

**MUA [+15%]**

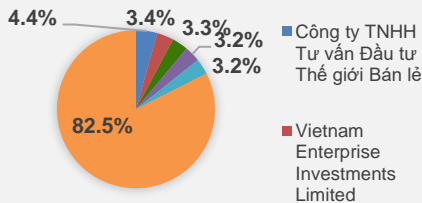
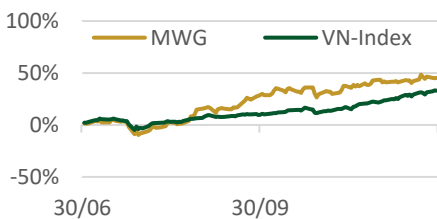
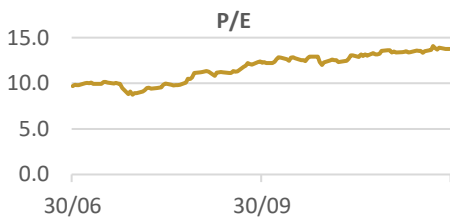
Ngày cập nhật: 05/01/2020

Giá mục tiêu	140,600	VND
Giá hiện tại	121,900	VND

**PHS**

 (+82-28) 5 413 5479 – [support@phs.vn](mailto:support@phs.vn)
**Thông tin cổ phiếu**

CP đang lưu hành (triệu)	452.8
Free-float (triệu)	294.2
Vốn hóa (tỷ đồng)	44,544
KLGD TB 3 tháng	1,161,251
Sở hữu nước ngoài	49.00%
Ngày niêm yết đầu tiên	14/07/2014

**Cổ đông lớn**

**Biến động giá cổ phiếu so với Index**

**Lịch sử định giá**


Nguồn: Blommborg, PHFM tổng hợp

**Cán đích lợi nhuận sau 11 tháng**
**Cập nhật KQKD 11 tháng đầu năm 2020:**

Trong 11 tháng đầu năm 2020, MWG ghi nhận doanh thu thuần (DTT) hợp nhất đạt 99,304 tỷ đồng (+7% YoY) và lợi nhuận sau thuế (LNST) đạt 3,599 tỷ đồng (+2% YoY) lần lượt hoàn thành 90% kế hoạch doanh thu và vượt 4% kế hoạch LNST cả năm. Công ty duy trì biên lợi nhuận gộp lũy kế ở mức 21.7%, tăng ~3% so với cùng kỳ. Đẩy mạnh kinh doanh hàng hóa thiết yếu khiến chi phí vận hành tăng mạnh. Do đó, biên lãi ròng trong 11M2020 chỉ đạt 3.6%.

**Điểm nhấn đầu tư:**

**Tiếp tục tập trung mở rộng Điện máy Xanh Supermini (ĐMX) và Bluetronics:** Ban lãnh đạo MWG đã có những kế hoạch cụ thể để phát triển chuỗi ĐMX: (1) Tiếp tục thực hiện mô hình chuyển đổi cửa hàng TGDD sang ĐMX; (2) Mở thêm cửa hàng Điện máy Xanh Supermini tại các tỉnh thành nhỏ và khu vực nông thôn, có đầy đủ các sản phẩm cơ bản. Ban lãnh đạo MWG kỳ vọng với chiến lược này, thị phần mảng điện máy của MWG từ mức 40% tăng lên mức 60% vào cuối năm 2021. Ngoài ra, Công ty nỗ lực mở rộng chuỗi cửa hàng điện máy Bluetronics tại Campuchia với mục tiêu sở hữu 80 cửa hàng và doanh thu 55 triệu USD trong năm 2021.

**Tăng trưởng mảng điện thoại nhờ sản phẩm mới:** MWG kỳ vọng sẽ tăng 15%QoQ doanh thu của điện thoại di động trong 2020Q4 nhờ nhu cầu cao đối với dòng sản phẩm iPhone 12 và Samsung Galaxy S21 vừa ra mắt. MWG đã nhận được 13,000 đơn đặt hàng cho dòng sản phẩm iPhone 12, gấp đôi số lượng đặt hàng của các dòng sản phẩm iPhone trước. Ngoài ra, MWG đã chủ động làm việc với nhà cung cấp để sản xuất những dòng smartphone 4G giá rẻ nhằm đón đầu sự chuyển dịch tất sóng viễn thông 2G.

**Chuyển đổi mô hình mới cho cửa hàng Bách hóa xanh (BHX) và phát triển kênh online:** Ban lãnh đạo MWG đã có kế hoạch thay đổi mô hình mới cho chuỗi BHX với diện tích cửa hàng 450-550m<sup>2</sup> và số lượng hàng hóa khoảng 6,000-8,000 SKU. Ước tính mô hình mới của BHX có thể mang lại doanh thu 5 tỷ/tháng, tăng gấp 3 lần so với mô hình kinh doanh hiện tại. Ngoài ra, MWG có chiến lược đẩy mạnh kênh online từ tháng 4/2020 khi mở thêm 10 trung tâm phân phối (DC) cho kênh online và mở rộng địa bàn hoạt động tại nhiều tỉnh thành với mục tiêu đóng góp từ 20-30% tổng doanh thu BHX.

**Định giá & khuyến nghị:** Bước sang năm 2021, thị trường bán lẻ còn nhiều rủi ro tiềm ẩn do tình hình dịch Covid chưa hoàn toàn chấm dứt. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng MWG có thể trở lại đà tăng trưởng hai chữ số nhờ tập trung triển khai mô hình mới và tăng độ phủ cho cả hai chuỗi ĐMX và BHX. Chúng tôi dự phóng kết quả của MWG trong năm 2021 lần lượt đạt 130,836 tỷ đồng (+30%YoY) DTT và 4,546 tỷ đồng (+15%YoY) LNST với giả định biên lãi gộp cải thiện ở mức 21.5%.

Bằng phương pháp định giá DCF và P/E, mức giá hợp lý cho cổ phiếu MWG khoảng **140,600 đồng/cổ phiếu** (+15% so với giá hiện tại). Từ đó, vẫn duy trì khuyến nghị **MUA** cho cổ phiếu này.

**Rủi ro:** (1) Mảng điện thoại di động đang bão hòa; (2) Chi phí vận hành BHX khá cao, chiếm khoảng hơn 23% doanh thu của BHX; (3) BHX đang chịu sức ép từ nhiều đối thủ cạnh tranh trong ngành FMCG như Vinmart, Co food.

Chỉ số tài chính	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	44,613	66,340	86,516	102,174	109,030	130,836
LNST (tỷ VND)	1,578	2,207	2,882	3,837	3,901	4,546
EPS (VND)	10,246	7,162	6,689	8,657	8,612	10,036
Tăng trưởng EPS (%)	47%	-30%	-7%	29%	-1%	17%
Giá trị sổ sách (VND)	24,949	19,187	20,857	27,413	33,701	41,716
P/E	15.23	18.29	13.01	13.17	16.34	14.02
P/B	6.25	6.83	4.17	4.16	4.17	3.37
Cổ tức tiền mặt (%)	15%	15%	15%	15%	15%	15%