

# Báo cáo cập nhật doanh nghiệp

## MWG - CTCP Đầu tư Thế Giới Di Động

14/05/2020

# BSC

### Khuyến nghị: **MUA**

Phan Quốc Bửu (PTCB)

[buupq@bsc.com.vn](mailto:buupq@bsc.com.vn)

Giá mục tiêu	118,400
Giá đóng cửa	83,900
Upside	41.1%

Lê Quốc Trung (PTKT)

[trunglq@bsc.com.vn](mailto:trunglq@bsc.com.vn)

Giá mục tiêu	107,000
Giá cut loss	74,000

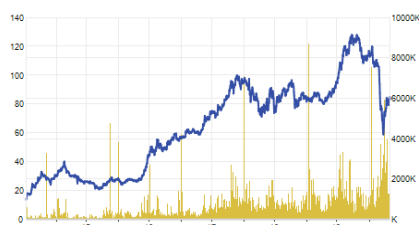
### Dữ liệu thị trường

Số lượng cp (Triệu CP)	453
Vốn hóa (tỷ đồng)	37,493
Giá cao nhất 52 tuần	129,500
KLGD TBình 10 ngày (cp)	1,279,963
Sở hữu NĐTNN	49%

### Cổ đông lớn

DRAGON CAPITAL GROUF	3.50
PYN ELITE FUND	3.17
NGUYỄN ĐỨC TÀI	2.66
NTASIAN DISCOVERY MA	2.64
AMERSHAM INDUSTRIES	1.99

### 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](#)

## CẦU VÒNG SAU CƠN MƯA

### Định giá

BSC điều chỉnh **Giảm giá** mục tiêu dự phóng từ mức **171,000 VND xuống mức 118,400 VND (upside +41.1% so với mức giá ngày 12/05/2020)**, giảm 30.7% so với mức dự phóng trước đó, do việc (1) điều chỉnh giảm dự phóng lợi nhuận dựa trên tác động tiêu cực về dịch bệnh Covid-19 lên kết quả kinh doanh của MWG trong năm 2020 và (2) Điều chỉnh mức PE dự phóng từ mức 16 lần về mức 14 lần do yếu tố định giá thị trường bị suy giảm.

### Dự báo kết quả kinh doanh 2020

BSC điều chỉnh dự báo doanh thu và lợi nhuận năm 2020 của MWG dựa trên tác động tiêu cực từ dịch bệnh với doanh thu giảm lần lượt -16.6% và -30.3% so với dự báo trước đó, ước đạt lần lượt 106,072 tỷ đồng (+3.8% YoY) và 3,441 tỷ đồng (-10.3% YoY). EPS FW 2020 = 7,594 đồng.

### Điểm nhấn đầu tư

- Mảng BHX sẽ đẩy mạnh tốc độ mở cửa hàng hơn dự kiến trước đó, kỳ vọng vào việc bắt đầu hòa vốn từ cuối năm 2021.
- 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 (300 cửa hàng trong năm 2020), (2) Đẩy mạnh chương trình khuyến mại để kích cầu tiêu dùng sau giai đoạn dịch Covid-19
- Kỳ vọng vào việc phục hồi kết quả kinh doanh từ năm 2021 với ước tính lợi nhuận sau thuế năm 2021 tăng 31.7% so với số ước năm 2020.

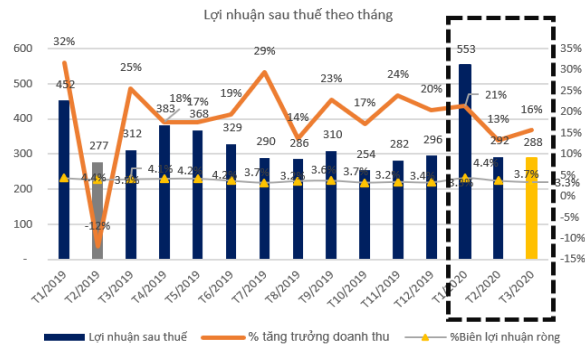
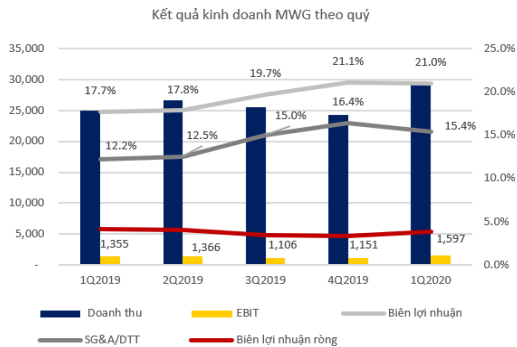
### Rủi ro Đầu tư

- (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) Ảnh hưởng của dịch Covid-19 đến thói quen tiêu dùng và khả năng chi tiêu cho các mặt hàng không thiết yếu như điện tử và điện máy.

### Cập nhật KQKD

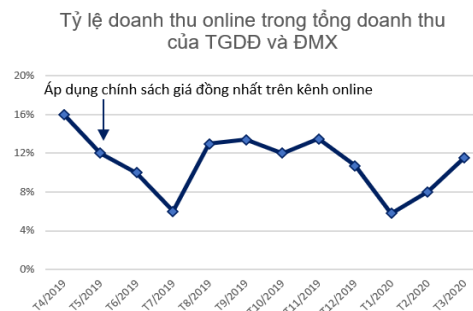
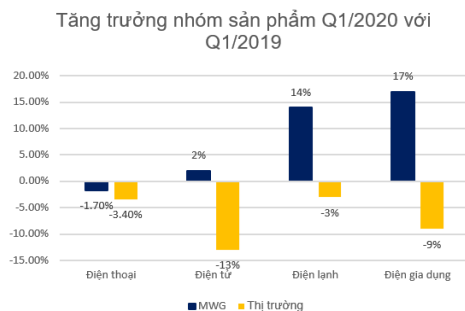
- (1) Dịch bệnh Covid-19 bắt đầu ảnh hưởng đến hoạt động kinh doanh cốt lõi của MWG, tác động tiêu cực của giãn cách xã hội sẽ rõ rệt hơn từ tháng 4/2020. Lũy kế Q1/2019, doanh thu và lợi nhuận sau thuế của MWG lần lượt đạt 29,353 tỷ đồng (+17.3% YoY) và 1,139 tỷ đồng (+3.9% YoY). Riêng trong đó, lợi nhuận tháng 3 sụt giảm -8% so với cùng kỳ.
- (2) Doanh thu tháng 4 của MWG giảm khoảng 20% phản ánh rõ ràng hơn tác động của dịch Covid-19, trong đó doanh thu chuỗi ĐMX và TGDĐ giảm khoảng 30%
- (3) Cân nhắc khả năng điều chỉnh kế hoạch kinh doanh 2020 do đánh giá về nhu cầu tiêu dùng trong nửa cuối năm sẽ chậm lại với (1) Doanh thu duy trì tương đương năm 2019 và (2) Lợi nhuận sau thuế đảm bảo thấp nhất ở mức 80% năm 2019

**Dịch bệnh Covid-19 bắt đầu ảnh hưởng đến hoạt động kinh doanh cốt lõi của MWG, tác động tiêu cực của giãn cách xã hội sẽ rõ rệt hơn từ tháng 4/2020. Lũy kế Q1/2019, doanh thu và lợi nhuận sau thuế của MWG lần lượt đạt 29,353 tỷ đồng (+17.3% YoY) và 1,139 tỷ đồng (+3.9% YoY). Riêng trong đó, lợi nhuận tháng 3 sụt giảm -8% so với cùng kỳ.**



Nguồn: BSC Research, MWG

**Chuỗi TGDD và ĐMX ghi nhận tốc độ tăng trưởng doanh thu chậm lại so với tốc độ tăng trưởng doanh thu năm 2019, lần lượt đạt -3% YoY và 13% YoY.** Theo đó đây là hai ngành có bị tác động lớn nhất trong giai đoạn Covid-19 bùng phát do chỉ thị 16/CT-TTg của thu tướng chính phủ về giãn cách và cách ly xã hội khiến cho MWG phải đóng khoảng 10% cửa hàng giai đoạn cuối tháng 3 (chủ yếu ở tại Hà Nội và Hồ Chí Minh) và khoảng 30% cửa hàng vào 2 tuần đầu tháng 4.

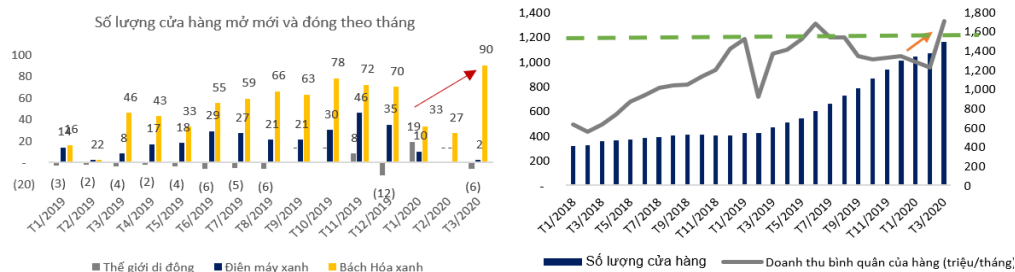


Nguồn: MWG

**Chuỗi Bách Hóa Xanh là “ngôi sao sáng” trong giai đoạn dịch bệnh Covid-19 bùng phát.** Doanh thu Bách Hóa Xanh ghi nhận mức tăng trưởng mạnh mẽ, đạt 4,491 tỷ đồng (+176% YoY), riêng trong đó doanh thu bình quân mỗi cửa hàng T3/2020 tăng mạnh lên 1,65 tỷ đồng/tháng (+40% so với T2/2020), cùng với đó số lượng mua hàng tăng từ mức bình quân 12 triệu lên mức hơn 17 triệu lượt mua hàng, biên lợi nhuận gộp hơn 21%. Cũng với mức doanh thu này và biên lợi nhuận gộp đạt mức 23% thì BHX sẽ đạt điểm hòa vốn tại cửa hàng và DC.

Chúng tôi cho rằng việc tăng trưởng mức doanh thu bình quân cửa hàng trong T3/2020 chỉ mang tính chất đột biến do tâm lý tích trữ mua hàng trước yêu cầu cách ly xã hội từ Chính Phủ. Doanh thu bình quân mỗi cửa hàng của chuỗi BHX trong T4/2020 đã về mức bình ổn khoảng 1.4 tỷ đồng

**Độ phủ của BHX tiếp tục được mở rộng**, lũy kế cuối Q1/2020, BHX đã có 1,158 cửa hàng (+14.8% so với đầu năm). Với việc mở mới thêm hai tỉnh Cà Mau và Đắk Lắk, BHX hiện tại đã hiện diện 19 tỉnh thành khu vực Đông Nam Bộ và 4 tỉnh khu vực Nam Trung Bộ, tỷ trọng số cửa hàng khu vực tỉnh và cửa hàng lớn chiếm lần lượt 61% và 18% tổng số lượng cửa hàng của chuỗi.



Nguồn: BSC Research

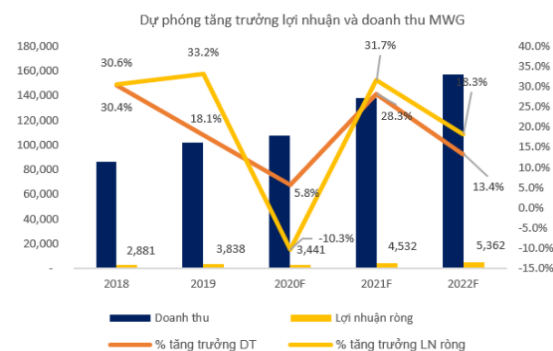
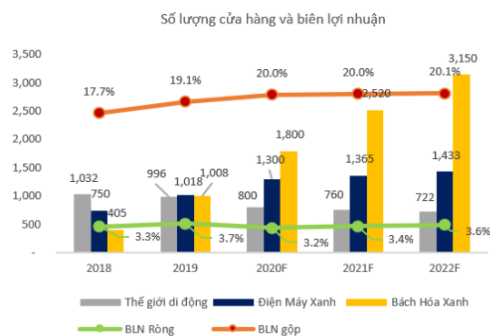
**Số liệu kết quả kinh doanh tháng 4 phản ánh rõ ràng hơn tác động của dịch Covid-19**, doanh thu tuy giảm khoảng 20% so với cùng kỳ do (1) Mùa nóng đến trễ hơn bắt đầu từ khoảng cuối tháng 4 và (2) Yêu cầu đóng cửa hàng bắt buộc do chỉ thị giãn cách xã hội. Theo đó, có 600 cửa hàng/2,014 cửa hàng TGDD + DMX (chiếm 29.7%) phải đóng cửa từ 01/04 đến 15/04 và một nửa số này tiếp tục đóng đến 25/04, tính đến cuối T4/2020, hầu hết các cửa hàng đều trở lại hoạt động bình thường. Theo chia sẻ của ban lãnh đạo, doanh thu của chuỗi DMX và TGDD giảm khoảng 30% so với cùng kỳ.

**Cân nhắc khả năng điều chỉnh kế hoạch kinh doanh 2020 do đánh giá về nhu cầu tiêu dùng trong nửa cuối năm sẽ chậm lại.** Theo đánh giá từ ban lãnh đạo, sự suy giảm trong nhu cầu tiêu dùng các mặt hàng không thiết yếu sẽ có độ trễ tương đối do tỷ lệ tiết kiệm của Việt Nam tương đối lớn. Do đó, MWG đang cân nhắc điều chỉnh kế hoạch kinh doanh với (1) Doanh thu duy trì tương đương năm 2019 và (2) Lợi nhuận sau thuế đảm bảo thấp nhất ở mức 80% năm 2019.

**Tuy nhiên, biên lợi nhuận ròng năm 2020 dự kiến suy giảm do tập trung đẩy mạnh Bách Hóa Xanh trong bối cảnh doanh thu các mảng còn lại dự kiến sụt giảm khiến cho tỷ trọng chi phí bán hàng và quản lý/ doanh thu tăng mạnh.** Theo đó, với việc tỷ trọng đóng góp của BHX tăng lên mạnh trong cơ cấu doanh thu năm nay sẽ giúp cho (1) biên lợi nhuận gộp của MWG cải thiện và (2) chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp tăng tương ứng. Tuy nhiên do mảng BHX vẫn chưa đạt điểm hòa vốn bao gồm cả chi phí bán quản lý doanh nghiệp do đó điều này sẽ là nguyên nhân chính khiến biên lợi nhuận ròng suy giảm. Chúng tôi giả định chi phí SG&A của năm 2020 sẽ tăng lên mức 15.5% so với mức 14.0% năm 2019 và biên lợi nhuận gộp cải thiện từ mức 19.1% năm 2019 lên mức 20.4% năm 2020. Ngoài ra, một số nguyên nhân chính khiến chi phí G&A tăng mạnh đến từ (1) Điều chuyển, bổ sung nhân sự phục vụ tại cửa hàng và các kho của chuỗi BHX dựa trên tiêu chuẩn an toàn và tuân thủ các khuyến cáo của Cơ quan nhà nước, (2) Số lượng cửa hàng mở bán mới tăng nhanh, trong khi đó số ngày kinh doanh chưa đủ tháng nên chi phí vận hành luôn cao hơn số các cửa hàng đã hoạt động ổn định.

Dưới ảnh hưởng của Covid-19, chúng tôi điều chỉnh lần lượt giả định của mình bao gồm (1) Doanh số TGDD và DMX phải đóng trong T4.2020 khoảng 30%, (2) Doanh thu bình quân mỗi cửa hàng năm 2020 của TGDD và DMX giảm lần lượt 18% so với mức bình quân 2019. Theo dõi dựa trên một số nhà nhập khẩu máy lạnh, trong T5/2020, do mùa nóng đến trễ, việc tiêu thụ mặt hàng điện lạnh tích cực hơn, do đó chúng tôi kỳ vọng doanh thu T5/2020 sẽ có thể có mức phục hồi tương đối tốt so với T4/2020. Theo đó, triển vọng phục hồi tăng trưởng doanh thu sẽ phụ thuộc chính vào (1) Sức mua và hành vi tiêu dùng của người tiêu dùng khi tình hình dịch đã qua đi và (2) Các chính sách khuyến mãi, hậu mãi kích cầu mua sắm của doanh nghiệp.

BSC điều chỉnh dự báo doanh thu và lợi nhuận năm 2020 của MWG dựa trên tác động tiêu cực từ dịch bệnh với doanh thu giảm lần lượt -16.6% và -30.3% so với dự báo trước đó, ước đạt lần lượt 106,072 tỷ đồng (+3.8% YoY) và 3,441 tỷ đồng (-10.3% YoY). EPS FW 2020 = 7,594 đồng. Tại mức giá ngày 13/5/2020, MWG đang giao dịch ở mức PE FW là 11x lần dựa trên các giả định (1) Doanh thu chuỗi TGDD và DMX giảm 8% YoY, SSSG của hai chuỗi giảm 18%, (2) Doanh thu mảng BHX tăng 119.2% YoY, (2) Số lượng cửa hàng DMX và BHX mở mới trong năm lần lượt là 300 cửa hàng và 800 cửa hàng, trong khi đó số lượng cửa hàng TGDD dự kiến giảm 200 cửa hàng chủ yếu là chuyển đổi sang mô hình DMX, (3) Chi phí SG&A tăng mạnh từ mức 14.0% năm 2019 lên mức 15.5% năm 2020, (4) Biên lợi nhuận gộp cải thiện từ mức 19.1% năm 2019 lên mức 20.1% năm 2020.



Nguồn: BSC Research

**Chiến lược đối phó với dịch bệnh Covid-19.** MWG tập trung vào một số mục tiêu chính dự kiến có thể giúp thúc đẩy tăng trưởng doanh thu sau khi dịch bệnh kết thúc như (1) Tiếp tục duy trì các kênh từ offline đến online để phục vụ khách hàng, (2) Cố gắng tạo ra dư địa cho việc cải thiện biên lợi nhuận nhờ vào việc kiểm soát chi phí và giảm một số chi phí cố định (chi phí thuê nhà), (3) Tối ưu hóa dòng tiền hoạt động kinh doanh ở mức lành mạnh thông qua việc giảm hàng tồn kho, giảm nợ vay và các khoản phải thu, (4) BHX hướng tới trở thành lựa chọn hàng đầu của người tiêu dùng trong chuỗi bán lẻ tạp hóa và đồ dùng thiết yếu nhờ lợi thế từ quy mô và chuyển dịch hành vi tiêu dùng từ cửa hàng truyền thống sang cửa hàng hiện đại, (5) Chuẩn bị các chương trình khuyến mãi và kích cầu nhằm thúc đẩy doanh thu sau khi dịch bệnh được kiểm soát.

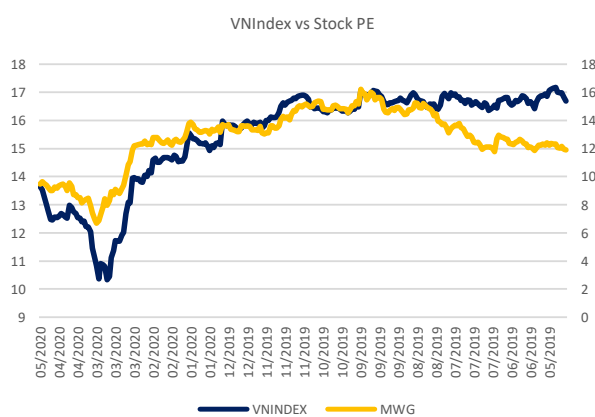
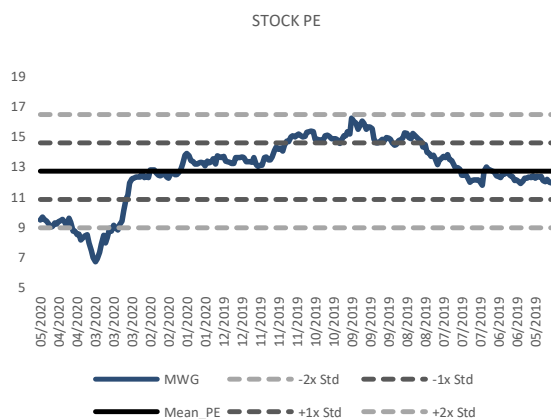
**BSC điều chỉnh giảm giá mục tiêu dự phóng từ mức 171,000 VND xuống mức 118,400 VND (upside +41.1% so với mức giá ngày 12/05/2020), giảm 30.7% so với mức dự phóng trước đó, do việc (1) điều chỉnh giảm dự phóng lợi nhuận dựa trên tác động tiêu cực về dịch bệnh Covid-19 lên kết quả kinh doanh của MWG trong năm 2020 và (2) Điều chỉnh mức PE dự phóng từ mức 16 lần về mức 14 lần do yếu tố định giá thị trường bị suy giảm.**

Bảng chiết khấu dòng tiền	2020	2021	2022	2023	2024
Dòng tiền tự do công ty (FCFF)	3,491	2,998	3,810	5,596	6,589
Tổng giá trị chiết khấu dòng ti	17,894	19,056	16,343	13,222	9,073
<b>Giá trị cuối cùng</b>	<b>74,366</b>	<b>86,490</b>	<b>74,366</b>	<b>74,366</b>	<b>74,366</b>
Chiết khấu giá trị cuối cùng	49,894	47,530	45,156	45,156	45,156
<b>Tổng giá trị chiết khấu</b>	<b>67,788</b>	<b>66,586</b>	<b>61,498</b>	<b>58,377</b>	<b>54,229</b>
Trừ Nợ	11,250	10,280	10,889	10,999	12,111
Cộng Tiền mặt	2,633	3,562	6,862	12,546	19,102
<b>Tổng giá trị công ty</b>	<b>59,171</b>	<b>59,868</b>	<b>57,471</b>	<b>59,924</b>	<b>61,220</b>
Số lượng cổ phiếu lưu hành (t)	454	454	454	454	454
<b>Giá trị hợp lý (VND)</b>	<b>130,477</b>				

Phương pháp PE	2020	2020	2020	2020	2020
EPS pha loãng	7,594	9,111	10,780	13,963	16,233
<b>PE</b>	<b>14</b>	<b>14</b>	<b>14</b>	<b>14</b>	<b>14</b>
<b>Giá trị hợp lý (VND)</b>	<b>106,300</b>	<b>127,600</b>	<b>150,900</b>	<b>195,500</b>	<b>227,300</b>

Phương pháp	Giá	Tỷ trọng	Giá bình quân
FCFF	130,477	50%	65,238
P0/E0	106,300	50%	53,150
		<b>100%</b>	<b>118,400</b>
<b>Giá hiện tại</b>			<b>83,300</b>
Upside			<b>42.1%</b>
Khuyến Nghị			<b>MUA</b>

Chi phí vốn bình quân (WACC)	
Rf	5.50%
Beta	1.07
Ke	17.23%
Kd	4.98%
E/A	49.67%
D/A	50.33%
Tax rate	23%
WACC	10.49%
g	2%



**TÓM TẮT CÁC CHỈ TIÊU BÁO CÁO TÀI CHÍNH**

	Q1/2019	Q2/2019	Q3/2019	Q4/2019	Q1/2020
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>25,017</b>	<b>26,604</b>	<b>25,142</b>	<b>25,411</b>	<b>29,353</b>
<b>LN gộp</b>	<b>4,434</b>	<b>4,748</b>	<b>4,941</b>	<b>5,365</b>	<b>6,160</b>
DT tài chính	110	161	178	182	125
CP tài chính	(133)	(134)	(146)	(156)	(178)
Lãi vay	(133)	(134)	(145)	(156)	(178)
CP bán hàng	(2,466)	(2,992)	(3,285)	(3,695)	(3,783)
CP QLDN	(613)	(391)	(550)	(520)	(780)
<b>Lãi/lỗ HĐKD</b>	<b>1,331</b>	<b>1,393</b>	<b>1,136</b>	<b>1,174</b>	<b>1,543</b>
TNhap khác (ròng)	10	3	1	6	1
<b>LN trước thuế</b>	<b>1,341</b>	<b>1,396</b>	<b>1,137</b>	<b>1,180</b>	<b>1,544</b>
<b>LN sau thuế</b>	<b>1,041</b>	<b>1,080</b>	<b>856</b>	<b>860</b>	<b>1,132</b>
LN CĐ thiếu số	1	-	-	-	1
LN Cty mẹ	1,040	1,079	855	860	1,132
EPS	2,347	2,435	1,930	1,939	2,498
<b>TS ngắn hạn</b>	<b>25,629</b>	<b>27,618</b>	<b>26,687</b>	<b>35,012</b>	<b>30,122</b>
Tiền và ĐT ngắn hạn	6,669	9,426	7,973	6,252	7,073
Phải thu ngắn hạn	1,919	1,310	1,247	1,815	1,443
Tồn kho	16,613	16,424	16,990	25,745	20,959
TS ngắn hạn khác	428	458	477	1,199	647
TS dài hạn	<b>4,776</b>	5,149	<b>5,667</b>	<b>6,696</b>	<b>6,748</b>
<b>Phải thu dài hạn</b>	<b>317</b>	331	352	375	385
TSCĐ	3,633	3,930	4,478	5,404	5,538
TS dở dang dài hạn	12	51	32	87	17
TS dài hạn khác	754	778	746	774	753
<b>Tổng TS</b>	<b>30,405</b>	<b>32,767</b>	<b>32,353</b>	<b>41,708</b>	<b>36,870</b>
<b>Nợ phải trả</b>	<b>20,388</b>	<b>22,336</b>	<b>21,064</b>	<b>29,565</b>	<b>23,491</b>
Nợ ngắn hạn	19,213	21,216	19,943	28,442	22,368
Vay ngắn hạn	8,618	9,090	8,913	13,031	10,495
Nợ dài hạn	1,175	1,120	1,121	1,122	1,123
Vay dài hạn	1,175	1,120	1,121	1,122	1,123
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>10,017</b>	<b>10,431</b>	<b>11,290</b>	<b>12,144</b>	<b>13,379</b>
Vốn góp	4,435	4,435	4,435	4,435	4,532
LN chưa phân phối	5,025	5,440	6,295	7,150	8,281
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>30,405</b>	<b>32,767</b>	<b>32,353</b>	<b>41,708</b>	<b>36,870</b>
% yoy DT		22%	20%	21%	17%
Biên ln gộp	17.7%	17.8%	19.7%	21.1%	21.0%
Lãi vay/DTT	0.5%	0.5%	0.6%	0.6%	0.6%
CP bán hàng/DTT	9.9%	11.2%	13.1%	14.5%	12.9%
CP QLDN/DTT	2.5%	1.5%	2.2%	2.0%	2.7%
Biên ln thuần	5.3%	5.2%	4.5%	4.6%	5.3%

Động lực dẫn dắt tăng trưởng chính chủ yếu vẫn đến từ (1) Nhóm ngành hàng kinh doanh chính như điện tử (+2% YoY), điện lạnh (+14% YoY), điện gia dụng (+17% YoY), đều ghi nhận mức tăng trưởng cao hơn nhiều so với việc tăng trưởng trung bình ngành ghi nhận mức giảm mạnh do dịch Covid-19 và (2) Biên lợi nhuận gộp cải thiện mạnh từ mức 17.7% năm Q1/2019 lên mức 21% năm Q1/2020.

Tỷ lệ chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp 2019 tăng từ mức 12.2% 2018 lên mức 15.4% do các yếu tố từ việc đẩy mạnh mở rộng kho vận và chuỗi cửa hàng Bách Hóa Xanh, do đó chúng tôi cho rằng trong năm 2020, tỷ lệ này sẽ duy trì trên mức 15%.

Hàng tồn kho chiếm tỷ trọng lớn trong TS ngắn hạn chủ yếu do đặc thù ngành bán lẻ đạt 20,959 tỷ đồng, giảm mạnh 4,786 tỷ đồng so với đầu năm chủ yếu đến từ việc MWG triển khai các biện pháp đối với dịch Covid-19, đẩy mạnh xử lý hàng tồn kho và tập trung cải thiện dòng tiền hoạt động kinh doanh.

Biên lợi nhuận gộp năm Q1/2020 tiếp tục cải thiện lên mức 21% từ mức 17.7% cùng kỳ năm Q1/2019 nhờ vào tỷ trọng đóng góp của mảng BHX tăng, biên lợi nhuận gộp của BHX ước tính khoảng mức 21%.



**MỘT SỐ CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH CƠ BẢN**

**1. Khả năng thanh toán** Q1/2019 Q2/2019 Q3/2019 Q4/2019 Q1/2020

Hsố TT ngắn hạn	1.33	1.30	1.34	1.23	1.35
Hsố TT nhanh	0.47	0.53	0.49	0.33	0.41

**2. Cơ cấu vốn**

TSNH/ TTS	0.84	0.84	0.82	0.84	0.82
TSDH/ TTS	0.16	0.16	0.18	0.16	0.18
Hsố Nợ/ TTS	0.67	0.68	0.65	0.71	0.64
Hsố Nợ/ VCSH	2.04	2.14	1.87	2.43	1.76
Nợ ngắn hạn / TTS	0.63	0.65	0.62	0.68	0.61
Nợ DH / TTS	0.04	0.03	0.03	0.03	0.03

**3. Năng lực hoạt động**

Vquay hàng tồn kho	4.40	5.01	5.28	3.83	4.54
Vquay phải thu	46.3	68.2	71.1	60.5	63.4
Vquay phải trả	11.87	11.22	13.87	8.96	11.75
Số ngày HTK	83.0	72.8	69.2	95.3	80.4
Số ngày phải thu	7.9	5.4	5.1	6.0	5.8
Số ngày phải trả	30.8	32.5	26.3	40.7	31.1
CCC	60.2	45.7	48.0	60.6	55.1

**4. Khả năng sinh lời**

LNST/DTT (%)	4.2%	3.17	3.4%	3.4%	3.9%
LNST/VCSH (%)	10.4%	2.66	7.6%	7.1%	8.5%
LNST/TTS	3.4%	2.64	2.6%	2.1%	3.1%
LN từ HĐKD/DTT	5.3%	1.99	4.5%	4.6%	5.3%

**5. Mô hình DuPont (5 nhân tố)**

TTS/VCSH	3.04	3.14	2.87	3.43	2.76
DT/TTS	0.82	0.81	0.78	0.61	0.80
EBIT/DT	0.06	0.06	0.05	0.05	0.06
EBT/EBIT	0.91	0.91	0.89	0.88	0.90
lãi ròng/LNTT	0.78	0.77	0.75	0.73	0.73

**6. Định giá**

PE	10.9	12.2	8.8	6.2	5.2
PB	1.2	1.4	1.3	1.1	0.9
EPS	2,347	2,435	1,930	1,939	2,498
BVPS	22,524	23,454	25,388	27,313	29,456

**7. Tăng trưởng (%)**

TTS	35%	27%	48%	21%
Nợ	32.7%	21.2%	54.3%	15.2%
DTT	22.0%	20.3%	20.8%	17.3%
LN gộp	23.0%	33.4%	42.9%	38.9%
LNST	47.5%	32.1%	24.1%	8.7%
EPS	7.5%	-3.7%	24.1%	6.4%

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

Nhằm đối phó với dịch Covid-19, MWG cũng đã chủ động giảm nợ vay ngắn hạn trong Q1/2019, hệ số nợ/TTS giảm từ mức 0.71 lần xuống 0.64 lần

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: Hồi phục.
- Chỉ báo xu hướng MACD: Đường MACD ở dưới đường tín hiệu.
- Chỉ báo RSI: Ở dưới giá trị 50.
- Đường MA: EMA12 ở dưới EMA26.

**Nhận định:** MWG đang ở trong quá trình hồi phục trở lại sau khi đã có đợt giảm giá mạnh do ảnh hưởng từ đã bán tháo của thị trường chung trong thời gian vừa qua. Các chỉ báo kỹ thuật hiện vẫn đang ở trong trạng thái tiêu cực. Thanh khoản cổ phiếu trong những tuần gần đây đang có chiều hướng giảm dần, phản ánh động thái đứng ngoài chờ đợi của phần lớn các nhà giao dịch do vẫn chưa thực sự chắc chắn về sự vững chắc của đợt tăng hiện tại. Tuy vậy, đường MACD đang thu hẹp khoảng cách so với đường tín hiệu nên khả năng áp lực bán mạnh trở lại là không cao. Ngưỡng kháng cự gần nhất của cổ phiếu nằm tại ngưỡng 90. Dự kiến nếu trạng thái tích cực của thị trường còn được duy trì, MWG có cơ hội trở lại lần lượt các vùng giá cao của những tháng trước.

**Khuyến nghị:** Nhà đầu tư có thể mua khi MWG dao động quanh vùng giá 82-83 và nên ưu tiên nắm giữ cổ phiếu trong dài hạn. Mục tiêu trung hạn của cổ phiếu là tại khu vực xung quanh 107, cần nhắc cắt lỗ nếu mốc 74 bị xuyên thủng





## 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.

3.50  
3.17  
NGUYỄN ĐÚ 2.66  
2.64  
Tầng 1 1.99  
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>  
B100  
mher

