

Khuyến nghị: MUA

Phan Quốc Bửu (PTCB)

buupq@bsc.com.vn

Giá mục tiêu	171,100
Giá đóng cửa	106,200
Upside	61.1%

Lê Quốc Trung (PTKT)

trunglq@bsc.com.vn

Giá mục tiêu	N/A
Giá cut loss	105,000

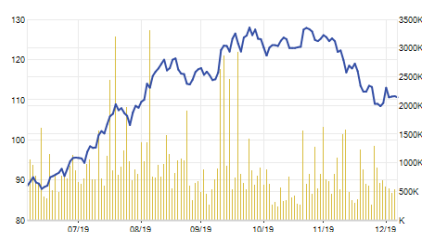
Dữ liệu thị trường

Số lượng cp (Triệu CP)	453
Vốn hóa (tỷ đồng)	48,131
Giá cao nhất 52 tuần	129,500
KLGD T bình 10 ngày (cp)	547,481
Sở hữu NĐTNN	49%

Cổ đông lớn

DRAGON CAPITAL GRO	3.50
PYN ELITE FUND	3.16
NTASIAN DISCOVERY M	2.64
AMERSHAM INDUSTRIE	1.99
WAREHAM GROUP LTD	1.81

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](#)

Duy trì mục tiêu kế hoạch kinh doanh 2020

Định giá

Chúng tôi duy trì **khuyến nghị Mua** cổ phiếu MWG với giá mục tiêu **171,100 đồng/cp** (+61.1% so với mức giá đóng cửa ngày 24/02/2020) dựa trên hai phương pháp định giá FCFF (50%) và PE (50%). Giá định mức PE định giá 16.0 lần

Dự báo kết quả kinh doanh 2020

Doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế lần lượt ước đạt 127,186 tỷ đồng (+25.1% YoY) và 4,942 tỷ đồng (+28.8% YoY), EPS 2020F = 9,936 đồng/cp (đã bao gồm phần ESOP pha loãng), P/E FW 2020= 10.7x.

Catalyst

- Mảng BHX sẽ hòa vốn ở cấp độ cửa hàng vào 2020, tiếp tục mở rộng quy mô lên khoảng 1,800 cửa hàng
- 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 2020), (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, (c) Doanh thu bình quân mỗi cửa hàng ko duy trì được mức cao.
- (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.
- (3) Sự suy giảm doanh thu bình quân mỗi cửa hàng trong bối cảnh mở rộng ra các tỉnh thành có mức chi tiêu và thói quen tiêu dùng khác.

Cập nhật KQKD

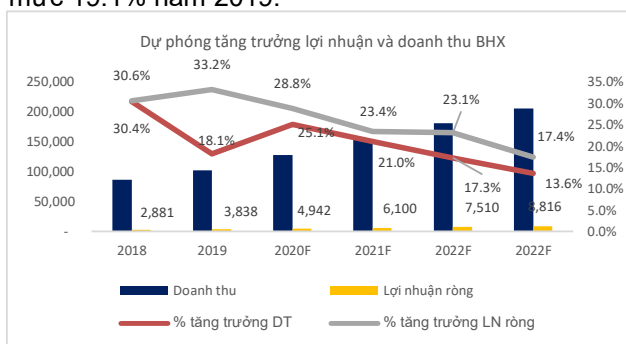
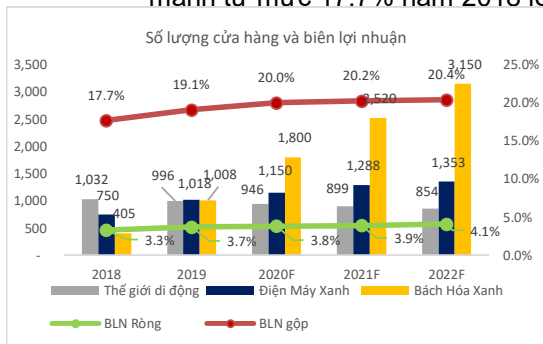
(1) Lũy kế năm 2019, MWG ghi nhận doanh thu thuần đạt 102,174 tỷ đồng (+18.1% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 3,838 tỷ đồng (+33% YoY).

(2) **Kết quả kinh doanh T1/2020 ghi nhận mức khả quan** trong bối cảnh chưa chịu tác động tiêu cực từ dịch CoVid -19 và mức nền KQKD T1/2019 đạt mức cao

(3) **Biên lợi nhuận gộp dự kiến tiếp tục được cải thiện** trong năm 2020 dự kiến lên mức 19.9% theo dự báo của BSC.

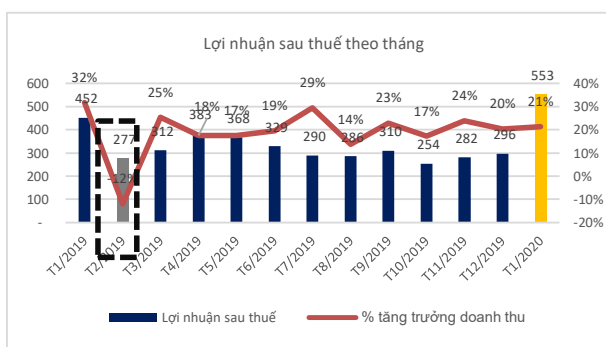
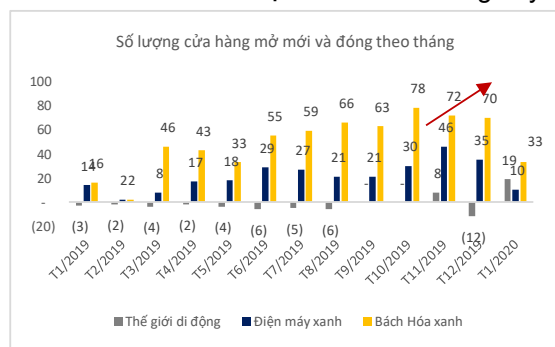
(4) **Ảnh hưởng dịch cúm Covid-19.** Ban lãnh đạo MWG cho biết hiện tại chưa nhận thấy các tác động tiêu cực ảnh hưởng nghiêm trọng đến hoạt động kinh doanh và không có ý định điều chỉnh kế hoạch kinh doanh. Ngoài ra, về phía công ty đã có những phương án đối phó phù hợp trong trường hợp dịch bệnh có những ảnh hưởng mạnh hơn

Lũy kế năm 2019, MWG ghi nhận doanh thu thuần đạt 102,174 tỷ đồng (+18.1% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 3,838 tỷ đồng (+33% YoY), tương đương lần lượt 95.8% và 98.5% so với dự báo của chúng tôi. Động lực dẫn dắt tăng trưởng chính chủ yếu vẫn đến từ (1) Nhóm ngành hàng kinh doanh chính như điện tử (+13% YoY), điện lạnh (+32% YoY), điện gia dụng (+41% YoY) và điện thoại (+2% YoY) đều ghi nhận mức tăng trưởng cao hơn nhiều so với trung bình ngành và (2) Biên lợi nhuận gộp cải thiện mạnh từ mức 17.7% năm 2018 lên mức 19.1% năm 2019.



Nguồn: BSC Research, MWG

Kết quả kinh doanh T1/2020 ghi nhận mức khả quan trong bối cảnh chưa chịu tác động tiêu cực từ dịch CoVid-19 và mức nền KQKD T1/2019 đạt mức cao. Doanh thu và lợi nhuận sau thuế lần lượt ghi nhận mức 12,560 tỷ đồng (+21% YoY) và 553 tỷ đồng (+22% YoY). Động lực tăng trưởng chính đến từ hầu hết các ngành hàng với doanh thu của (1) Thế giới di động (+10% YoY), (2) Điện máy xanh (+22% YoY) và (3) Bách Hóa Xanh (+110% YoY). Chúng tôi lưu ý, mức nền KQKD T2/2019 là khá thấp do đó ít nhiều có thể hỗ trợ cho khả năng ghi nhận mức tăng trưởng lợi nhuận T2/2020 của MWG khi bối cảnh dịch CoVid-19 đang xảy ra.



Nguồn: BSC Research, MWG

Các điểm đáng chú ý của từng chuỗi trong năm 2019 và dự báo 2020.

• **Chuỗi Thế giới di động - Đột phá mới từ nhóm sản phẩm đồng hồ và laptop.** Đối với chuỗi đồng hồ, mặc dù chỉ mới đóng góp 0.8% cơ cấu doanh thu năm 2019 (tương đương 800 tỷ đồng), tuy nhiên đây là mảng có biên lợi nhuận tương đối tốt. Số lượng cửa hàng shop-in-shop thời điểm cuối năm 2019 đạt 253 cửa hàng. Trong năm 2020, MWG có kế hoạch tăng số cửa hàng shop-in-shop có mặt hàng đồng hồ lên 500 cửa hàng. Theo ước tính của chúng tôi, doanh thu từ nhóm đồng hồ năm 2020 có thể ước đạt khoảng 3,900 tỷ đồng, tương đương chiếm 3% DT 2020, với giá trị bình quân một sản phẩm khoảng 1.3 triệu đồng. Ngoài ra theo chia sẻ ban lãnh đạo, mục tiêu dự kiến năm 2021 sẽ phủ sóng khoảng 1,000 cửa hàng từ mức 500 cửa hàng năm 2019.

Điện Máy Xanh – Động lực tăng trưởng đến từ (1) SSSG duy trì tốc độ tăng trưởng ổn định, (2) Đẩy mạnh mở rộng chuỗi cửa hàng và (3) Hoàn tất việc thay đổi lay-out cho chuỗi DMX Mini. Trong năm 2019, DMX ghi nhận doanh thu đạt 22% YoY, đạt 58,293 tỷ đồng, đóng góp chính trong tăng trưởng của MWG. Số lượng cửa hàng cuối năm 2019 đạt 1,018 cửa hàng (+20% YoY). Số lượng cửa hàng DMX – Mini đã thay đổi lay-out mới để tối ưu hóa khả năng trưng bày và tăng doanh thu bán hàng đạt 483 cửa hàng.

•Bách Hóa Xanh – Duy trì (1) Tốc độ mở mới cửa hàng ở mức cao và (2) Doanh thu bình quân mỗi cửa hàng ổn định ở mức 1.3 tỷ đồng/tháng mặc dù mở rộng tới các khu vực có mức độ chi tiêu thấp hơn. Cuối năm 2019, tổng số cửa hàng BHX đạt 1,008 cửa hàng và doanh thu trung bình cửa hàng mỗi tháng đạt trên mức 1.3 tỷ đồng (+45% so với mức bình quân 900 triệu đồng/tháng năm 2018).

Mặc dù ghi nhận mức doanh thu trung bình mỗi cửa hàng tăng trong nửa đầu năm 2019, xu hướng này đã không còn được duy trì từ T8/2019 ghi nhận mức ổn định 1.3 tỷ đồng/tháng chủ yếu do (1) Phần lớn cửa hàng mở mới năm 2019 mở rộng ra khu vực Đồng bằng Sông Cửu Long, Duyên hải nam trung bộ (lên đến 21 tỉnh thành), các khu vực này có mức thu nhập và chi tiêu thấp hơn và (2) Các cửa hàng mở mới tập trung chính vào cuối năm chưa đóng góp đầy đủ vào doanh thu. Xét về mặt địa lý, tỷ trọng số lượng cửa hàng tính tăng lên mức 57% từ mức 8% năm 2018, 43% còn lại đến từ cửa hàng ở TP HCM.

BSC đánh giá điểm tích cực của chuỗi BHX chính là tuy tốc độ mở rộng rất nhanh (~70 cửa hàng/tháng), tuy nhiên doanh thu bình quân cửa hàng giữ ở mức khá ổn định cho thấy (1) Nhóm cửa hàng ở khu vực thành phố HCM duy trì xu hướng cải thiện doanh thu và (2) Đa dạng hóa số lượng sản phẩm kết hợp mô hình bán đồ gia dụng. Chúng tôi tin rằng trong tương lai mức doanh thu trên mỗi cửa hàng này sẽ cải thiện nhờ vào sự thay đổi dần thói quen tiêu dùng từ truyền thống sang hiện đại ở khu vực tỉnh. Doanh thu bình quân mỗi cửa hàng BHX trong tháng 1/2020 đạt khoảng 1.35 tỷ đồng /tháng (sau khi loại trừ ảnh hưởng từ việc BHX chỉ hoạt động 23 ngày do Tết).

Định hướng 2020 – Tập trung tăng độ phủ tại một số tỉnh thành nhất định, dự kiến mở mới từ 700-1,000 cửa hàng năm 2020. Theo chia sẻ từ ban lãnh đạo, nhằm mục đích tối ưu hóa vận hành trung tâm phân phối và DC, BHX chỉ tập trung mở mới tăng độ phủ tại khoảng 5 tỉnh thành.

Biên lợi nhuận gộp dự kiến tiếp tục được cải thiện trong năm 2020 dự kiến lên mức 19.9% theo dự báo của BSC. Theo đó, sự cải thiện biên lợi nhuận diễn ra ở tất cả các nhóm ngành hàng bao gồm chuỗi (1) Điện máy xanh + Thế giới di động và (2) Bách Hóa Xanh. Ngoài ra, ban lãnh đạo cũng kỳ vọng việc cải thiện biên lợi nhuận gộp BHX trước hủy hàng và mất mát từ mức 24% năm 2019 lên 26%-28% năm 2020 và lên khoảng 30% đến năm 2021. Theo đó, chúng tôi kỳ vọng biên lợi nhuận gộp của MWG trong giai đoạn này sẽ tiếp tục cải thiện đến từ những nguyên sau:

• **(1) Đa dạng hóa danh mục sản phẩm.** Từ Q3/2019, MWG đã chủ động đa dạng hóa danh mục hàng hóa, tăng SKUs với nhiều phân khúc giá và thương hiệu mới, tập trung nhiều ở các phân khúc trung cấp/bình dân cho khách hàng dễ lựa chọn. Nhóm nhãn hàng mới này ghi nhận mức sản lượng tiêu thụ lớn, tuy không đem lại đóng góp nhiều trong doanh thu nhưng mức biên lợi nhuận khá tốt. Một số mặt hàng mới được đưa vào kinh doanh như máy lọc không khí, máy ảnh DSRL, máy bơm nước, dụng cụ cầm tay, đồng hồ, mắt kính và một số nhãn hàng mới như Beko, Casper, Skyworth,....

• **(2) Gia tăng sản phẩm hàng gia dụng, hàng private label và các sản phẩm mới.** Nhóm hàng gia dụng là nhóm có mức biên lợi nhuận khá tốt, hiện tại nhóm này đang đóng góp từ 7-8% doanh thu của MWG, với việc kết hợp mô hình shop-in-shop ở 1,000 cửa hàng DMX và thử nghiệm khoảng 100 cửa hàng BHX, chúng tôi cho rằng tỷ trọng này sẽ tiếp tục gia tăng và là động lực giúp MWG cải thiện biên lợi nhuận gộp. Ngoài ra trong giai đoạn tiếp theo, MWG sẽ tiếp tục thử nghiệm các nhóm hàng OEM và tăng tỷ trọng hàng private label ở các mảng.

• **(3) Tối ưu hóa cải thiện hoạt động ở chuỗi Bách Hóa Xanh** Biên lợi nhuận gộp sau hủy hàng và mất mát đạt trên 19% trong năm 2019, cải thiện +3% so với mức biên lợi nhuận gộp năm 2018. Riêng tháng 12, mức biên lợi nhuận gộp đã vượt 20%. Mức biên lợi nhuận gộp cải thiện mạnh chủ yếu đến từ (1) Tăng tỷ trọng đóng góp hàng thực phẩm tươi sống, hàng mát và hàng đông lạnh lên mức 50% năm 2019 so với mức 40% cùng kỳ, (2) Đa dạng hóa sản phẩm, tăng tỷ trọng nhóm hàng sản phẩm nhập khẩu và (3) Tối ưu hóa khâu mua hàng hóa và chuỗi cung ứng. Ngoài ra, với quy mô cửa hàng và doanh thu đang tăng nhanh từ BHX, chúng tôi kỳ vọng các sản phẩm FMCG của chuỗi BHX sẽ có mức giá nhập hàng hóa tốt hơn từ đó giúp cải thiện biên lợi nhuận.

Dự báo KQKD 2020

BSC dự báo doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế lần lượt ước đạt 127,186 tỷ đồng (+25.1% YoY) và 4,942 tỷ đồng (+28.8% YoY), EPS 2020F = 9,936 đồng/cp (đã bao gồm phần ESOP pha loãng), P/E FW 2020= 10.7x. dựa trên các giả định sau:

- Số lượng cửa hàng (SLCH) mở mới trong năm 2020 của chuỗi ĐMX là 150 cửa hàng. Số lượng cửa hàng BHX mở mới là 800 cửa hàng, tương đương tổng số cửa hàng BHX đạt 1,808 cửa hàng vào cuối năm 2020, doanh thu bình quân mỗi cửa hàng BHX đạt 1.35 tỷ đồng/tháng (+8% YoY)
- Tăng trưởng bình quân của chuỗi ĐMX và TGDD (SSSG) là 6%.
- Biên lợi nhuận gộp của MWG cải thiện lên mức 19.9% từ mức 19.1% năm 2019.
- Tỷ lệ chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp/Doanh thu thuần của MWG năm 2020 là 14.7%.

	2018	2019	2020F	2021F	2022F	2023F
Doanh thu	87,738	103,485	129,426	156,655	183,689	208,660
% Tăng trưởng	30.4%	18.1%	25.1%	21.0%	17.3%	13.6%
Thế giới di động	34,607	33,207	31,802	30,212	28,701	27,266
% Tăng trưởng	-0.3%	-4.0%	-4.2%	-5.0%	-5.0%	-5.0%
Điện Máy Xanh	47,584	58,239	74,172	88,560	102,779	114,393
% Tăng trưởng	56.0%	22.4%	27.4%	19.4%	16.1%	11.3%
Bách Hóa Xanh	4,326	10,728	23,452	37,884	52,209	67,001
% Tăng trưởng	279.9%	148.0%	118.6%	61.5%	37.8%	28.3%
Lợi nhuận gộp	15,292	19,488	25,529	31,280	36,989	42,325
Biến LNG gộp	17.7%	19.1%	20.0%	20.2%	20.4%	20.5%
Chi phí SG&A/DTT	13.0%	14.0%	14.7%	15.0%	15.0%	15.0%
Lợi nhuận ròng	3,788	5,057	6,506	7,823	9,509	11,162
% Tăng trưởng	30.6%	33.2%	28.8%	23.4%	23.1%	17.4%
Biến lợi nhuận ròng	3.3%	3.7%	3.8%	3.9%	4.1%	4.2%

Bảng chiết khấu dòng tiền	2020	2021	2022	2023	2024
Dòng tiền tự do công ty (FCFF)	5,274	3,474	4,819	6,313	6,790
Tổng giá trị chiết khấu dòng tiền 5 năm	22,237	23,158	19,968	15,906	11,020
Giá trị cuối cùng	101,748	142,243	101,748	101,748	101,748
Chiết khấu giá trị cuối cùng	66,392	85,219	66,392	66,392	66,392
Tổng giá trị chiết khấu	88,629	108,377	86,360	82,297	77,411
Trừ Nợ	8,468	8,094	9,310	10,773	12,218
Công Tiền mặt	2,875	4,801	9,830	16,566	23,695
Tổng giá trị công ty	83,036	105,084	86,879	88,090	88,888
Số lượng cổ phiếu lưu hành (triệu)	454	454	454	454	454
Giá trị hợp lý (VND)	183,101				

Phương pháp PE	2020	2020	2020	2020	2020
EPS pha loãng	9,936	12,263	15,098	17,724	0
PE	16	16	16	16	16
Giá trị hợp lý (VND)	159,000	196,200	241,600	283,600	0

Phương pháp	Giá	Tỷ trọng	Giá bình quân	Chi phí vốn bình quân (WACC)	
FCFF	183,101	50%	91,550	Rf	5.50%
P0/E0	159,000	50%	79,500	Beta	0.78
		100%	171,100	Ke	14.05%
			Giá hiện tại	Kd	4.98%
			Upside	E/A	49.67%
			Khuyến Nghị	D/A	50.33%
				Tax rate	23%
				WACC	8.91%
				g	2%

TÓM TẮT CÁC CHỈ TIÊU BÁO CÁO TÀI CHÍNH

	2015	2016	2017	2018	2019
Doanh thu thuần	25,253	44,613	66,340	86,516	102,174
LN gộp	3,922	7,214	11,142	15,292	19,488
DT tài chính	81	135	251	342	631
CP tài chính	(41)	(120)	(234)	(437)	(570)
Chi phí lãi vay	(39)	(120)	(233)	(436)	(568)
Chi phí bán hàng	(2,351)	(4,288)	(7,017)	(9,660)	(12,437)
CP QLDN	(249)	(935)	(1,345)	(1,762)	(2,074)
Lãi/lỗ HĐKD	1,362	2,007	2,795	3,774	5,035
TNhap khác (ròng)	23	(1)	14	12	19
LN trước thuế	1,386	2,006	2,809	3,786	5,053
LN sau thuế	1,076	1,578	2,207	2,880	3,836
LN CĐ thiếu số	4	1	1	2	2
LN Cty mẹ	1,072	1,577	2,206	2,879	3,834
EPS					
TS ngắn hạn	6,176	12,288	18,863	23,372	35,012
Tiền và TĐ Tiền	344	997	3,411	3,800	6,252
Phải thu ngắn hạn	636	1,411	2,766	1,543	1,815
Tồn kho	4,933	9,371	12,050	17,446	25,745
TS ngắn hạn khác	264	510	636	583	1,199
TS dài hạn	1,089	2,566	3,960	4,751	6,696
Phải thu dài hạn	112	180	242	314	375
TSCĐ	849	2,096	3,464	3,333	5,404
TS dở dang dài hạn	43	80	35	257	87
TS dài hạn khác	85	210	219	787	774
Tổng TS	7,266	14,854	22,823	28,123	41,708
Nợ phải trả	4,782	11,013	16,914	19,139	29,565
Nợ ngắn hạn	4,782	11,013	15,714	17,929	28,442
Vay ngắn hạn	2,053	4,789	5,604	5,836	13,031
Nợ dài hạn	-	-	1,200	1,210	1,122
Vay dài hạn	-	-	1,200	1,208	1,122
Vốn chủ sở hữu	2,484	3,841	5,909	8,983	12,144
Vốn góp	1,469	1,540	3,170	4,435	4,435
LN chưa phân phối	978	2,262	2,699	3,990	7,150
Tổng nguồn vốn	7,266	14,854	22,823	28,123	41,708
% yoy DT	369%	505%	598%	449%	305%
Biên ln gộp	15.5%	16.2%	16.8%	17.7%	19.1%
Lãi vay/DTT	0.2%	0.3%	0.4%	0.5%	0.6%
CP bán hàng/DTT	9.3%	9.6%	10.6%	11.2%	12.2%
CP QLDN/DTT	1.0%	2.1%	2.0%	2.0%	2.0%
Biên lợi nhuận ròng	4.3%	3.5%	3.3%	3.3%	3.8%

Động lực dẫn dắt tăng trưởng chính chủ yếu vẫn đến từ (1) Nhóm ngành hàng kinh doanh chính như điện tử (+13% YoY), điện lạnh (+32% YoY), điện gia dụng (+41% YoY) và điện thoại (+2% YoY) đều ghi nhận mức tăng trưởng cao hơn nhiều so với trung bình ngành và (2) Biên lợi nhuận gộp cải thiện mạnh từ mức 17.7% năm 2018 lên mức 19.1% năm 2019

Tỷ lệ chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp 2019 tăng từ mức 13.0% 2018 lên mức 14.0% do các yếu tố từ việc đẩy mạnh mở rộng kho vận và chuỗi cửa hàng Bách Hóa Xanh, chúng tôi kì vọng trong tương lai, tỷ lệ này sẽ giảm khi các cửa hàng mới đưa vào hoạt động hiệu quả giúp cho chi phí vận hành DC giảm thiểu.

Hàng tồn kho chiếm tỷ trọng lớn trong TS ngắn hạn chủ yếu do đặc thù ngành bán lẻ đạt 25,754 tỷ đồng, tăng mạnh 8,299 tỷ đồng so với đầu năm chủ yếu đến từ việc MWG triển khai đẩy mạnh mở rộng các chuỗi cửa hàng DMX và BHX và chuẩn bị cho mùa tết tháng 1/2020 thay vì tháng 2 như năm 2019.

Biên lợi nhuận gộp năm 2019 tiếp tục cải thiện lên mức 19.1% từ mức 17.7% cùng kỳ năm 2018.

MỘT SỐ CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH CƠ BẢN

1. Khả năng thanh to	2015	2016	2017	2018	2019
Hsố TT ngắn hạn	1.29	1.12	1.20	1.30	1.23
Hsố TT nhanh	0.20	0.22	0.39	0.30	0.28
2. Cơ cấu vốn					
TSNH/ TTS	0.85	0.83	0.83	0.83	0.84
TSDH/TTS	0.15	0.17	0.17	0.17	0.16
Hsố Nợ/ TTS	0.66	0.74	0.74	0.68	0.71
Hsố Nợ/ VCSH	1.93	2.87	2.86	2.13	2.43
Nợ ngắn hạn / TTS	0.66	0.74	0.69	0.64	0.68
Nợ DH / TTS	-	-	0.05	0.04	0.03
3. Năng lực hoạt động					
Vquay hàng tồn kho	6.0	5.2	5.2	4.8	3.8
Vquay phải thu	416.1	278.5	79.2	96.1	323.4
Vquay phải trả	16.3	12.6	9.6	9.8	9.0
Số ngày HTK	61.0	69.8	70.8	75.6	95.3
Số ngày phải thu	0.9	1.3	4.6	3.8	1.1
Số ngày phải trả	22.4	29.0	38.0	37.2	40.7
CCC	39.5	42.1	37.4	42.2	55.7
4. Khả năng sinh lời					
LNST/DTT (%)	4.3%	3.5%	3.3%	3.3%	3.8%
LNST/VCSH (%)	54.4%	49.9%	45.3%	38.7%	36.3%
LNST/TTS	20.2%	14.3%	11.7%	11.3%	11.0%
LN từ HĐKD/DTT	5.4%	4.5%	4.2%	4.4%	4.9%
5. Mô hình DuPont (5 nhân tố)					
TTS/VCSH	2.70	3.50	3.86	3.42	3.31
DT/TTS	4.73	4.03	3.52	3.40	2.93
EBIT/DT	0.06	0.05	0.05	0.05	0.06
EBT/EBIT	0.97	0.94	0.92	0.90	0.90
lãi ròng/LNTT	0.78	0.79	0.79	0.76	0.76
6. Định giá					
PE	15.9	11.3	16.7	13.1	#N/A
PB	6.9	4.7	6.2	4.2	#N/A
EPS	7,297	10,246	6,958	6,491	#N/A
BVPS	16,897	24,937	18,632	20,266	#N/A
7. Tăng trưởng (%)					
TTS	113%	104%	54%	23%	48%
Nợ	68.4%	54.7%	53.8%	52.0%	35.2%
DTT	60.3%	76.7%	48.7%	30.4%	18.1%
LN gộp	63.7%	83.9%	54.4%	37.3%	27.4%
LNST	59.7%	46.7%	39.8%	30.5%	33.2%

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

Tổng nợ vay ngắn hạn và dài hạn là 14,153 tỷ đồng tăng 100.8% 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 năm 2019, tuy nhiên chúng tôi lưu ý, thu nhập tài chính của MWG vẫn duy trì mức dương do đó, chúng tôi cho rằng việc tăng nợ vay ngắn hạn chủ yếu để tận dụng tối đa chênh lệch lãi suất đi vay và tiền gửi.

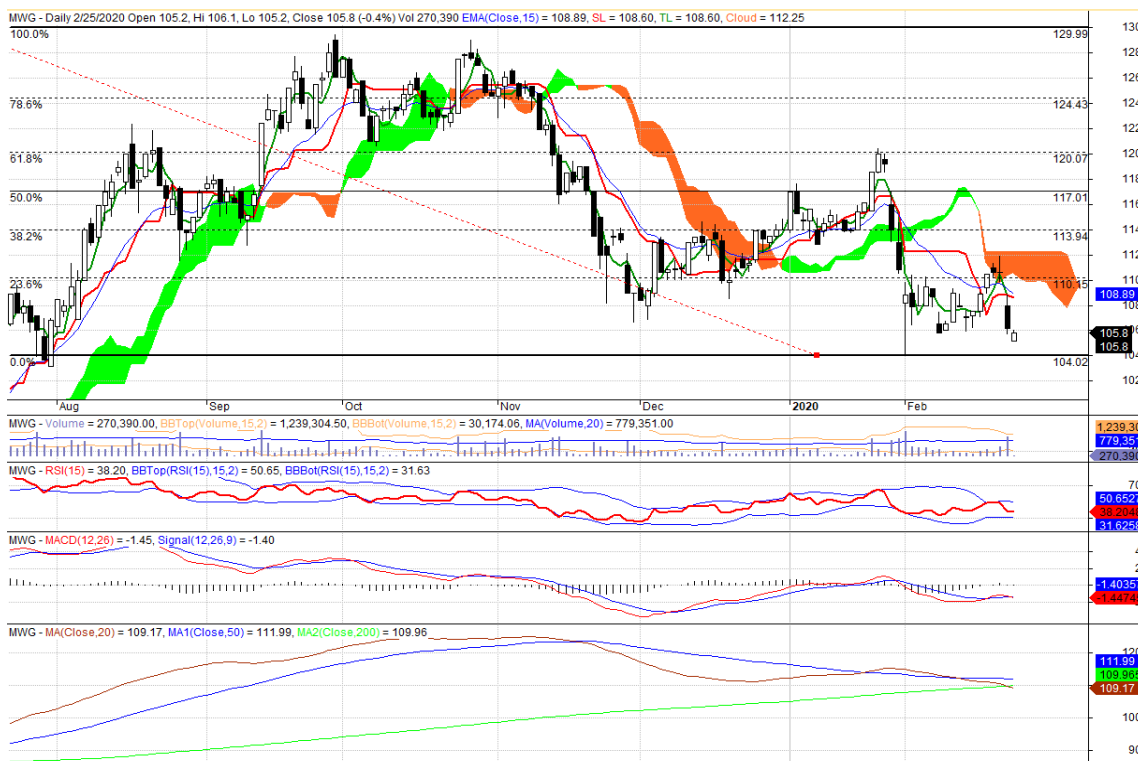
Khả năng sinh lời được cải thiện tốt. Khả năng tiếp tục cải thiện khả năng sinh lời của MWG vẫn còn đến từ việc gia tăng biên lợi nhuận nhờ tăng quy mô thị phần của chuỗi Điện Máy Xanh và chuỗi Bách Hóa Xanh.

Điểm nhấn kỹ thuật:

- Xu hướng hiện tại: Tích lũy.
- Chỉ báo xu hướng MACD: Hội tụ âm.
- Chỉ báo RSI: trung lập, Xu hướng đi ngang.

Nhận định: MWG đang hình thành mô hình 2 đáy sau khi điều chỉnh mạnh từ vùng giá 115. Thanh khoảng cổ phiếu hiện tại vẫn khá yếu và ở dưới mức trung bình 20 phiên, báo hiệu xu hướng tích lũy vẫn sẽ tiếp tục. Chỉ báo RSI và chỉ báo MACD đều tiếp tục ủng hộ xu hướng này. Đường giá cổ phiếu cũng mới chỉ đi ngang với dải mây Ichimoku, cho thấy xu hướng tăng vẫn chưa hình thành. Như vậy, MWG sẽ tiếp tục nhịp tích lũy quanh ngưỡng giá 110 trong ngắn hạn.

Khuyến nghị: Cổ phiếu dành cho nhà đầu tư trung và dài hạn với nền giá khá vững. Nhà đầu tư có thể mở vị thế tại ngưỡng giá 110 và chốt lãi tại vùng kháng cự 125-130, cắt lỗ tại ngưỡng giá 105.



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>

