


**企业报告：移动世界投资股份公司**  
 (在胡志明交易所上市的证券代码: MWG)

分析师

丁光达 Dinh Quang Dat

028 3823 9966 - ext: 222

datdq@gtjas.com.vn

## 2022年前5个月经营业绩更新报告

### 2022年前5个月经营业绩更新报告

- 2022年前五个月，移动世界投资 MWG 录得收入为 59.324 万亿越盾，同比增长 14%。其中，移动世界和绿色电器连锁店贡献 48.1 万亿越盾（贡献 81%），绿色百货贡献 10.5 万亿越盾。公司税后利润达 2.202 万亿越盾，同比增长 1%。基于上述业绩，今年前 5 个月，MWG 完成了收入计划的 42%和利润计划的 35%。
- 公司继续扩张 Supermini 绿色电器连锁店（371 家）、Topzone 连锁店（36 家）和安康药店（101 家）。
- 对于绿色百货连锁店，公司已关闭近 300 家低效门店，对正常运营商店进行调整布局，旨在改善连锁店运营效率。

### 推荐

在高通胀的背景下，投入成本和消费者消费力是 2022 年移动世界投资 MWG 面临的挑战。以 MWG 的龙头地位和 Topzone 商店扩张计划，我们认为，从手机和电器业务带来的收入仍保持增长。

我们预测移动世界投资 MWG 收入和利润分别为 142.104 万亿越盾和 5.177 万亿越盾，每股盈利 EPS 为 3,537 盾/股。远期市盈率为 17.5 倍。基于上述估值，我们对 **MWG 股票推荐“中性”**。

### 风险

经济复苏缓慢导致人民消费力低于预期。

推荐:

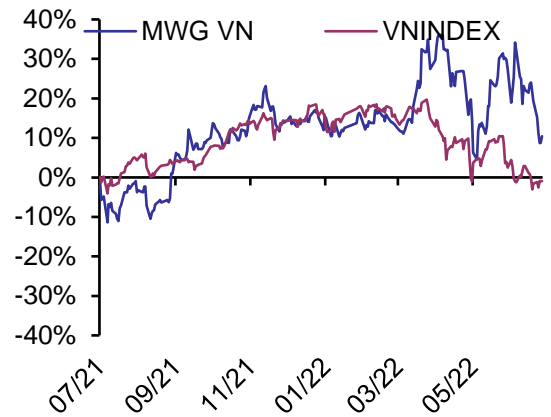
中性

6-18个月的目标价:

当前股价:

VND 61,000

### 股价走势图



股价波动	1 M	3 M	1 Y
绝对 %	-13%	-21%	8.7%
与 VNIindex 相比%	9.4%	28%	9.1%
平均价 (盾)	67,500	70,900	68,815

源: Bloomberg, 国泰君安(越南)

年结 12月31日	收入 (十亿越盾)	税后利润 (十亿越盾)	EPS (盾)	EPS (Δ%)	PER (x)	BPS (盾)	PBR (x)	DPS (盾)	Yield (%)	ROE (%)
2017A	67,698	2,206	7,162	-30%	18.29	18,100	7.03	1,500	-	45.27
2018A	87,738	2,880	6,689	0%	13.01	20,200	4.29	1,500	-	38.68
2019A	103,485	3,836	8,665	29%	13.16	27,370	4.16	1,500	-	36.32
2020A	109,801	3,919	8,654	0%	13.59	34,159	3.48	500	-	28.38
2021A	124,141	4,898	6,897	-20%	19.7	28,580	4.76	1,000	-	27.34

流通股数 (百万)	1,463	董事长	阮德财 Nguyen Duc Tai
市值 (十亿越盾)	89,286		
三个月平均成交量 (‘000)	4,047	外资持股限制 FOL (%)	49%
52周最高/最低价 (越盾)	52,100 / 81,300		

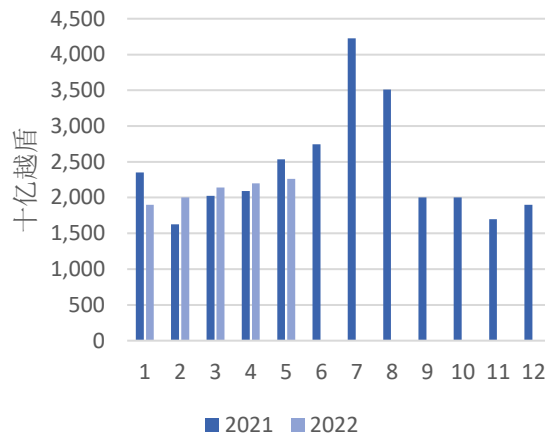
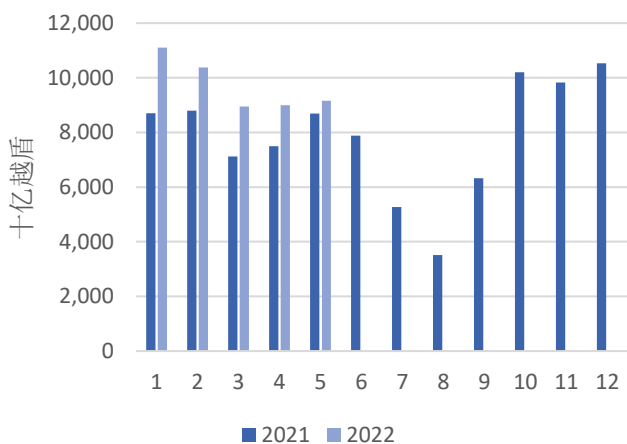
源: the Company, 国泰君安(越南)

## 2022年前5个月的经营业绩

2022年前5个月, MWG 实现收入为 59.324 万亿越盾, 同比增长 14%。其中, 由于公司继续扩张 supermini 绿色电器连锁店和 Topzone 连锁店, 移动世界和绿色电器连锁店对公司收入贡献 48.1 万亿越盾 (贡献 81%), 同比增长 19%。今年前5个月, 移动世界投资 MWG 新开 371 家 supermini 绿色电器商店, 将商店总数提升至 906 家。另外, MWG 也新开 36 家 Topzone 商店。

图一: 移动世界和绿色电器的收入

图二: 绿色百货的收入

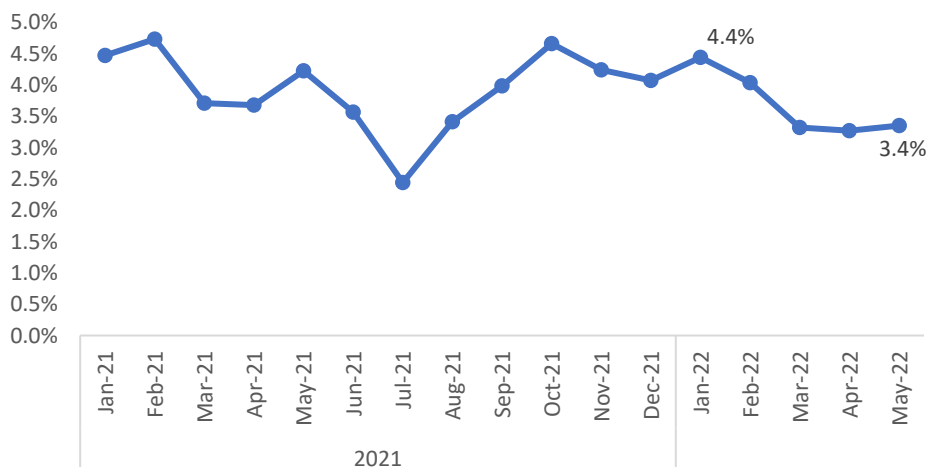


源: 企业报告, 国泰君安(越南)

关于绿色百货, 今年前5个月绿色百货连锁店的收入达 10.5 万亿越盾, 同比下降 1.2%。每家商店每个月的平均销售额约 10 亿越盾。近期公司已关闭近 300 家低效商店, 将商店总数从 2100 家下降至 1800 家。短期内, 这将影响绿色百货连锁店, 使其总收入下降, 并且发生关闭商店的费用。同时, 公司对正常运营商店进行调整布局旨在改善连锁店运营效率。对于产品, 绿色百货将集中于销售 2000 至 3000 SKUs 需求高且周转快的商品。

关于 AVA 连锁店, 经过 6 个月试验经营 5 个 AVA 连锁店之后, MWG 已暂停 AVAFashion 和 AVAJi 项目, 其中, AVAJi 项目只暂停销售首饰并继续销售手表。公司将集中资源全力扩张 AVAkids 连锁店。

图三: MWG 月度净利润率



源: 企业报告, 国泰君安(越南)

受通胀影响,投入成本和连锁店运营成本增加,使净利润率达到 3.7%,同比下降 0.5 个百分点。2022 年前 5 个月的利润达到 2.202 亿越盾 (同比增长 1%)。

基于上述业绩,今年前 5 个月, MWG 已经完成了营收计划的 42%和盈利计划的 35%。

### 估值和推荐

在高通胀的背景下,投入成本和消费者消费力是 2022 年 MWG 面临的挑战。以 MWG 的龙头地位和 Topzone 商店扩张计划,我们认为,从手机和电器业务带来的收入仍保持增长。

与此同时,绿色百货连锁店需要时间进行调整商店布局并基本完成后端自动化,其包括:采购预测、给每家商店优化商品组合、控制并提高运营流程水平以及提高服务质量。

我们预测 MWG 收入和利润分别为 142.104 万亿越盾和 5.177 万亿越盾,每股盈利 EPS 为 3,537 盾/股。远期市盈率为 17.5 倍。基于上述估值,我们对 **MWG 股票**推荐“中性”。

图四: MWG 市盈率 P/E 图



源: Bloomberg, 国泰君安(越南)

收益表 Income Statement					
截至 12 月 31 日 (十亿越盾)	2018	2019	2020	2021	2022F
销售额 Net sales	86,516	102,174	108,546	122,958	142,105
销售成本 Cost of sales	-	-82,686	-84,592	-95,326	-110,955
毛利润 Gross profit	15,292	19,488	23,954	27,632	31,149
销售费用 Selling expenses	-9,660	-12,437	-15,334	-17,914	-19,753
管理费用 Administrative expenses	-1,762	-2,074	-3,404	-3,823	-4,703
财务收入 Financial income	342	631	794	1,288	373
财务费用 Financial expense	-437	-570	-594	-715	-601
从合伙企业的损益 Gain/loss from associate	0	0	0	0	0
经营收入 Income from business operation	3,774	5,035	5,413	6,466	6,465
其他净收入 Net other income	12	19	-3	6	6
税前利润 Profit before tax	3,786	5,053	5,410	6,472	6,472
净收入 Net income	2,880	3,836	3,920	4,901	5,177
股东损益 Shareholder's Profit/Loss	2,879	3,834	3,918	4,899	5,175
基本每股盈利 Basic EPS	6,689	8,665	8,654	6,897	3,537

资产负债表 Balance Sheet					
截至 12 月 31 日 (十亿越盾)	2018	2019	2020	2021	2022A
现金和现金等价物 Cash & Cash equivalents	3,750	3,115	7,348	4,142	8,494
短期投资 Short-term investments	51	3,137	8,057	14,237	14,237
应收账款 Account receivables	1,543	1,815	1,595	3,162	2,088
存货 Inventories	17,446	25,745	19,422	29,167	32,625
其他流动资产 Other current assets	583	1,199	895	1,247	1,173
<b>流动资产总额 Total Current Assets</b>	<b>23,372</b>	<b>35,012</b>	<b>37,317</b>	<b>51,955</b>	<b>58,617</b>
长期应收款 Long-term receivables	314	375	439	482	575
物业、厂房及设备 Property, plant and equipment	3,333	5,404	7,295	9,647	5,165
投资物业 Investment properties	0	0	0	0	0
Long-term assets in progress	257	87	133	80	80
长期投资 Long-term Investments	60	56	53	0	0
其他 Others	787	774	794	807	477
<b>非流动资产合计 Total Non-current Assets</b>	<b>4,751</b>	<b>6,696</b>	<b>8,714</b>	<b>11,016</b>	<b>6,297</b>
<b>总资产 Total Asset</b>	<b>28,123</b>	<b>41,708</b>	<b>46,031</b>	<b>62,971</b>	<b>64,915</b>
流动负债 Current Liabilities	17,929	28,442	29,423	42,593	38,592
短期借款 In which: short-term borrowings	5,836	13,031	15,625	24,647	20,495
非流动负债 Non-current Liabilities	1,210	1,122	1,127	0	1,478
长期借款 In which: long-term borrowings	1,208	1,122	1,127	0	1,478
<b>总负债 Total Liabilities</b>	<b>19,139</b>	<b>29,565</b>	<b>30,549</b>	<b>42,593</b>	<b>40,070</b>
<b>股东权益 Total Shareholder's Equity</b>	<b>8,983</b>	<b>12,144</b>	<b>15,482</b>	<b>20,378</b>	<b>24,845</b>
<b>负债和所有者权益总额 Total Liabilities &amp; Equity</b>	<b>28,123</b>	<b>41,708</b>	<b>46,031</b>	<b>62,971</b>	<b>64,915</b>

财务指数 Financial Ratios					
	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
毛利率 Gross margin	17.7%	19.1%	22.1%	22.5%	21.9%
净利率 Net margin	3.3%	3.8%	3.6%	4.0%	3.6%
ROE	38.7%	36.3%	28.4%	27.3%	22.9%
ROA	11.3%	11.0%	8.9%	9.0%	8.1%

### 股票排名

参考指数: VN - Index

投资期: 6-18 个月

建议	具体
买入	预期收益率相当或大于 15% 或公司/行业前景乐观
收集	预期收益率 5% 至 15% 或公司/行业前景乐观
持有	预期收益率 -5% 至 5% 或公司/行业前景中等
减持	预期收益率 -15% 至 -5% 或公司/行业前景不乐观
卖出	预期收益率小于 -15% 或公司/行业前景不乐观

### 行业排名

参考指数: VN - Index

投资期: 6-18 个月

评级	具体
跑赢大市	与越南指数相比, 平均行业利润率大于 5% 或行业前景乐观
中性	与越南指数相比, 平均行业利润率 -5% 至 5% 或行业前景中等
跑输大市	与越南指数相比, 平均行业利润率小于 -5% 或行业前景不可观

### 免责声明

本报告的评估是负责编制本报告的分析师对证券代码或者发行机构的个人观点。本报告仅供参考, 投资者不应将其视为证券投资咨询内容以做出投资决定, 投资者要对自己的投资决定承担全部责任。国泰君安证券(越南)股份公司对因使用本报告的全部或部分信息或本报告所提到的意见而导致的任何损失或被视为受损失的事件不承担任何责任。

负责编制本报告的分析师根据研究的质量和准确性、客户的评价、公司的竞争力和收入等不同因素收到报酬。国泰君安证券(越南)股份公司的总经理、专员、员工可以与本报告所涉及到的任何证券或相关的任何投资款项具有关系。

负责编制本报告的分析师努力根据发布时被视为可靠的信息资源进行编制本报告。国泰君安证券(越南)股份公司不宣称、承诺、确保其的完整性和准确性。本报告中的观点及预测只反映负责分析师在报告发布时的观点, 不能视为国泰君安证券(越南)股份公司的观点。另外, 本报告可调整而未经提前通知。

本报告的唯一目的是根据其所在所在地发布的国家的有关法律和规定向在越南境内外的国泰君安证券(越南)的机构投资者及个人投资者提供信息。其用途不包括为任何国家的任何证券提出买入、卖出或保持的任何推荐。本报告中的观点和推荐不考虑到各投资者的具体目标、需求、战略与背景的不同。投资者应晓得可能将出现利益冲突, 影响本报告的客观性。

本报告的内容包括但不限于推荐内容, 其不是投资者或任何第三方要求国泰君安证券(越南)股份公司和/或负责编制本报告的分析师为投资者或任何第三方履行关于其投资决定的任何义务的依据。

未经国泰君安证券(越南)股份公司的授权代表的书面同意, 任何对象不得以任何用途进行复制、出版或发布本报告。引用时须要注明来源。

GTJA (越南) 证券投资策略与分析部

丁光达

Head of the South division

(Senior Equity analyst, Consumer sector)

[datdq@gtjas.com.vn](mailto:datdq@gtjas.com.vn)

(028) 38.239.966- ext:222

武世荣

Head of Research

[vinhvt@gtjas.com.vn](mailto:vinhvt@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073 – ext:701

陈氏妙庆

翻译者

[khanhttd@gtjas.com.vn](mailto:khanhttd@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073 – ext:705

GTJA 海外服务

阮志心 (先生)

微信号: *ruanzhixin10191*

阮贤庄 (女士)

微信号: *xianzhuang25525*

国泰君安证券 (越南) 微信 公众号



联系方式	河内总部	胡志明分公司
咨询电话: (024) 35. 730. 073	河内市纸桥区陈维兴路 117 号 Charm Vit 大厦一楼	胡志明市第三郡国际工厂路第二号 BIS 三楼
挂单电话: (024) 35. 779. 999	电话: (024) 35. 730. 073	电话: (028) 38. 239. 966
Email: <a href="mailto:info@gtjas.com.vn">info@gtjas.com.vn</a>	传真: (024) 35. 730. 088	传真: (028) 38. 239. 696
Website: <a href="http://www.gtjai.com.vn">www.gtjai.com.vn</a>		