

Giá hiện tại: 94.200 đồng/cp

Nguyễn Trần Phương Nga

ngantp@ssi.com.vn

+84 – 28 3636 3688 ext. 3050

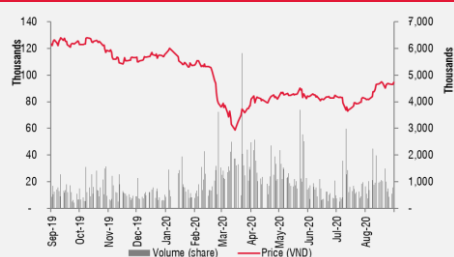
Ngày 17/09/2020

NGÀNH HÀNG TIÊU DÙNG

Các chỉ số chính

Giá trị vốn hoá (triệu USD):	1.848
Giá trị vốn hoá (tỷ VND):	42.824
Số cổ phiếu lưu hành (triệu)	453
Giá Cao/thấp nhất trong 52 tuần ('000 VND)	129,5/56,3
KLGD trung bình 3 tháng (cp)	804.051
KLGD trung bình 3 tháng (triệu USD)	2,91
KLGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng)	67,51
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	49
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%)	0
Tỷ lệ sở hữu BLĐ (%)	N.a

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Thông tin cơ bản về công ty

MWG – CTCP Đầu tư Thế giới Di động (trước là Công ty TNHH Thế giới Di động) được thành lập vào tháng 3/2004 với lĩnh vực kinh doanh chính là bán điện thoại di động và các sản phẩm kỹ thuật số. Tháng 10/2004, công ty khai trương cửa hàng đầu tiên tại thành phố Hồ Chí Minh với tên gọi www.thegioididong.com. Nhằm thâm nhập vào vào thị trường điện máy, MWG đã mở chuỗi cửa hàng điện tử Dienmay.com trong năm 2010. Cuối năm 2015, công ty mở cửa hàng Bách Hóa Xanh đầu tiên. Cuối năm 2018, MWG đã mở 1.032 cửa hàng Thế giới di động, 750 cửa hàng Điện Máy Xanh và 405 cửa hàng Bách Hóa Xanh.

Cập nhật chuyên thăm cửa hàng: ĐMX Supermini – một chiến lược nâng cao thị phần

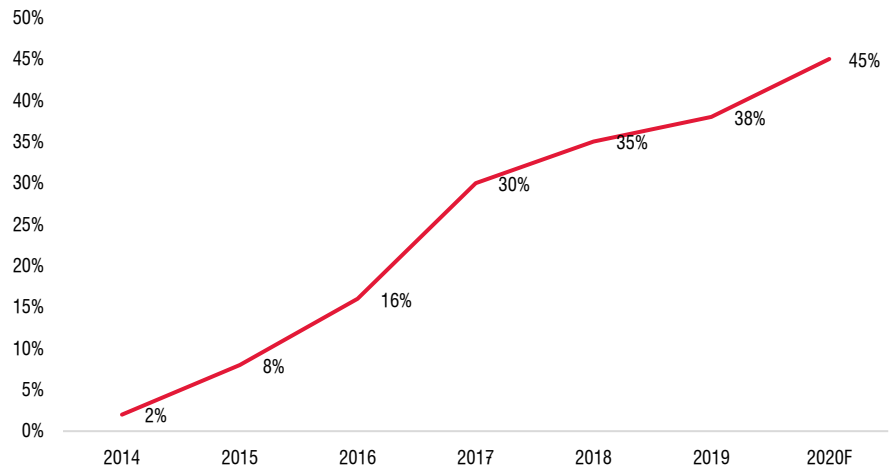
Gần đây chúng tôi đã tham gia một chuyên thăm các cửa hàng tại tỉnh Tây Ninh do MWG tổ chức, nơi mà công ty đã triển khai mô hình cửa hàng ĐMX Supermini mới. Dưới đây là một số quan điểm của chúng tôi về công ty khi phát triển mô hình kinh doanh mới này.

Tóm tắt quan điểm

- Tiếp tục giành thêm thị phần để củng cố lợi thế cạnh tranh:** Khi cạnh tranh trong lĩnh vực bán lẻ điện tử tiêu dùng ngày càng gay gắt, chiến lược này sẽ giúp MWG giành thêm thị phần bất chấp sự cạnh tranh. Một khi MWG có thể giành thêm được thị phần lớn ở khu vực nông thôn, MWG sẽ có được lợi thế thương lượng tốt hơn với các nhà sản xuất để cải thiện tỷ suất lợi nhuận. Điều này sẽ giúp tăng cường lợi thế cạnh tranh so với các chuỗi thương mại điện tử và thương mại hiện đại khác, vốn hiện diện chủ yếu ở khu vực thành phố. Theo quan điểm của chúng tôi, bước cải tiến này không phải là điều dễ dàng thực hiện đối với các đối thủ cạnh tranh do nguồn lực logistics và độ bao phủ của các cửa hàng của MWG rộng hơn đối thủ.
- ĐMX Supermini sẽ có thể đạt được tỷ suất lợi nhuận cao hơn** do: (1) doanh thu từ các sản phẩm có tỷ suất lợi nhuận cao nhiều hơn (đồ dùng nhà bếp và thiết bị gia dụng); (2) chi phí thuê mặt bằng và nhân viên thấp hơn; và (3) tận dụng các trung tâm phân phối hiện hữu.
- Đối thủ cạnh tranh chủ yếu ở các khu vực nông thôn hẻo lánh là các cửa hàng nhỏ lẻ, có quy mô và khả năng tài chính yếu hơn nhiều so với MWG. Các cửa hàng này cũng dễ bị ảnh hưởng hơn bởi các vấn đề về thanh khoản và khả năng thanh toán nói chung (nhưng càng trở nên khó khăn hơn trong dịch bệnh), do đó có nhiều khả năng phải rời bỏ thị trường.**
- Trong ngắn hạn, chúng tôi vẫn lo ngại về chi tiêu không thiết yếu ở các khu vực nông thôn, nơi thu nhập hộ gia đình thấp và bị ảnh hưởng nhiều bởi dịch bệnh.** Tuy nhiên, trong 2-3 năm tới, các khu vực nông thôn hẻo lánh có tiềm năng nhưng chưa được khai thác sẽ giúp MWG có thể gia tăng thị phần điện tử tiêu dùng từ 38% trong năm 2019 lên 60%.
- Với giả định doanh thu/tháng/cửa hàng là 1,1 tỷ đồng, và công ty sẽ có 1.000 cửa hàng vào cuối năm 2021, thì các cửa hàng này sẽ mang lại 13.200 tỷ đồng doanh thu mỗi năm. Do đó, chúng tôi ước tính MWG sẽ có thể gia tăng thị phần khoảng ~10%.** Chúng tôi sẽ theo dõi chặt chẽ tốc độ mở cửa hàng và doanh thu/tháng/cửa hàng của ĐMX Supermini. Lợi nhuận đang được xem xét.

Môi trường cạnh tranh

Thị phần điện tử tiêu dùng của MWG



Nguồn: MWG

Trong năm 2019, MWG chiếm 38% thị phần trong lĩnh vực điện tử tiêu dùng, với hệ thống cửa hàng hiện diện trên 63 tỉnh thành trên cả nước sau 7 năm kể từ khi gia nhập thị trường. Các cửa hàng ĐMX chủ yếu nằm ở các vị trí đắc địa ở tất cả tỉnh thành, nhưng các cửa hàng chưa bao giờ bao phủ hết tất các khu vực lân cận tuyến huyện hoặc xã, nơi mà người tiêu dùng thường mua các sản phẩm điện tử tiêu dùng ở các cửa hàng nhỏ lẻ. Để tăng thêm thị phần, MWG phải thu hút được khách hàng từ các cửa hàng nhỏ lẻ này (hiện tại chiếm khoảng 20% thị phần theo MWG). Tuy nhiên, với mạng lưới cửa hàng hiện tại, rất khó để thu hút khách hàng mới, người tiêu dùng phải đi một quãng đường khá xa (có khi trên 20 km) để đến cửa hàng ĐMX gần nhất. Do đó, họ ưa thích mua sắm tại các cửa hàng nhỏ lẻ gần đó. Đồng thời, nếu MWG tiếp tục mở các cửa hàng mới tại các vị trí đắc địa trong khi các chuỗi điện máy cạnh tranh khác không rời bỏ thị trường, điều này có thể khiến doanh thu giảm từ các cửa hàng hiện tại. Do đó, MWG đã ra mắt một mô hình cửa hàng mới – cửa hàng ĐMX Supermini – được đặt ở các vị trí xa xôi để ngăn chặn sự sụt giảm doanh thu từ các cửa hàng hiện tại, và giảm khoảng cách di chuyển cho người tiêu dùng, do đó cho phép công ty giành được nhiều thị phần hơn.

Cho tới hiện tại, MWG đã mở được khoảng 28 cửa hàng ĐMX Supermini. Ban lãnh đạo dự kiến mở 70-80 cửa hàng ĐMX Supermini/tháng từ tháng 10-tháng 12/2020 tại khu vực Tây Nam Bộ và Đông Nam Bộ, và mở rộng ra toàn quốc trong năm 2021. Từ đó, MWG đặt mục tiêu giành 60% thị phần trong lĩnh vực điện tử tiêu dùng trong năm 2022.

Mô hình cửa hàng ĐMX Supermini và ĐMX khác

Mô hình cửa hàng ĐMX	Diện tích	Doanh thu/tháng/cửa hàng khi hoạt động bình thường	SKU
Supermini	120-150 m2	1,1-1,2 tỷ đồng	~60% SKU ĐMX mini
Mini	350-500 m2	4 tỷ đồng	3.000-3.500 SKU
Tiêu chuẩn	800-1.000 m2	10 tỷ đồng	4.500-5.000 SKU

Nguồn: MWG, SSI Research

- Cơ cấu sản phẩm:** Đồ dùng nhà bếp và thiết bị gia dụng là những nhu yếu phẩm cơ bản, chiếm 20-25% trong tổng doanh thu của cửa hàng ĐMX supermini (so với mức 10-15% đối với các mô hình cửa hàng ĐMX khác). Các danh mục sản phẩm khác bao gồm điện thoại di động & phụ kiện, điện máy và đồng hồ.

- **Mức giá:** ĐMX supermini đưa ra mức giá và dịch vụ tương tự như các mô hình cửa hàng ĐMX khác cho cùng một sản phẩm. Tuy nhiên, công ty điều chỉnh cơ cấu sản phẩm để có thêm các SKU giá rẻ trong cùng danh mục sản phẩm để phù hợp với thu nhập hộ gia đình ở khu vực nông thôn. Ví dụ như, trong danh mục thiết bị gia dụng, ĐMX supermini bán nhiều sản phẩm nhãn hiệu riêng với mức giá rẻ hơn.
- **Tỷ suất lợi nhuận cao hơn:** Doanh thu/tháng/cửa hàng trong giai đoạn thí điểm là 1,1-1,2 tỷ đồng, thấp hơn nhiều so với các mô hình ĐMX khác. Mặc dù doanh thu thấp hơn, tỷ suất lợi nhuận gộp (GPM) của ĐMX supermini được ước tính cao hơn (GPM của ĐMX supermini là 23% so với GPM của TGDD và ĐMX là 20-21%) do tỷ lệ doanh thu sản phẩm mang lại tỷ suất lợi nhuận cao hơn (đồ dùng nhà bếp và thiết bị gia dụng). Tỷ suất lợi nhuận hoạt động cũng có thể cao hơn do chi phí nhân viên và thuê mặt bằng thấp hơn, cùng với việc tận dụng các nguồn lực logistics hiện có của MWG.

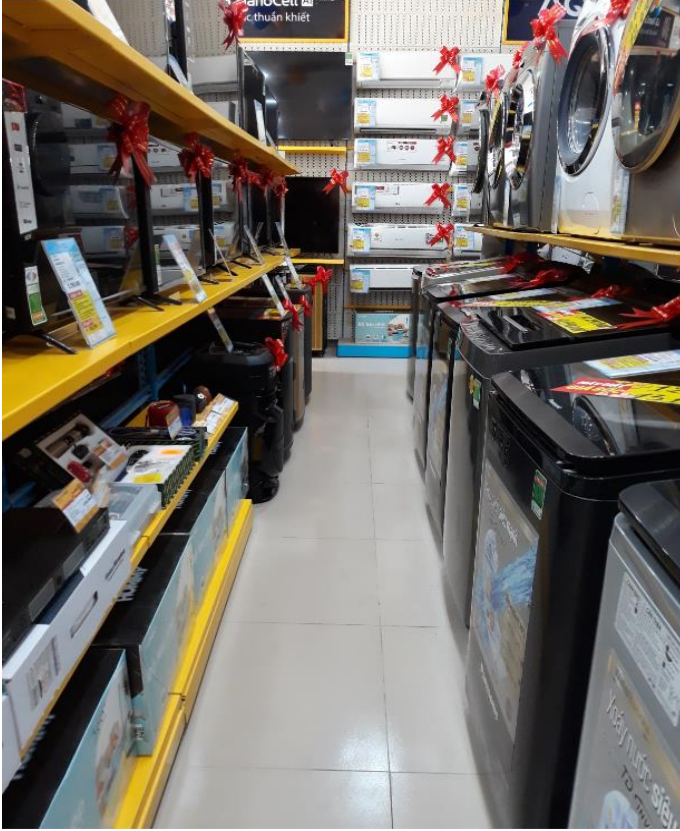
Mô hình ĐMX	Chi phí thuê mặt bằng	Số lượng nhân viên (không bao gồm quản lý cửa hàng)
Supermini	~1/4 cửa hàng ĐMX mini	4
Mini		Lên đến 15

Nguồn: MWG, SSI Research

Cửa hàng ĐMX supermini so với các cửa hàng tư nhân gần đó

- **Phạm vi sản phẩm rộng hơn:** Do công ty có khả năng tài chính mạnh hơn và khả năng thương lượng với nhà sản xuất cao hơn, MWG có thể trưng bày nhiều loại sản phẩm hơn trong danh mục sản phẩm của mình, giúp công ty đáp ứng nhu cầu của khách hàng đa dạng hơn.
- **Tiếp cận các khoản vay tiêu dùng:** MWG liên kết với các tổ chức tài chính để cung cấp cho khách hàng các khoản vay tiêu dùng để mua trả góp, trong khi các cửa hàng địa phương không làm được. Đối với các mặt hàng giá cao như tivi, điều hòa, tủ lạnh và điện thoại di động, khách hàng ưu tiên mua trả góp. Do đó, khả năng cung cấp dịch vụ mua trả góp là yếu tố khác thu hút khách hàng tới cửa hàng ĐMX supermini. Ngoài ra, chúng tôi nhận thấy việc thanh toán bằng thẻ được ưu tiên hơn so với tiền mặt đối với các mặt hàng có giá cao, trong khi các cửa hàng tư nhân địa phương hầu như không hỗ trợ thanh toán bằng thẻ.
- **Mức giá:** các sản phẩm của ĐMX supermini có giá cao hơn so với các cửa hàng địa phương. Tuy nhiên, mức giá cao hơn đi kèm với gói dịch vụ trọn gói như giao hàng, lắp đặt, dịch vụ bảo hành ...
- Các yếu tố khác mang lại cho khách hàng **trải nghiệm mua sắm thú vị hơn**, ví dụ như điều hòa, giá cả được dán nhãn rõ ràng trên từng sản phẩm, khu vực trải nghiệm điện thoại di động và một khu vực riêng dành cho các chương trình siêu khuyến mãi.

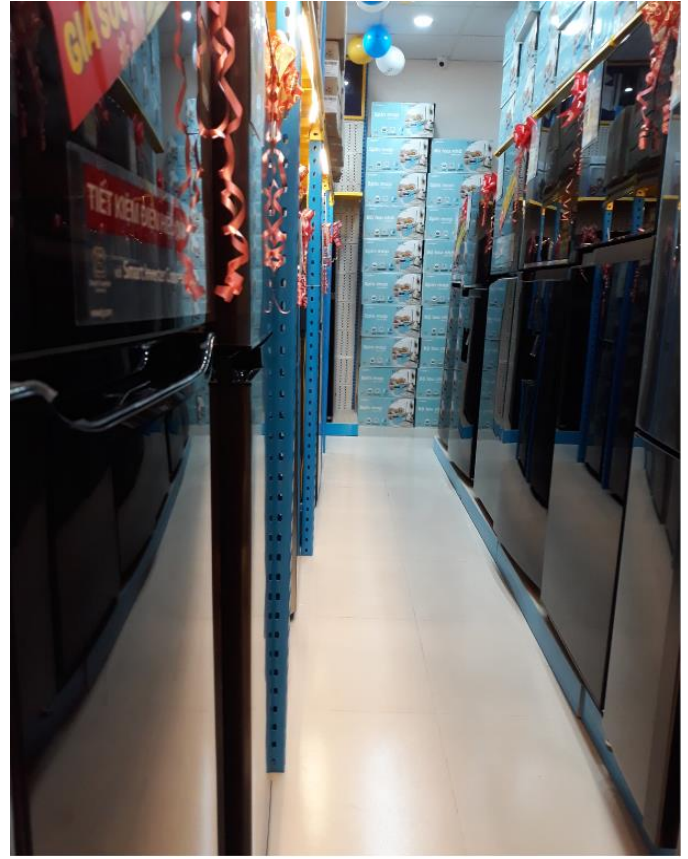
Cách bố trí Tivi và sản phẩm điện lạnh ở ĐMX supermini (trái) – cửa hàng nhỏ lẻ (phải)



Các bố trí thiết bị nhà bếp ở ĐMX supermini (phải) – cửa hàng nhỏ lẻ (phải)



Điện gia dụng ở ĐMX supermini (trái) – tủ lạnh ở ĐMX supermini (phải)



Sản phẩm điện lạnh của ĐMX supermini (trái) – khu vực siêu khuyến mãi của ĐMX supermini (phải)



KHUYẾN CÁO

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. SSI và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của SSI và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Trọng Đình Tâm

Chuyên viên phân tích

tamntd@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

Phân tích kỹ thuật

Lương Biện Nhân Quyền

Chuyên viên phân tích cao cấp

quyenlbn@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Phân tích cổ phiếu KHCN

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp

thanhntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

Nguyễn Thị Thanh Tú, CFA

Chuyên viên phân tích cao cấp

tuntt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8718

Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp

tranglh@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715