

2023年11月20日

| 建議 | 加碼 |
|--------------|------------|
| 合理價格 | 65,900 VND |
| 收盤價 (11月17日) | 41,400 VND |
| 上漲空間 | 59% |

股票資訊

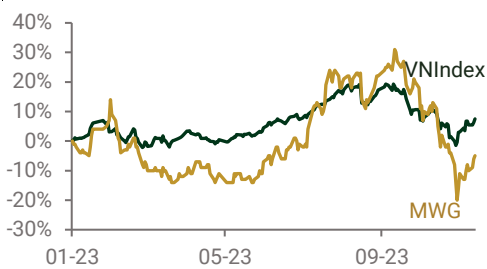
| | |
|------------------|------------|
| 流通股數 (百萬股) | 1,462.560 |
| 自由流通股數 (百萬股) | 1,170.048 |
| 市值 (十億越盾) | 60,696.24 |
| 最近三個交易日平均成交量 (股) | 9,178,993 |
| 外資持股率 (%) | 45.3% |
| 上市首日 | 07/07/2014 |

股東結構

| | |
|---------------------------|--------|
| 世界零售投資諮詢有限公司 | 10.48% |
| Arisaig Asia Fund Limited | 4.32% |
| Nguyen Duc Tai | 2.40% |
| Tran Huy 投資諮詢有限公司 | 2.20% |
| Wareham Group Limited | 1.50% |

財務比率

| | |
|-------------|--------|
| EPS | 476 |
| BVPS | 15,901 |
| 負債/業主權益 (%) | 1.52 |
| ROA (%) | 1.22% |
| ROE (%) | 2.95% |
| P/E | 87.20 |
| P/B | 2.61 |
| 股息殖利率 (%) | 5 |

MWG 股價走勢

公司簡介

MWG 為越南領先零售公司。公司出售資訊與通訊產品、家用電器、家庭用品、藥品。目前公司在推出其他新產品。

分析師

Nguyễn Minh Trí
tringuyenminh@phs.vn

“否極泰來”

2023年第三季業績表現回顧

- 2023年10月營收達11兆越盾左右 (+1% YoY)。
- 今年前三季營收及盈利分別為86.858兆越盾 (-15.5% YoY) 及775.11億越盾 (-97.8% YoY)。
- 資訊與通訊科技市場景氣可能落底。
- 百貨部門可望在今年底達損益兩平點。
- 目前MWG的本益比為173.9倍，遠高於最近五年的本益比中位數(15.0倍)，主因於獲利落底。我們對MWG的估價維持在每股65,900越盾，給予加碼評等。

營收雖然與我們的預期接近，但稅後盈餘卻不如我們預期。今年前三季營收及稅後盈餘分別為86.858兆越盾 (-15.5% YoY) 和775億越盾 (-95.7% YoY)，較我們預期低5.6%和12.9%。然我們認為這不是負面消息，反而公司經營開始出現一些積極訊號。

我們對資訊與通訊科技部門的獲利在今年第一季底和第二季初落底的看法維持不變

我們原預期資訊與通訊科技市場景氣可能已在今年第一季底及第二季初落底。需求疲弱、Iphone 14 pro max 庫存量多、加以個人消費貸款緊縮等因素使資訊與通訊產品的銷售額嚴重受到影響。然最近該市場已開始顯示復甦。

MWG的季度營收呈現回升。第三季營收較第二季擴增2.8%。相較於去年同期，今年第一季、第二季及第三季營收的萎縮幅度也逐季收窄(分別萎縮25.7%、14.2%及5.4%)。在移除季節性(開學季)因素後，公司銷售也呈現回升。特別是第三季稅後盈餘較第二季成長122.9%。

電器與手機的銷售額縮減25-30%。然受到公推出減價等行銷活動之支持，領導人透露今年前三季MWG的營收已擴增85%，各類產品的市占率提升5%-25%。未來公司將持續保持價格競爭策略並確保市佔率與獲利的平衡。然而，今年第四季恐將難以出現大幅復甦跡象。領導人表示，考量需求仍較為疲弱，第四季業績表現將與去年同期持平。我們認為公司的復甦將為U型復甦，預期明年下半年才出現大幅變化。

公司在進行重整

MWG將持續提升營業效率、降低費用及聚焦客戶體驗。公司將考量在今年11月和12月進行關閉營業不佳的店鋪。公司預期在關閉營業不佳的店鋪後，現有的店鋪之客戶將增加，支援提升這些店鋪的息稅折舊攤銷前盈餘(EBITDA)。

| 財務比率 | 3Q23 | 3Q22 | %YoY | 9M23 | 9M22 | %YoY |
|--------------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|
| 營收淨額 (十億越盾)) | 30,288 | 32,012 | -5.4% | 86,858 | 102,816 | -15.5% |
| 毛利 (十億越盾) | 5,678 | 7,392 | -23.2% | 16,334 | 22,853 | -28.5% |
| 息稅前盈利 (十億越盾) | 197 | 1,647 | -88.0% | 555 | 5,610 | -90.1% |
| 稅後盈餘 (十億越盾) | 39 | 907 | -95.7% | 78 | 3,483 | -97.8% |