



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7月投资者会议更新报告

推荐:

中性

期望绿色百货连锁店经重组后收盈利

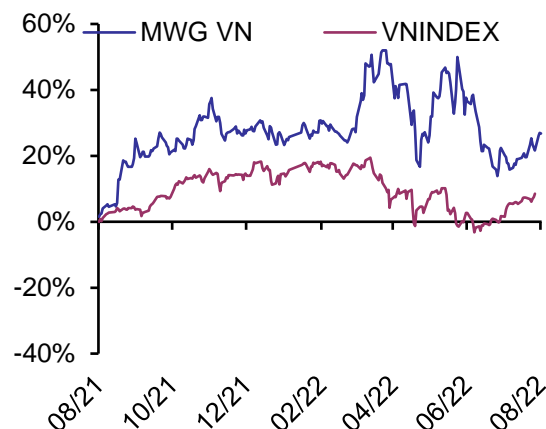
- 2022年8月19日,我们参加了MWG举办的更新2022年上半年经营业绩和下半年经营前景的投资者会议。
- 2022年前7个月,MWG录得收入为81.87万亿越南盾,同比增长14%。其中,移动世界和蓝色电器连锁店贡献了65.5万亿越南盾(相当于贡献80%),绿色百货连锁店带来了15.2万亿越南盾。公司税后利润达到2.881万亿越南盾,同比增长3%。基于上述业绩,经过7个月后,MWG已经完成了58%的营收计划和45%的利润计划。
- 手机和电器业务的增长引擎来自50家Topzone连锁店和972家Supermini蓝色电器商店。
- 过去3个月,公司对绿色百货连锁店进行了重组,公司关闭了近400家低效门店,截至7月底绿色百货门店数量减少至1,735家。目前公司已完成将几乎所有现有商店更改了新布局。绿色百货连锁店的单店平均收入有所改善,提升至每月13亿越南盾。
- MWG领导表示,公司将着重于重新更改布局,优化后端活动(分析产品结构、需求、库存)。该公司预计绿色百货店将在2022年底达到盈亏平衡点。
- 此外,公司计划将定向发行绿色百货连锁店的股份,预计交易时间为2023年第一季度。

6-18个月的目标价:

当前股价:

VND 72,200

股价走势图



股价波动	1 M	3 M	1 Y
绝对%	14.6%	3.9%	23.1%
相对 VNIindex 变动%	6.4%	2.8%	24.5%
平均价 (盾)	64,300	67,692	67,519

源: Bloomberg, 国泰君安(越南)

	营收	税后利润	EPS	EPS	PER	BPS	PBR	DPS	Yield	ROE
31 日 12 月	(十亿越南盾)	(十亿越南盾)	(盾)	(Δ%)	(x)	(盾)	(x)	(盾)	(%)	(%)
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

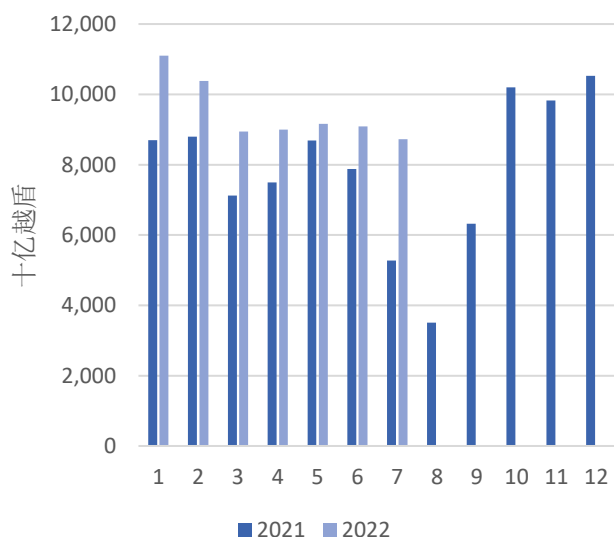
流通股数(百万)	1,463	董事长	阮德财 Nguyen Duc Tai
市值(十亿越南盾)	105,680		
三个月平均成交量(‘000)	4,047	外资持股限制 FOL (%)	49%
52 周最高/最低价(越南盾)	52,100 / 81,300		

源: 企业, 国泰君安(越南)

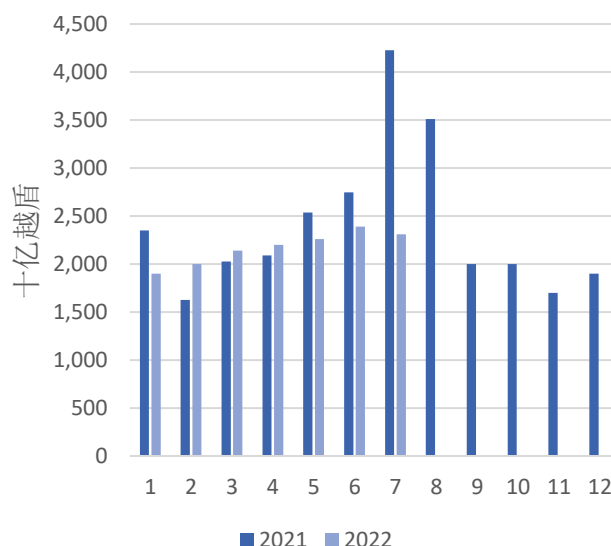
2022 年前 7 个月的经营业绩

2022 年前 7 个月，MWG 录得收入为 81.87 万亿越南盾，同比增长 14%。其中，移动世界和蓝色电器连锁店贡献了 65.5 万亿越南盾（相当于贡献 80%），同比增长 21%。今年前六个月，50 家 Topzone 商店给移动世界 MWG 带来 7.5 万亿越南盾。

图一：移动世界和蓝色电器的收入



图二：绿色百货的收入



源：企业报告，国泰君安（越南）

对于绿色百货连锁店，过去 3 个月，公司对绿色百货连锁店进行了重组，公司关闭了近 400 家低效门店，截至 7 月底绿色百货门店数量减少至 1,735 家。目前公司已完成将几乎所有现有商店更改了新布局。从此，绿色百货连锁店的单店平均收入有所改善，提升至每月 13 亿越南盾。与此同时，公司计划将定向发行绿色百货连锁店的股份，预计交易时间为 2023 年第一季度。公司正寻找咨询机构以实施此次交易。

对于安康连锁药店，MWG 在过去 3 个月内新开了 182 家药店，将安康连锁药店的药店总数达到 432 家。公司计划接下来将新开 78 家药店（共 510 家安康药店）。

评估

我们认为，绿色百货在 2022 年第四季度有望达到盈亏平衡点以及定向发行绿色百货连锁店股份的计划在短期内对 MWG 股票来说是利好消息。

上升的投入成本和消费者的购买力将是未来 12 个月移动世界 MWG 面临的挑战。我们认为，手机和电器业务收入的增长引擎是 MWG 在行业中的领先地位以及 Topzone 门店的扩张计划。同时，绿色百货连锁店需要更多时间来优化后端运营，并在第四季度达到盈亏平衡点。

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	71,224	-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
流动资产总额 Total Current Assets	23,372	35,012	37,317	51,955	58,617
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
非流动资产合计 Total Non-current Assets	4,751	6,696	8,714	11,016	6,297
总资产 Total Asset	28,123	41,708	46,031	62,971	64,915
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
总负债 Total Liabilities	19,139	29,565	30,549	42,593	40,070
股东权益 Total Shareholder's Equity	8,983	12,144	15,482	20,378	24,845
负债和所有者权益总额 Total Liabilities & Equity	28,123	41,708	46,031	62,971	64,915

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

(028) 38.239.966- ext:222

武世荣

Head of Research

vinhvt@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 – ext:701

陈氏妙庆

翻译者

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: info@gtjas.com.vn	传真: (024) 35. 730. 088	传真: (028) 38. 239. 696
Website: www.gtjai.com.vn		