

綠色百貨連鎖店收到關注

加碼 [+36.4%]

合理價格

收盤價

股票資訊

流通股數 (百萬股)

自由流通股數 (百萬股)

市值 (十億越盾)

最近三個月平均成交量

外資持股率 (%)

上市首日

股東結構

報告日：12/10/23

65,900 VND

48,400 VND

1,463.01

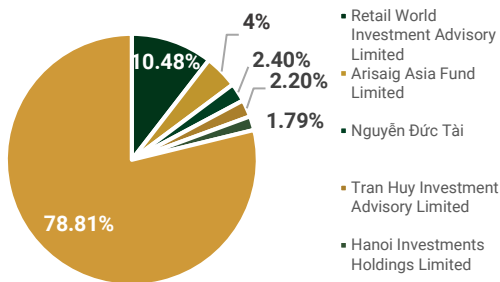
1,096.92

77,515.68

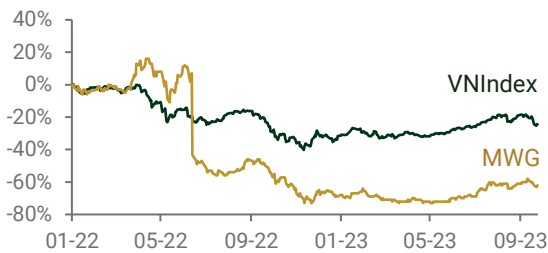
7,466,812

48.3%

07/07/2014



MWG 與 VN 指數走勢



MWG 本意比



業績表現：2023 年前兩季營收淨額及稅後盈餘分別達 29.465 兆越盾(+8.7% QoQ、-14.2% YoY) 及 174 億越盾 (-18.2% QoQ、-98.5% YoY)。需求疲弱，加上價格競爭劇烈，使今年前六個月營業盈利較去年同期縮減 50.4%。

經營結果預期：我們計畫 2023 年營收及稅後盈餘將較去年同期分別萎縮 17.8%及 91.3%至 109.699 兆越盾及 3,560 億越盾。競爭劇烈、需求疲弱、促銷費用上升等均為影響今年公司業績表現之主因。

估價及建議：以分類加總估值法 (SOTP)，我們得出 MWG 合理價格為每股 65,900 越盾，較現實價格仍有 36.4%上漲空間，因此給予加碼評等。我們是依五年經營計畫來估價 (未考量 Ava 店在內)。

風險：(一) 經濟成長放緩、(二) 庫存量增加、(三) 股份認購方案可能不成功。

投資焦點：

綠色百貨收到關注：

第二季 MWG 業績表現仍未出現明顯變化。截至 2023 年第二季為止，稅前盈餘 (EBIT) 僅達 8.8 億越盾。若未包含 5,850 億越盾的財務收入(+96.6% YoY) 在內，第二季 MWG 可能呈現虧損。資訊與通信科技等產品之需求疲弱，已影響公司業績表現。尤其是價格競爭劇烈，使毛利率下降。另外，為了提升市占率，公司推出促銷活動，銷售費用因之大幅增加。然我們預期價格戰將結束，因這未必是良策。在價格戰結束之後，MWG 等領先零售公司仍遭到小零售公司之價格競爭，這意味著 MWG 仍須要有合理的定價已能確保市佔率與獲利。受到季節性 (開學、年底節日) 的支持，特別是最近價格戰已出現降溫跡象，預期 MWG 之毛利與銷售額將在第三季開始回升。

財務比率	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
營收淨額 (十億越盾)	86,516	102,174	108,546	122,958	133,405	109,699
稅後盈餘 (十億越盾)	2,880	3,836	3,920	4,901	4,102	491
每股盈餘 EPS (越盾)	6,689	8,665	8,654	3,400	2,810	241
EPS 成長 (%)	-9%	30%	0%	-61%	-17%	-91%
每股淨值 (越盾)	20,255	27,378	34,160	28,578	16,349	16,092
本益比 (P/E)	20.2	10.1	13.19	17.31	50.70	273.44
股價淨值比 (P/B)	6.5	3.2	3.3	4.2	8.7	4.1
現金股息 (%)	15%	15%	5%	10%	5%	5%