

CTCP ĐẦU TƯ THẾ GIỚI DI ĐỘNG

Ngành: Tiêu dùng – Bán lẻ

Ngày: 12 tháng 09 năm 2020

Khuyến nghị: MUA

Duy trì

Giá hiện tại: VND 94,600

Giá mục tiêu: VND 123,000 (+30%)

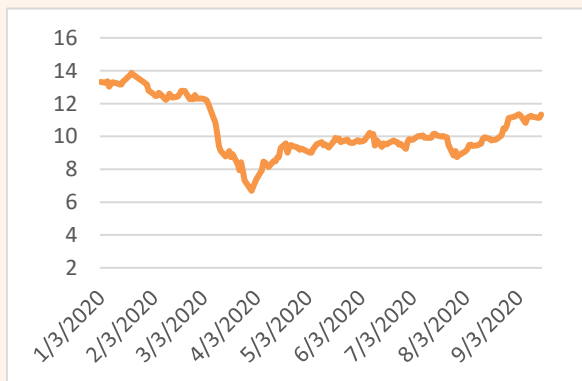
Giới thiệu công ty

Thành lập năm 2004, MWG doanh nghiệp dẫn đầu ngành bán lẻ tại Vietnam, với 3 chuỗi Thegioididong, Điện máy xanh và Bách hóa xanh. Hiện nay, MWG có 996 cửa hàng Thế giới di động, 1,018 cửa hàng Điện máy xanh, 1,008 cửa hàng Bách Hóa xanh.

Chỉ tiêu

Vốn hóa (tỷ đồng)	42,646
Số lượng cổ phiếu (triệu)	452,861
KLGD bình quân 1M (cp)	1,010,000
Sở hữu nước ngoài	49%
P/E trailing 4Q	11.3x
Lợi tức	1.7%

Biểu đồ P/E của MWG



Thay đổi giá cổ phiếu:

	3M	YTD
Thay đổi (%)	14.4%	-18.1%
Thay đổi so với Vnindex (%)	9.8%	-12.4%
Giá trung bình	84,136	88,768

CVPT: **Đình Quang Đạt**

Tel: (08) 38.239.966

Email: datdq@ivs.con.vn

Mô hình Điện máy xanh super – mini sẽ giúp MWG mở rộng thị phần điện máy

Ngày 09 tháng 09 vừa qua chúng tôi đã tham dự tour thăm 5 cửa hàng Điện máy xanh super-mini (DMS) tại tỉnh Tây Ninh (Đông Nam Bộ). Dưới đây là một số ý chính:

- MWG sở hữu chuỗi cửa hàng ĐMX với 1,070 cửa hàng trên khắp cả nước, chiếm lĩnh 45% thị phần điện máy. Gần đây, Công ty đã triển khai mô hình mới, điện máy xanh super-mini có diện tích 120 - 130 m², được mở tại các huyện, phường trung tâm của các tỉnh nhằm phục vụ khách hàng tốt hơn cũng như tăng độ phủ của Điện máy xanh. Mục tiêu của công ty là mở 15 - 20 cửa hàng ĐMS tại mỗi tỉnh thành phố, tương đương với kế hoạch 1,000 cửa hàng ĐMS trên toàn quốc và tăng thị phần điện máy từ 45% lên 60% trong 2 năm.

Tiêu chí	ĐMX lớn	ĐMX mini	ĐMS (kế hoạch)
Số lượng	310	760	1,000
Diện tích	800-1,200m ²	300-350m ²	120 - 150m ²
Doanh thu bình quân/ tháng	8 - 30 tỷ đồng	4 - 8 tỷ đồng	1 - 1.2 tỷ đồng
Vị trí	Trung tâm các tỉnh	Trung tâm các tỉnh, quận	Trung tâm tuyến xã

- Với diện tích nhỏ hơn, các cửa hàng ĐMS sẽ chỉ trưng bày 60% SKUs so với cửa hàng ĐMX tiêu chuẩn. Đối với mỗi sản phẩm, công ty sẽ trưng bày 20 - 30 mặt hàng phù hợp với túi tiền của người tiêu dùng. Các mặt hàng trưng bày chính bao gồm: đồ điện máy, điện thoại và phụ kiện, đồ gia dụng. Nếu khách hàng có nhu cầu khác, khách hàng có thể đặt hàng online, sản phẩm sẽ được giao từ 1 - 2 ngày. Kho chứa đồ của các cửa hàng này sẽ để tập trung tại hệ thống kho trung tâm có sẵn của chuỗi ĐMX.
- Các chi phí đầu tư và vận hành sẽ được giảm tối đa đối với mô hình ĐMS:
 - Capex đầu tư cửa hàng khoảng 1 - 1.2 tỷ và khấu hao trong 5 năm. Chi phí thuê mặt bằng: 15 - 16 triệu đồng/ tháng. Cửa hàng quản lý bởi 2 nhân viên và 1 cửa hàng trưởng
 - Các mặt hàng trưng bày tại cửa hàng được tài trợ 1 phần bởi các hãng hợp tác với MWG, gồm 4 nhà cung cấp lớn là: Midea, Aqua, LG và Vsmart. Việc hợp tác này 2 bên cùng có lợi, các đối tác sẽ tận dụng chuỗi cửa hàng của MWG để tăng mức độ hiện diện.
 - Tận dụng hệ thống vận chuyển, lắp đặt, logistics, hậu mãi của ĐMX có sẵn, không tốn thêm chi phí đầu tư.

- Tháng 7 vừa qua, Công ty đã thử nghiệm mô hình ĐMS tại tỉnh Tiền Giang và mang lại kết quả khả quan. Công ty đã mở 17 cửa hàng ĐMS tại Tiền Giang từ cuối tháng 6. Doanh số trung bình mỗi cửa hàng đạt 1 tỷ đồng/ tháng. Biên lợi nhuận gộp đạt 23% (cao hơn so với 21.7% của chuỗi điện máy hiện tại) do tỷ trọng doanh thu từ bán đồ gia dụng cao.
- Công ty đã bán các sản phẩm private label mang thương hiệu Điện Máy Xanh tại chuỗi Điện Máy Xanh, chủ yếu là các sản phẩm đồ gia dụng. Đây là các sản phẩm mang lại biên lợi nhuận gộp cao.

Hình ảnh 1: Cửa hàng Điện máy xanh Supermini và cửa hàng địa phương tại Tây Ninh



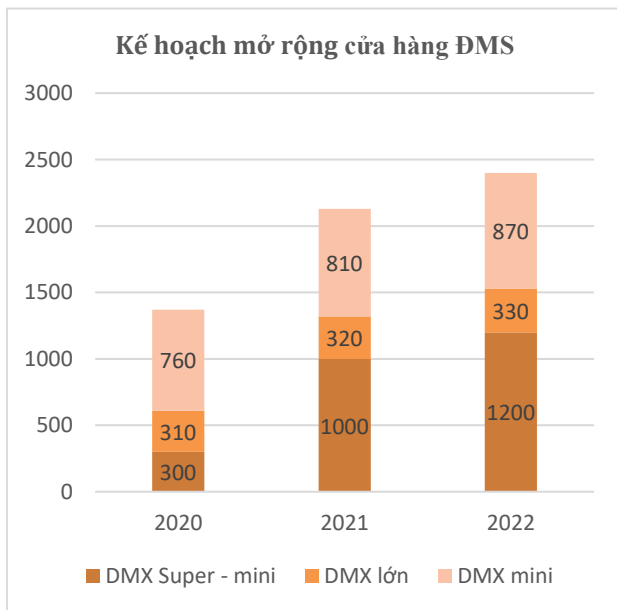
Hình ảnh 2: Các sản phẩm mang thương hiệu Điện Máy Xanh



Bảng 1: Tăng trưởng theo các ngành hàng năm 2020

	MWG	Thị trường (không bao gồm MWG)
Điện thoại	-15%	-21%
TV	-5%	-17%
Tủ lạnh	+10%	-10%
Máy lạnh	-2%	-6%
Máy giặt	+1%	-10%

Nguồn: Báo cáo GfK



Nguồn: Công ty cung cấp

Trong bối cảnh thị trường điện thoại, điện máy bị tác động xấu bởi đại dịch Covid19. Báo cáo GfK về doanh số theo các ngành hàng 6 tháng đầu năm 2020 cho thấy doanh số bán theo mặt hàng của MWG bị ảnh hưởng ít hơn so với toàn ngành. Điện thoại và tivi là 2 mặt hàng bị ảnh hưởng nhiều nhất trong đó tủ lạnh và máy giặt vẫn giữ được tăng trưởng (+10% và +1%)

NHẬN ĐỊNH & KHUYẾN NGHỊ

Chúng tôi đánh giá việc phát triển mô hình điện máy xanh super mini có thể giúp MWG giữ được đà tăng trưởng của mảng điện máy trong năm tới, điều này cũng cho thấy năng lực ứng phó với đại dịch của ban lãnh đạo MWG. Với kế hoạch 1,000 cửa hàng và doanh thu trung bình/ tháng là 1 tỷ đồng, ĐMS có thể tạo ra 12,000 tỷ đồng doanh thu/năm. Đây là cơ hội tốt để MWG có thể lấy thị phần từ tay những đối thủ yếu.

Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng cần thời gian để đánh giá sức mua chung của thị trường cũng như lo ngại việc liệu các cửa hàng mới có lấy doanh thu của các cửa hàng hiện tại.

Công ty cũng chia sẻ kế hoạch phát triển các chuỗi điện máy tại các nước trong khu vực Đông Nam Á. Bước đầu sẽ phát triển chuỗi Bluetronics tại Campuchia.

Chúng tôi sẽ cập nhật model trong báo cáo đầy đủ sắp tới cho quý khách hàng.

XẾP HẠNG CỔ PHIẾU

 Chỉ số tham chiếu: **VN – Index.**

 Kỳ hạn đầu tư: **6 đến 18 tháng**

Khuyến nghị	Định nghĩa
Mua	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng $\geq 15\%$ Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Tích lũy	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ 5% đến 15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng trung lập
Giảm tỷ trọng	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -15% to -5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực
Bán	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng nhỏ hơn -15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực

XẾP HẠNG NGÀNH

 Chỉ số tham chiếu: **VN – Index**

 Kỳ hạn đầu tư: **6 đến 18 tháng**

Xếp loại	Định nghĩa
Khả quan	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index lớn hơn 5% Hoặc triển vọng ngành tích cực
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index từ -5% đến 5% Hoặc triển vọng ngành trung lập
Kém khả quan	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index nhỏ hơn -5% Hoặc triển vọng ngành kém tích cực

KHUYẾN CÁO

Các nhận định trong báo cáo này phản ánh quan điểm riêng của người viết về mã chứng khoán hoặc tổ chức phát hành. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. IVS Securities không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào được đề cập trong bản báo cáo này. Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nhận được thù lao dựa trên các yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng và độ chính xác của nghiên cứu, phản hồi của khách hàng, yếu tố cạnh tranh và doanh thu tổng thể của công ty, bao gồm doanh thu từ/trong số các đơn vị kinh doanh khác. IVS và cán bộ, giám đốc, nhân viên có thể có mối liên hệ đến bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong tài liệu này (hoặc trong bất kỳ khoản đầu tư nào có liên quan). Báo cáo này đã được chuẩn bị trên cơ sở thông tin được cho là đáng tin cậy tại thời điểm công bố. IVS không tuyên bố hay bảo đảm về tính đầy đủ và chính xác của thông tin đó. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước. Báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư tổ chức và khách hàng cá nhân của IVS tại Việt Nam và ở nước ngoài theo luật pháp và quy định có liên quan rõ ràng cho quốc gia nơi báo cáo này được phân phối không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Báo cáo này không được sao chép, xuất bản hoặc phân phối lại bởi bất kỳ đối tượng nào cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự cho phép bằng văn bản của đại diện ủy quyền của IVS. Vui lòng dẫn nguồn khi trích dẫn.

IVS RESEARCH & INVESTMENT STRATEGY				
Thành viên	Vị trí	Phụ trách	Email	Ext.
Võ Thế Vinh	Trưởng phòng	Phân tích & Chiến lược Đầu tư	vinhvt@ivs.com.vn	704
Đỗ Trung Nguyên	Phó phòng	Chiến lược đầu tư	nguyendt@ivs.com.vn	703
Trần Thị Hồng Nhung	Chuyên viên Phân tích Doanh nghiệp	Ngành Ngân hàng	nhungtth@ivs.com.vn	706
Đình Quang Đạt	Chuyên viên Cao cấp Phân tích Doanh nghiệp	Ngành Tiêu dùng	datdq@ivs.com.vn	
Phí Công Linh	Chuyên viên Cao cấp Phân tích Doanh nghiệp	Ngành Bất Động sản	linhpc@ivs.com.vn	

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN ĐẦU TƯ VIỆT NAM	LIÊN HỆ	TRỤ SỞ CHÍNH HÀ NỘI	CHI NHÁNH TP. HCM
 VIETNAM INVESTMENT SECURITIES COMPANY	Điện thoại tư vấn: (04) 35.730.073 Điện thoại đặt lệnh: (04) 35.779.999 Email: ivs@ivs.com.vn Website: www.ivs.com.vn	P9-10, Tầng 1, Chamvit Tower Điện thoại: (04) 35.730.073 Fax: (04) 35.730.088	Lầu 4, Số 2 BIS, Công Trường Quốc Tế, P. 6, Q. 3, Tp.HCM Điện thoại: (08) 38.239.966 Fax: (08) 38.239.696