned in this report.
- ◆ Research analysts responsible for this report receive compensation based upon, among other factors, the overall profitability of Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. including profits derived from investment banking. The analysts responsible for this report may also receive compensation based upon, among other factors, the overall profitability of sales and trading businesses relating to the class of securities or financial instruments for which such analysts are responsible.
- ◆ All opinions and estimates regarding the companies and their securities are accurate representations of the research analysts' judgments and may differ from actual results.
- ◆ This report is intended to provide information to assist investment decisions only and should not be used or construed as an offer or a solicitation of an offer to buy or sell any securities. The information herein has been obtained from sources deemed reliable, but such information has not been independently verified and no guarantee, representation, or warranty, expressed or implied, is made as to its accuracy, completeness, or correctness. Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. makes the best effort but does not guarantee the accuracy, completeness, or correctness of information and opinions translated into English from original Vietnamese language materials. Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. accepts no liability whatsoever for any direct, indirect, and/or consequential loss arising from any use of this material or its contents. Stock selection and final investment decisions should be made at the investor's own and sole discretion.
- ◆ This report is distributed to our customers only, and any unauthorized use, duplication, or redistribution of this report is strictly prohibited.
- ◆ Investing in any Vietnamese securities or related financial instruments discussed in this research report may present certain risks. The securities of Vietnamese issuers may not be registered with, or be subject to the regulations of, the US Securities and Exchange Commission. Information on Vietnamese securities or related financial instruments may be limited. Foreign companies may not be subject to audit and reporting standards and regulatory requirements comparable to those in effect within the US. The value of any investment or income from any securities or related financial instruments discussed in this research report denominated in currencies other than the Vietnamese won is subject to exchange rate fluctuations that may have a positive or adverse effect on the value of or income from such securities or related financial instruments.

Distribution

- ◆ United States: This report is distributed in the US by Shinhan Investment America, Inc., a member of FINRA/SIPC, and is only intended for major US institutional investors as defined in Rule 15a-6(a)(2) of the US Securities Exchange Act of 1934. All US persons that receive this document by their acceptance thereof represent and warrant that they are major US institutional investors and have not received this report under any express or implied understanding that they will direct commission income to Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or its affiliates. Pursuant to Rule 15a-6(a)(3), any US recipient of this document wishing to effect a transaction in any securities discussed herein should contact and place orders with Shinhan Investment America, Inc., which accepts responsibility for the contents of this report in the US. The securities described herein may not have been registered under the US Securities Act of 1933, as amended, and, in such case, may not be offered or sold in the US or to US persons unless they have been registered or are in compliance with an exemption from registration requirements.
- ◆ All Other Jurisdictions: Customers in all other countries who wish to effect a transaction in any securities referenced in this report should contact Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or its affiliates only if distribution to or use by such customer of this report would not violate applicable laws and regulations and not subject Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. and its affiliates to any registration or licensing requirement within such jurisdiction.



Shinhan Investment Network

SEOUL

Shinhan Investment Corp.
Shinhan Investment Tower
23-2, Youido-dong, Yongsongpo-gu,
Seoul, Korea 150-712
Tel : (82-2) 3772-2700, 2702
Fax : (82-2) 6671-7573

NEW YORK

Shinhan Investment America Inc.
1325 Avenue of the Americas Suite 702,
New York, NY 10019
Tel : (1-212) 397-4000
Fax : (1-212) 397-0032

Hong Kong

Shinhan Investment Asia Ltd.
Unit 7705 A, Level 77
International Commerce Centre
1 Austin Road West
Kowloon, Hong Kong
Tel : (852) 3713-5333
Fax : (852) 3713-5300

Indonesia

PT Shinhan Sekuritas Indonesia
30th Floor, IFC 2, Jl. Jend. Sudirman Kav.
22-23, Jakarta, Indonesia
Tel : (62-21) 5140-1133
Fax : (62-21) 5140-1599

Shanghai

Shinhan Investment Corp.
Shanghai Representative Office
Room 104, Huaneng Union Mansion No.958,
Luijiuzui Ring Road, PuDong, Shanghai, China
Tel : (86-21) 6888-9135/6
Fax : (86-21) 6888-9139

Ho Chi Minh

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd.
22nd Floor, Centec Tower, 72-74 Nguyen Thi Minh Khai Street,
District 3, Ho Chi Minh City, Vietnam
Tel : (84-8) 6299-8000
Fax : (84-8) 6299-4232

Ha Noi

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd.
Hanoi Branch
2nd Floor, Leadvisors Building, No. 41A Ly Thai To,
Ly Thai To Ward, Hoan Kiem District, Hanoi, Vietnam.
Tel : (84-8) 6299-8000