

Khuyến nghị:

Phan Quốc Bửu (PTCB)

buupq@bsc.com.vn

Giá mục tiêu	132,100
Giá đóng cửa	88,300
Upside	49.6%

Lê Quốc Trung (PTKT)

trunglq@bsc.com.vn

Giá mục tiêu	95,000
Giá cut loss	82,300

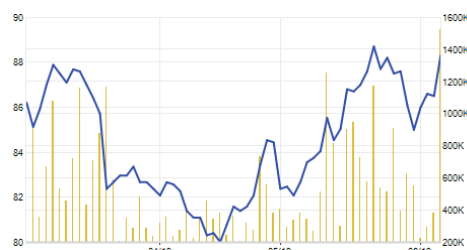
Dữ liệu thị trường

Số lượng cp (Triệu CP)	443
Vốn hóa (tỷ đồng)	39,098
Giá cao nhất 52 tuần	98,252
KLGD T bình 10 ngày (cp)	508,678
Sở hữu NĐTNN	49%

Cổ đông lớn

PYN ELITE FUND	4.32
NTASIAN DISCOVERY M	3.60
DRAGON CAPITAL GRO	3.49
DUC TAI NGUYEN	2.47
AMERSHAM INDUSTRIE	2.04

Diễn biến giá (1 năm)



Tổng quan công ty

MWG hiện là nhà bán lẻ điện thoại di động và điện tử gia dụng lớn nhất Việt Nam với 1,714 cửa hàng phủ khắp 63 tỉnh thành. Ngoài ra, MWG đang tập trung phát triển chuỗi Bách Hóa Xanh, đây là mảng được kỳ vọng sẽ thúc đẩy tăng trưởng doanh thu cho MWG trong tương lai

Các báo cáo khác

[Link](#)

Bách Hóa Xanh - Dẫn dắt tăng trưởng tương lai

Định giá

Chúng tôi tiếp tục **khuyến nghị Mua** cổ phiếu MWG và **nâng giá mục tiêu từ mức 119,700 đồng/cp (báo cáo cũ) lên mức 132,100 đồng/cp** (+49.6% so với mức giá đóng cửa ngày 08/06/2019) dựa trên 2 yếu tố (1) Khả năng tối ưu hóa chi phí vận hóa, tiết giảm SG&A giúp biên lợi nhuận ròng cải thiện mạnh và (2) Tốc độ mở cửa hàng BHX nhanh hơn dự báo trước đó của chúng tôi (tăng mức giá định số cửa hàng mở mới từ mức 305 lên mức 395 cửa hàng năm 2019). Phương pháp định giá FCFF (50%) và PE (50%).

Dự báo kết quả kinh doanh 2019

BSC dự báo doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế lần lượt ước đạt 102,643 tỷ đồng (+18.6% yoy và giảm 5.8% so với dự báo trước đó) và 3,775 tỷ đồng(+31% yoy, tăng 7.1% so với dự báo trước đó), EPS 2019F = 8,302 đồng/cp (đã bao gồm phần ESOP pha loãng), P/E FW 2019 = 10.6x dựa trên các giả định sau:

Catalyst

- Mảng BHX sẽ hòa vốn ở cấp độ cửa hàng và kho phân phối (DC) vào cuối năm 2019, bắt đầu có lời từ năm 2020.
- Điện Máy Xanh vẫn tiếp tục là động lực tăng trưởng chính cho MWG trong 2 năm tới nhờ vào chiến lược (1) mở rộng cửa hàng (150 cửa hàng trong năm 2019), (2) Gia tăng số lượng sản phẩm trưng bày (SKUs), (3) Triển khai bán các sản phẩm mới.
- Tối ưu hóa hoạt động kinh doanh, tiết giảm chi phí SG&A, cải thiện biên lợi nhuận ròng.

Rủi ro Đầu tư

- (1) Rủi ro tốc độ tăng trưởng chậm lại trong tương lai khi (a) Chuỗi điện máy dần bão hòa trong 2 năm tới và (b) Mở rộng chuỗi BHX chậm hơn so với kế hoạch đặt ra.
- (2) Các khó khăn của MWG khi đẩy mạnh mở rộng chuỗi BHX bao gồm (a) Giải quyết bài toán logistic vận chuyển từ DC tới cửa hàng, (b) Các bài toán kinh doanh để có mức giá bán cạnh tranh hơn.

Cập nhật KQKD

(1) Kết quả kinh doanh Q1/2019 ghi nhận KQKD khả quan nhờ vào (1) Biên lợi nhuận gộp cải thiện và (2) Tiết giảm chi phí bán hàng & quản lý doanh nghiệp. DTT và LNST Q1/2019 của MWG đạt lần lượt 25,309 tỷ đồng (+9.9% YoY) và 1,045 tỷ đồng (+29% YoY)

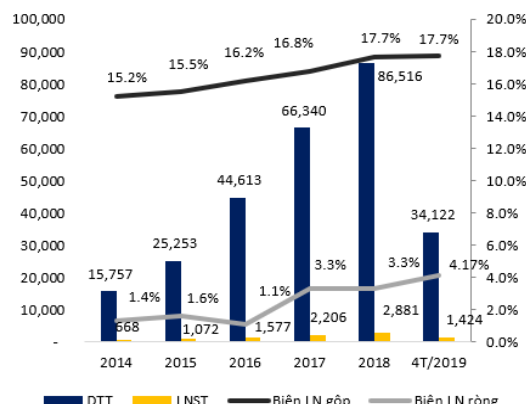
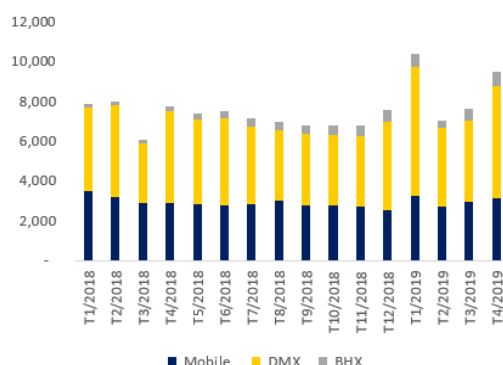
(2) Tính đến cuối tháng 4/2019, tổng số lượng cửa hàng của MWG ước đạt 2,324 cửa hàng (+6.2% YTD). Cụ thể, (1) số lượng cửa hàng Thế giới di động năm 2018 đạt 1,021 cửa hàng (-1.1% YTD), (2) Số lượng cửa hàng ĐMX đạt 791 cửa hàng (+5.5% YTD) và (3) Số lượng cửa hàng BHX đạt 512 cửa hàng (+26.4% YTD)

(3) Hiệu quả hoạt động kinh doanh từng mảng của MWG 4T.2019 và định hướng năm 2019 (Xem phần cập nhật chi tiết

Kết quả kinh doanh Q1/2019 ghi nhận KQKD khả quan nhờ vào (1) Biên lợi nhuận gộp cải thiện và (2) Tiết giảm chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp. Doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế Q1/2019 của MWG đạt lần lượt 25,309 tỷ đồng (+9.9% YoY) và 1,045 tỷ đồng (+29% YoY) nhờ vào:

- (1) Biên lợi nhuận gộp cải thiện chủ yếu nhờ vào việc cơ cấu doanh thu thay đổi về doanh thu bình quân từng cửa hàng cải thiện tốt.** Biên lợi nhuận gộp cải thiện từ mức 17.5% trong Q1/2018 lên mức 17.7% Q1/2019 tương đương mức biên lợi nhuận gộp bình quân năm 2018 (đạt 17.7%). Tỷ trọng đóng góp của ĐMX và BHX trong cơ cấu doanh thu tiếp tục tăng lần lượt lên mức 58% (cùng kỳ 47%) và 7%(cùng kỳ 2.8%).
- (2) Tiết giảm chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp.** Theo đó, tỷ lệ chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp Q1/2019 đạt 12.2% giảm từ mức 12.6% trong Q1/2018.
- (3) Do đó, biên lợi nhuận ròng tăng đạt mức 4.2%, đây là mức cao nhất từ năm 2016 trở lại đây.**

Cơ cấu doanh thu của MWG

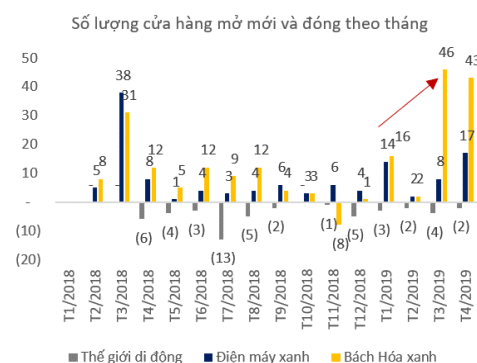
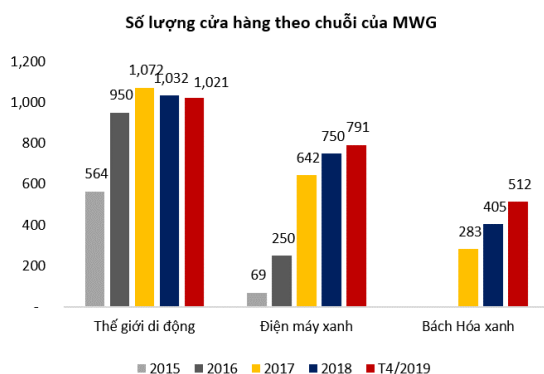


Nguồn: MWG, BSC Research

Kết quả kinh doanh 4T.2019 của MWG lần lượt hoàn thành 31.5% và 40% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận năm. Cụ thể doanh thu và lợi nhuận sau thuế lần lượt đạt 34,122 tỷ đồng (+15% YoY) và 1,424 tỷ đồng (+36% YoY). Chúng tôi đánh giá lợi nhuận sau thuế ghi nhận tăng trưởng mạnh chủ yếu đến từ hai yếu tố chính đó là (1) Tối ưu hóa hệ thống vận hành hoạt động, nâng cao năng suất và (2) Doanh thu bình quân mỗi cửa hàng được cải thiện giúp tỷ lệ chi phí /DT giảm.

Tuy nhiên, khả năng hoàn thành kế hoạch doanh thu của MWG được đánh giá sẽ gặp nhiều thử thách do việc tiết giảm về các chi phí khiến cho nguồn lực của MWG sẽ chỉ tập trung vào một đến hai ngành hàng nhất định. Do đó, động lực để hoàn thành kế hoạch doanh thu sẽ phụ thuộc nhiều vào tốc độ mở cửa hàng ở chuỗi ĐMX.

Chuỗi BHX chứng kiến sự tăng trưởng mạnh mẽ về số lượng cửa hàng (CH). Tính đến cuối tháng 4/2019, tổng số lượng cửa hàng của MWG ước đạt 2,324 cửa hàng (+6.2% YTD). Cụ thể, (1) số lượng cửa hàng Thế giới di động năm 2018 đạt 1,021 cửa hàng (-1.1% YTD), (2) Số lượng cửa hàng ĐMX đạt 791 cửa hàng (+5.5% YTD) và (3) Số lượng cửa hàng BHX đạt 512 cửa hàng (+26.4% YTD).



Nguồn: BSC Research, MWG

Mô hình thịt tươi cá lội - Xây gác lửng tăng thêm số lượng SKUs



Kết quả kinh doanh Q1/2019 ghi nhận KQKD khả quan nhờ vào (1) Biên lợi nhuận gộp cải thiện và (2) Tiết giảm chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp. Doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế Q1/2019 của MWG đạt lần lượt 25,309 tỷ đồng (+9.9% YoY) và 1,045 tỷ đồng (+29% YoY)

(1) Tăng trưởng mảng điện thoại vẫn tiếp tục chậm lại.... Theo đó, tăng trưởng của mảng điện thoại vẫn ghi nhận mức giảm 4% YoY về doanh thu đạt 11,943 tỷ đồng. Xu hướng tăng trưởng chậm lại mảng điện thoại của MWG vẫn khá tương đồng với quan điểm trước đó của chúng tôi do (1) Thị trường điện thoại đã bão hòa và (2) Chuyển đổi các cửa hàng TGDD thành ĐMX Mini.

.... Tuy nhiên, mảng kinh doanh đồng hồ mới cũng là một hướng đi mới giúp hỗ trợ vào tăng trưởng doanh thu. Tính trong cuối Q1/2019, MWG đã tiến hành thử nghiệm đưa vào kinh doanh mặt hàng đồng hồ thời trang tại cửa hàng TGDD, tập trung vào phân khúc phổ thông và trung cấp. Các cửa hàng này ghi nhận số lượng bán ra khoảng 500 chiếc/tháng và đóng góp khoảng 5% DT. Tổng giá trị thị trường theo ước tính của MWG khoảng 1 tỷ USD, chúng tôi đánh giá thị trường đồng hồ tại Việt Nam khá phân mảnh và chưa có đại lý phân phối lớn, chủ yếu là các cửa hàng nhỏ lẻ theo thị trường xách tay. Do đó, đây là thị trường khá tiềm năng với mức biên lợi nhuận gộp khá cao (khoảng 40%), tuy nhiên giai đoạn hiện tại chủ yếu là thử nghiệm thị trường do đó tỷ trọng đóng góp sẽ vẫn chưa lớn, mục đích chính vẫn là cải thiện thêm doanh thu của mỗi cửa hàng.

(2) Điện Máy Xanh vẫn là yếu tố đóng góp tăng trưởng chính trong giai đoạn 2019 – 2020 nhờ tối ưu hóa mô hình cửa hàng và mở rộng chuỗi cửa hàng. SSSG của hai chuỗi TGDD và ĐMX trong Q1/2019 đạt 5%. Doanh thu 4T/2019 của ĐMX đạt 20,200 tăng 23.4% YoY. Động lực tăng trưởng chính của chuỗi ĐMX chủ yếu sẽ đến từ:

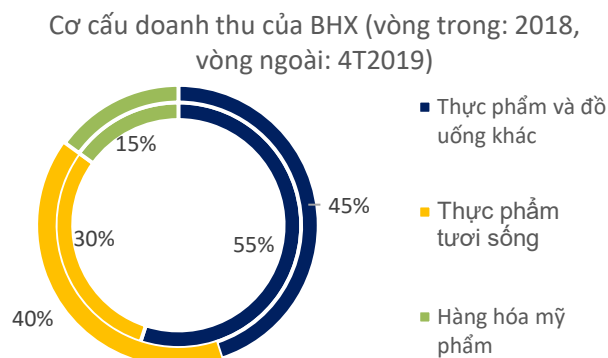
(a) Tối ưu hóa mô hình cửa hàng thông qua thay đổi layout thiết kế giúp tăng số lượng SKU sản phẩm và đa dạng các sản phẩm. Các cửa hàng ĐMX mini sau khi thay đổi layout có thể tăng thêm đến 30% doanh thu so với vs DT hiện tại.

(b) Đẩy mạnh mở rộng chuỗi cửa hàng thông qua việc mở mới và chuyển đổi các cửa hàng TGDD thành ĐMX mini. Trong 4 tháng 2019, ĐMX đã mở được 41 cửa hàng, nâng tổng số cửa hàng hiện tại lên mức 791 cửa hàng, ĐMX đặt mục tiêu đến tháng 6/2019 mở được 800 cửa hàng. Trong năm 2019, doanh nghiệp đặt kế hoạch cuối năm số lượng cửa hàng ĐMX đạt 850-900 cửa hàng, bình quân mỗi tháng kế tiếp ĐMX phải mở dc thêm 14 cửa hàng/tháng.

(c) Riêng trong T4, tăng trưởng doanh thu của ĐMX đạt 24% YoY nhờ vào sản phẩm máy lạnh – quạt điều hòa, sản lượng bán ra đạt kỷ lục gần 200,000 bộ, tương đương ½ sản lượng bán ra cả năm 2018. Điều này cho thấy chiến lược khá nhạy bén từ bộ phận chiến lược ngành hàng của ĐMX.

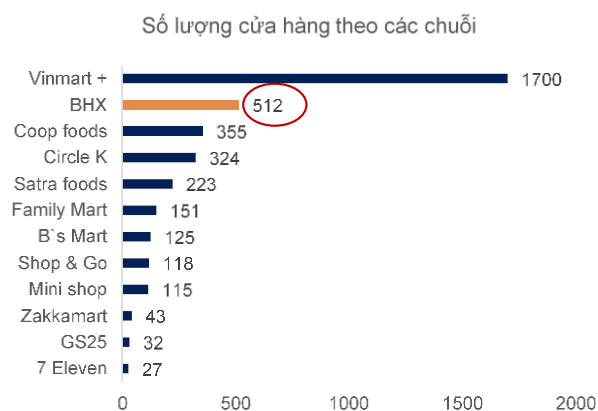
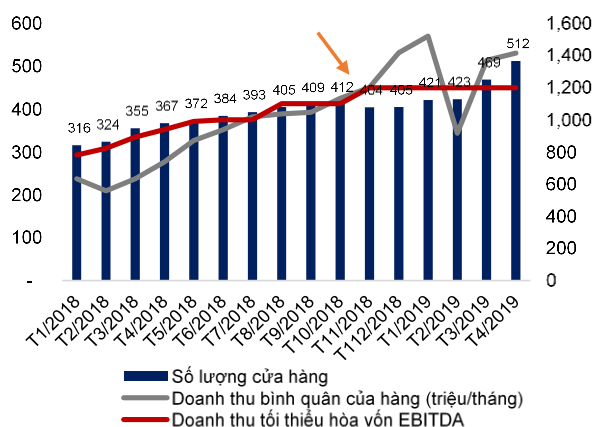
(3) Doanh thu bình quân mỗi cửa hàng của BHX tăng trưởng ấn tượng. Tính đến thời điểm tháng 4/2019, doanh thu bình quân mỗi cửa hàng của BHX đã đạt mốc 1.3 tỷ đồng/tháng (nếu loại trừ tháng 2 do dịp nghỉ tết, thì mức DT bình quân cửa hàng của BHX đã đạt mốc 1.43 tỷ đồng/tháng). Biên lợi nhuận gộp tháng 3/2019 đã đạt mức 18%, tương đương mức hòa vốn cấp cửa hàng và DC.

Tỷ lệ đóng góp của hàng tươi sống T4/2019 trong cơ cấu doanh thu tiếp tục cải thiện lên mức 47% so với mức 40% cuối năm 2018 .MWG kỳ vọng tiếp tục cải thiện biên lợi nhuận gộp lên thêm 1.0-1.5%, đạt mức 20% vào cuối năm 2019 nhờ vào (1) Giảm tỷ lệ thất thoát, hư hỏng hàng hóa (tỷ lệ thất thoát đang chiếm 2.5% doanh thu T4/2019) và (2) Thương lượng với các nhà cung cấp FCMGs.



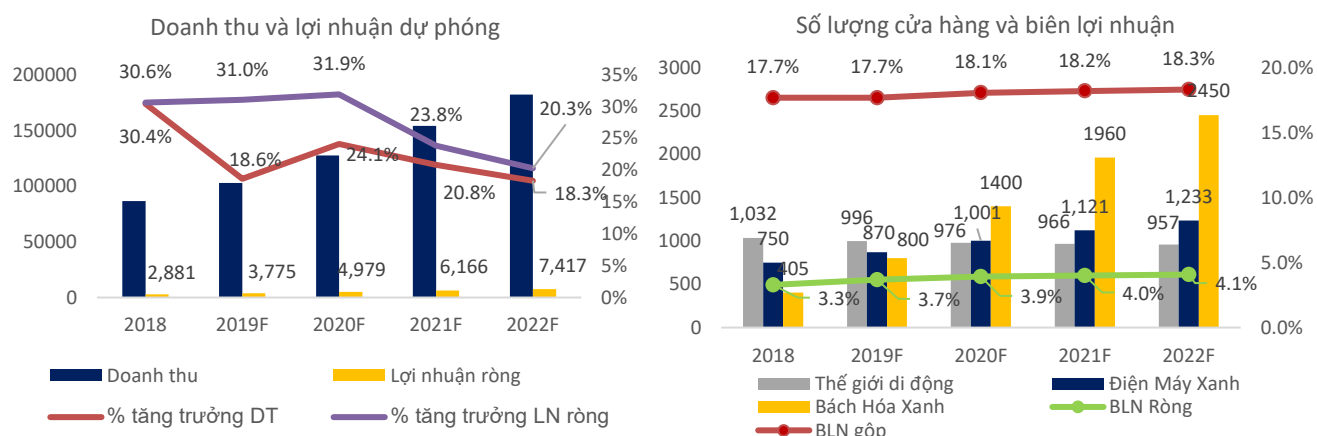
Số lượng cửa hàng cuối T4/2019 đã vượt mốc 500 cửa hàng. Riêng trong 2 tháng T3 và T4/2019, MWG đã mở được 89 cửa hàng, tương đương 73% số lượng cửa hàng mới năm 2018. Đây là cơ sở mà chúng tôi tin rằng BHX đã tìm ra công thức vận hành hiệu quả và đang hướng tới kế hoạch đẩy nhanh mở rộng cửa hàng.

MWG đặt kế hoạch năm 2019 sẽ nâng tổng số lượng cửa hàng BHX lên mức 800 cửa hàng (+98% so với cuối năm 2018), gấp gần 1.4 lần tổng số lượng cửa hàng Co-op Food (dự kiến mở 60 cửa hàng, nâng tổng số lượng cửa hàng lên mức 270 cửa hàng) và Satra Food(mở mới thêm 39 cửa hàng từ đầu năm 2019) ,theo số lượng thống kê cuối tháng 5 của chúng tôi. Trong khi đó, Vinmart đang có khoảng 1,700 cửa hàng tuy nhiên xét về quy mô diện tích trung bình mỗi cửa hàng của Vinmart khá nhỏ và tỷ lệ hàng tươi sống vẫn còn khá thấp (chiếm khoảng 30% cơ cấu doanh thu), do đó chúng tôi cho rằng mô hình kinh doanh của SatraFood và Co-op Food có nhiều điểm tương đồng với BHX hơn Vinmart để làm mẫu so sánh.



BSC điều chỉnh tăng dự báo doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của MWG năm 2019 so với dự báo trước đó do việc tiết giảm chi phí SG&A giúp cải thiện biên lợi nhuận ròng. Theo đó doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế lần lượt ước đạt 102,643 tỷ đồng (+18.6% yoy và giảm 5.8% so với dự báo trước đó) và 3,775 tỷ đồng(+31% yoy, tăng 7.1% so với dự báo trước đó), EPS 2019F = 8,512 đồng/cp, P/E FW = 10.4x dựa trên các giả định sau:

- **Số lượng cửa hàng (SLCH) mở mới trong năm 2019** của chuỗi ĐMX là 150 cửa hàng trong đó có 36 cửa hàng chuyển đổi từ TGĐĐ (tương đương tỷ lệ chuyển đổi là 30% tổng số lượng cửa hàng mở mới). Số lượng cửa hàng BHX mở mới là 395 cửa hàng, tương đương tổng số cửa hàng BHX đạt 800 cửa hàng vào cuối năm 2019 .
- **Tăng trưởng bình quân của chuỗi ĐMX và TGDD (SSSG) là 5%**
- **Chuỗi BHX đã đạt được mức hòa vốn ở cấp độ cửa hàng và DC, biên lợi nhuận gộp BHX năm 2019 đạt 18%**, doanh thu bình quân mỗi cửa hàng đạt 1.31 tỷ đồng/tháng (+28% YoY). Mức lỗ chi phí cấp bán hàng và quản lý doanh nghiệp ước tính khoảng 154.5 tỷ đồng. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng năm 2020, BHX sẽ bắt đầu có lời từ mảng BHX do cải thiện biên lợi nhuận gộp lên mức 20%.
- **Tỷ lệ chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp/Doanh thu thuần của MWG năm 2019 là 12.6%.**



Bảng chiết khấu dòng tiền	2019	2020	2021	2022	2023
Dòng tiền tự do công ty (FCFF)	2,804	2,493	3,573	5,131	6,199
Tổng giá trị chiết khấu dòng tiền 5 năm	15,740	5,136	2,893	3,737	4,063
Giá trị cuối cùng	73,536	60,864	60,864	60,864	60,864
Chiết khấu giá trị cuối cùng	48,195	49,273	49,273	49,273	49,273
Tổng giá trị chiết khấu	63,936	54,409	52,166	53,011	53,336
Trừ Nợ	7,253	8,397	10,033	11,860	13,849
Cộng Tiền mặt	6,781	9,300	13,360	19,074	25,911
Tổng giá trị công ty	63,463	55,313	55,493	60,225	65,398
Số lượng cổ phiếu lưu hành (triệu)	455	455	455	455	455
Giá trị hợp lý (VND)	139,608				

Phương pháp PE	2019	2020	2021	2022	2023
EPS pha loãng	8,304	11,226	13,904	16,724	19,010
PE	15				
Giá trị hợp lý (VND)	124,600				

Phương pháp	Giá	Tỷ trọng	Giá bình quân	Chi phí vốn bình quân (WACC)
FCFF	139,608	50%	69,804	Rf 5.50%
P0/E0	124,600	50%	62,300	Beta 0.80
		100%	132,100	Ke 14.27%
			Giá hiện tại 87,500	Kd 4.99%
			Upside 49.6%	E/A 69.98%
			Khuyến Nghị MUA	D/A 30.02%
				Tax rate 23%
				WACC 11.14%
				g 2%

TÓM TẮT CÁC CHỈ TIÊU BÁO CÁO TÀI CHÍNH

	Q1 2018	Q2 2018	Q3 2018	Q4 2018	Q1 2019
Doanh thu thuần	22,764	21,807	20,908	21,038	25,017
LN gộp	3,975	3,862	3,703	3,753	4,434
DT tài chính	76	72	86	107	110
CP tài chính	(115)	(106)	(105)	(111)	(133)
Lê Quốc Trung (PTK)	(113)	(105)	(107)	(111)	(133)
trunglq@bsc.com.vn	(2,309)	(2,464)	(2,437)	(2,450)	(2,466)
CP QLDN	(588)	(398)	(390)	(385)	(613)
Lãi/lỗ HĐKD	1,039	965	854	916	1,331
TNhap khác (ròng)	4	3	2	3	10
LN trước thuế	1,043	968	856	919	1,341
LN sau thuế	807	732	648	693	1,041
LN CĐ thiểu số	0	0	0	1	1
LN Cty mẹ	807	732	647	692	1,040
EPS					833
TS ngắn hạn	18,988	19,675	20,874	23,390	25,623
Tiền và TĐ Tiền	2,347	3,568	5,730	3,800	6,669
Phải thu ngắn hạn	1,731	1,434	1,505	1,560	1,919
Tồn kho	14,417	14,275	13,305	17,446	16,613
TS ngắn hạn khác	493	398	334	583	422
TS dài hạn	4,671	4,668	4,672	4,751	4,778
Phải thu dài hạn	302	303	310	314	317
TSCĐ	3,500	3,418	3,331	3,333	3,633
TS dở dang dài hạn	32	72	155	245	14
TS dài hạn khác	836	814	818	799	754
Tổng TS	23,659	24,343	25,546	28,140	30,402
Nợ phải trả	16,391	16,827	17,384	19,157	20,385
Nợ ngắn hạn	15,029	15,488	16,087	17,907	19,096
Vay ngắn hạn	6,894	6,744	7,380	5,797	8,504
Nợ dài hạn	1,362	1,340	1,297	1,250	1,289
Vay dài hạn	1,362	1,339	1,296	1,248	1,289
Vốn chủ sở hữu	7,268	7,515	8,163	8,983	10,017
Vốn góp	3,232	3,232	3,232	4,435	4,435
LN chưa phân phối	3,479	3,727	4,374	3,990	5,025
Tổng nguồn vốn	23,659	24,343	25,546	28,140	30,402
% yoy DT	46%	39%	28%	12%	10%
Biên ln gộp	17.5%	17.7%	17.7%	17.8%	17.7%
Lãi vay/DTT	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
CP bán hàng/DTT	10.1%	11.3%	11.7%	11.6%	9.9%
CP QLDN/DTT	2.6%	1.8%	1.9%	1.8%	2.5%
Biên ln thuần	3.5%	3.4%	3.1%	3.3%	4.2%

Doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế Q1/2019 của MWG đạt lần lượt 25,017 tỷ đồng (+9.7% YoY) và 1,041 tỷ đồng (+29% YoY) nhờ vào: SSSG năm Q1/2019 của hai chuỗi TGDD và ĐMX ước tính khoảng mức 5%

Tiết giảm chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp. Theo đó, tỷ lệ chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp Q1/2019 đạt 12.2% giảm từ mức 12.6% trong Q1/2018.

Do đó, biên lợi nhuận ròng tăng đạt mức 4.2%, đây là mức cao nhất từ năm 2016 trở lại đây.

Hàng tồn kho chiếm tỷ trọng lớn trong TS ngắn hạn chủ yếu do đặc thù ngành bán lẻ đạt 16,613 tỷ đồng, giảm nhẹ 833 tỷ đồng so với đầu năm.

Hàng tồn kho duy trì mức cao chủ yếu đến từ việc MWG triển khai đẩy mạnh mở rộng các chuỗi cửa hàng ĐMX và BHX

Tổng nợ vay ngắn hạn và dài hạn là 9,703 tỷ đồng tăng 37.7% so với cuối năm 2018. Nợ của MWG tập trung chủ yếu là ở nợ ngắn hạn, chủ yếu là để tài trợ cho vốn lưu động do MWG tập trung đẩy mạnh mở rộng thêm cửa hàng trong 4T đầu năm 2019

Biên lợi nhuận gộp năm Q1/2019 tiếp tục cải thiện lên mức 17.7% từ mức 17.5% cùng kỳ năm 2018.

MỘT SỐ CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH CƠ BẢN

1. Khả năng thanh toán Q1 2018 Q2 2018 Q3 2018 Q4 2018 Q1 2019

Hsố TT ngắn hạn	1.26	1.27	1.30	1.31	1.34
Hsố TT nhanh	0.27	0.32	0.45	0.30	0.45

2. Cơ cấu vốn

TSNH/ TTS	0.80	0.81	0.82	0.83	0.84
TSDH/TTS	0.20	0.19	0.18	0.17	0.16
Hsố Nợ/ TTS	0.69	0.69	0.68	0.68	0.67
Hsố Nợ/ VCSH	2.26	2.24	2.13	2.13	2.03
Nợ ngắn hạn / TTS	0.64	0.64	0.63	0.64	0.63
Nợ DH / TTS	0.06	0.06	0.05	0.04	0.04

3. Năng lực hoạt động

Vquay hàng tồn kho	5.3	5.7	5.5	4.5	4.7
Vquay phải thu	268.0	247.8	90.6	241.0	220.3
Vquay phải trả	13.5	13.2	11.8	11.1	11.2
Số ngày HTK	69.3	63.8	66.5	81.6	77.2
Số ngày phải thu	1.4	1.5	4.0	1.5	1.7
Số ngày phải trả	27.0	27.6	31.0	33.0	32.4
CCC	43.7	37.7	39.6	50.1	46.4

4. Khả năng sinh lời

LNST/DTT (%)	3.5%	3.4%	3.1%	3.3%	4.2%
LNST/VCSH (%)	42.1%	43.9%	41.2%	38.7%	36.0%
LNST/TTS	12.8%	13.1%	11.4%	11.1%	11.4%
LN từ HĐKD/DTT	4.6%	4.4%	4.1%	4.4%	5.3%

5. Mô hình DuPont (5 nhân tố)

TTS/VCSH	3.24	3.20	3.15	3.42	3.13
DT/TTS	3.84	3.89	3.48	3.34	3.24
EBIT/DT	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05
EBT/EBIT	0.92	0.91	0.90	0.90	0.90
lãi ròng/LNTT	0.78	0.77	0.77	0.76	0.76

6. Định giá

PE	14.7	12.6	13.0	13.1	11.7
PB	5.2	4.6	4.5	4.2	3.7
EPS	7,883	8,488	6,447	6,491	7,174
BVPS	22,474	23,264	18,409	20,266	22,600

7. Tăng trưởng (%)

TTS	68%	66%	54%	23%	29%
Nợ	65.2%	60.6%	55.6%	52.0%	37.8%
DTT	46.1%	39.3%	27.6%	12.4%	9.9%
LN gộp	49.9%	47.3%	31.1%	23.3%	11.6%
LNST	44.7%	43.1%	14.6%	21.1%	28.9%

Hệ số thanh toán ngắn và thanh toán nhanh vẫn duy trì mức tốt và liên tục cải thiện theo từng quý

MWG tập trung chủ yếu dùng vay nợ ngắn hạn để tài trợ cho vốn do lưu động do yếu tố đặc thù của ngành bán lẻ. Ngoài ra, do yếu tố đặc thù trên, MWG cũng duy trì cơ cấu tài sản tập trung chủ yếu ở TSNH (84%) và TSDH (16%).

Chỉ số tổng nợ vay ngắn hạn và dài hạn/tổng tài sản và nợ ròng/vốn chủ sở hữu đều được cải thiện qua các năm.

Khả năng sinh lời được cải thiện nhẹ. Khả năng tiếp tục cải thiện khả năng sinh lời của MWG sẽ không còn nhiều do 2 chuỗi ĐMX và TGDD đã đi vào hoạt động ổn định.

Điểm nhấn kỹ thuật: □

- Xu hướng hiện tại: Tăng giá.
- Chỉ báo xu hướng MACD: Hội tụ dương, MACD cắt lên đường tín hiệu.
- Chỉ báo RSI: Vùng trung lập, RSI tiếp cận vùng mua quá.
- Đường MA: MA20 cắt lên MA200 và nằm trên MA50.

Nhận định: Cổ phiếu MWG đang xác lập xu thế tăng sau khi chạm ngưỡng hỗ trợ cũ tại 85. Thanh khoản cổ tăng trở lại trong 3 phiên gần đây và đã vượt mức trung bình 20 phiên. Chỉ báo RSI và chỉ báo MACD đều ủng hộ xu hướng tăng giá khi RSI có xu thế tăng mạnh và MACD đang cắt lên đường tín hiệu.

Dải mây Ichimoku nâng đỡ đường giá và MA20 cắt lên MA200 cũng đều cho thấy vị thế tăng của MWG khá là vững chắc. Như vậy, cổ phiếu MWG nhiều khả năng sẽ vượt được vùng kháng cự 89-90 và trở về vùng giá 90-95 trong các phiên giao dịch tới. Nếu cổ phiếu không vượt được ngưỡng kháng cự 90 khi đã 4 lần không thành công vượt qua ngưỡng kháng cự này, thì sẽ hình thành mô hình 2 đáy tại ngưỡng giá 85 và xác lập một xu thế tăng vững chắc hơn.

Khuyến nghị: Vị thế mua tại ngưỡng giá 85 và chốt lãi tại vùng giá 94-95. Cắt lỗ nếu cổ phiếu mất ngưỡng hỗ trợ 82.3



Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình hoạt động của doanh nghiệp cũng như diễn biến thị trường của cổ phiếu của doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 10 & 11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84 4 3935 2722
Fax: +84 4 2220 0669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84 8 3821 8885
Fax: +84 8 3821 8510

<http://www.bsc.com.vn>
Bloomberg: BSCV <GO>



