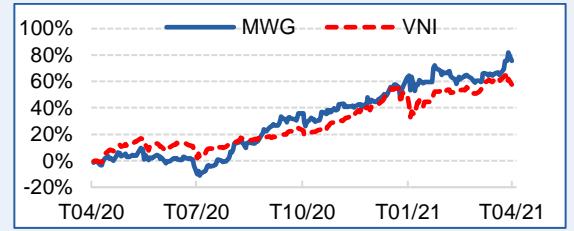


Ngành	Bán lẻ		2020	Q1/2021**	2021F
Ngày báo cáo	26/04/2021	Tăng trưởng DT	6,2%	5,0%	21,3%
Giá hiện tại	142.500VND	Tăng trưởng EPS	0,0%	14,8%	36,2%
Giá mục tiêu*	214.100VND	Biên LN gộp	22,1%	N/A	23,0%
TL tăng	+50,2%	Biên LN ròng	3,6%	N/A	4,2%
Lợi suất cổ tức	+1,1%	EV/EBITDA	9,1x	N/A	7,0x
Tổng mức sinh lời	+51,3%	Giá CP/DTHĐ	6,2x	N/A	31,1x
KN gần nhất*	MUA	P/E	16,5x	N/A	12,1x



	2,9 tỷ USD	MWG**	VNI	
GT vốn hóa	2,9 tỷ USD	MWG**	VNI	
Room KN	0USD	P/E (trượt)	15,8x	18,4x
GTGD/ngày (30n)	5,3tr USD	P/B (hiện tại)	N/A	2,5x
Cổ phần Nhà nước	0,0%	Nợ ròng/CSH	N/A	N/A
SL cổ phiếu lưu hành	475,4 tr	ROE	N/A	13,9%
Pha loãng	475,4 tr	ROA	N/A	2,2%

**Tổng quan công ty**

MWG sở hữu chuỗi bán lẻ ĐTDĐ và điện máy hàng đầu tại Việt Nam với thị phần lần lượt 48% và 44% tính đến năm 2020. Để duy trì tốc độ tăng trưởng mạnh trong tương lai, chuỗi cửa hàng siêu thị mini Bách Hóa Xanh đang được triển khai toàn diện.

Trần Thái Sơn  
Chuyên viên

Đặng Văn Pháp, CFA  
Phó Giám đốc

## Lợi nhuận tăng mạnh – phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi

- CTCP Đầu tư Thế giới Di động (MWG) công bố KQKD quý 1/2021, trong đó doanh thu thuần tăng nhẹ 5% YoY đạt 31 nghìn tỷ đồng và LNST tăng 18% YoY đạt 1,3 nghìn tỷ đồng. Tính riêng tháng 3/2021, doanh thu tăng nhẹ 3% YoY đạt 9,1 nghìn tỷ đồng trong khi LNST tăng 18% YoY đạt 338 tỷ đồng.
- Tổng doanh thu của TGDD và DMX (ĐTDD và điện máy) đi ngang so với cùng kỳ trong quý 1/2021 do làn sóng dịch COVID-19 thứ ba vào cuối tháng 1 làm gián đoạn hoạt động kinh doanh của cửa hàng và nhu cầu của khách hàng. Trong khi đó, doanh thu của BHX (bách hóa) tăng 32% YoY trong quý 1/2021 nhờ mở mới cửa hàng nhanh chóng trong năm 2020.
- Doanh thu online tăng 24% YoY đạt 2,5 nghìn tỷ đồng trong quý 1/2021 – trong đó tổng doanh thu online từ TGDD và DMX đạt khoảng 2,3 nghìn tỷ đồng (chiếm 9% tổng doanh thu của TGDD và DMX) và doanh thu online của BHX đạt 180 tỷ đồng (chiếm 3% tổng doanh thu của BHX).
- Biên lợi nhuận ròng tăng 40 điểm cơ bản YoY đạt 4,3% trong quý 1/2021 khi biên lợi nhuận gộp tăng 2 điểm phần trăm đạt khoảng 23% trong quý 1/2021 nhờ quy mô lớn hơn của MWG. Biên lợi nhuận gộp của BHX đạt 25% trong quý 1/2021 và ban lãnh đạo kỳ vọng con số này sẽ cải thiện trong tháng 4/2021 khi các điều khoản thương mại của BHX với các nhà cung cấp hàng tiêu dùng nhanh (FMCG) được điều chỉnh.
- KQKD quý 1/2021 của MWG phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi. Chúng tôi hiện không nhận thấy thay đổi đáng kể đối với dự báo hiện tại, dù cần thêm đánh giá chi tiết.

**Dịch COVID-19 tái bùng phát ảnh hưởng doanh thu mảng ĐTDD và điện máy trong quý 1/2021.** Theo MWG, làn sóng dịch COVID-19 thứ ba đã tạm thời làm gián đoạn hoạt động kinh doanh của gần 100 cửa hàng TGDD và DMX (cụ thể, tạm thời đóng cửa hoặc hạn chế hoạt động) tại các khu vực áp dụng các biện pháp giãn cách xã hội. Tính theo nhóm hàng, doanh thu từ hàng điện tử (ví dụ, TV, hệ thống âm thanh và các sản phẩm điện máy khác – không bao gồm đồ điện lạnh) giảm so với cùng kỳ năm trước do nhu cầu thấp, (2) doanh thu từ ĐTDD và đồ điện lạnh đi ngang so với cùng kỳ năm trước, và (3) ĐTDD, đồ gia dụng, laptop và đồng hồ ghi nhận tăng trưởng. Trong khi đó, số lượng cửa hàng DMX theo mô hình super mini tăng lên 410 cửa hàng tính đến tháng 3/2021 từ mức 302 cửa hàng vào cuối năm 2020. Mô hình cửa hàng này đóng góp 1,2 nghìn tỷ đồng doanh thu trong quý 1/2021, tương ứng doanh thu/cửa hàng hàng tháng hơn 1,2 tỷ đồng, theo ước tính của chúng tôi.

**BHX giảm tốc độ mở rộng cửa hàng để tập trung cải thiện khả năng sinh lời.** Số lượng cửa hàng của BHX đạt 1.767 tính đến tháng 3/2021 so với mức 1.719 cửa hàng vào cuối năm 2020 và 1.158 vào cuối tháng 3/2020. Doanh thu/cửa hàng hàng tháng giảm từ khoảng 1,4 tỷ đồng trong

quý 1/2020 còn khoảng 1,1 tỷ đồng trong quý 1/2021 do (1) phần lớn các cửa hàng BHX mới được mở tại khu vực ngoài TP. HCM và (2) cơ sở so sánh tương đối cao của tháng 3/2020, thời điểm người tiêu dùng tích trữ hàng hóa trước giai đoạn giãn cách xã hội; doanh thu/cửa hàng hàng tháng đạt 1,7 tỷ đồng vào tháng 3/2020. Về việc mở rộng cửa hàng, BHX đã mở 48 cửa hàng mới trong quý 1/2021, chậm hơn so với tốc độ mở 711 cửa hàng mới trong cả năm 2020. Ban lãnh đạo đặt mục tiêu mở trung bình khoảng 30 cửa hàng mới mỗi tháng trong năm 2021 khi BHX sẽ tập trung cải thiện khả năng sinh lời cũng như nâng cấp các cửa hàng có doanh số cao lên mô hình 500 m<sup>2</sup> (73 cửa hàng như trên đã được nâng cấp trong quý 1/2021, đạt tổng cộng 255 cửa hàng tính đến cuối tháng 3/2021). Đối với chuỗi nhà thuốc An Khang, số lượng cửa hàng đạt 75 tính đến tháng 3/2021 (so với 68 cửa hàng vào cuối năm 2020), trong đó 60 cửa hàng được tích hợp cùng với các cửa hàng BHX lớn.

#### KQKD quý 1/2021 của MWG

Tỷ đồng	Q1 2020	Q1 2021	YoY	Q1 2021/Dự báo cả năm của VCSC	Số cửa hàng cuối năm 2020	Số cửa hàng tính đến Q1 2021	Dự báo số cửa hàng cuối năm 2021 của VCSC
<b>Doanh thu</b>	<b>29.353</b>	<b>30.827</b>	<b>5%</b>	<b>23%</b>			
TGDĐ	8.366	8.262	-1%	32%	913	909	880
DMX	16.496	16.616	1%	22%	1.427	1.553	2.060
BHX	4.491	5.950	32%	19%	1.719	1.767	2.100
Doanh số online	2.019	2.495	24%	24%			
<b>LNST</b>	<b>1.132</b>	<b>1.337</b>	<b>18%</b>	<b>24%</b>			
Biên LN ròng	3,9%	4,3%					

Nguồn: MWG, VCSC

## Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Trần Thái Sơn, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

### Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

**Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị:** Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOẢN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

**Rủi ro:** Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.



## Liên hệ

### CTCP Chứng khoán Bản Việt (VCSC)

www.vcsc.com.vn

#### Trụ sở chính

Bitexco, Lầu 15, Số 2 Hải Triều  
Quận 1, Tp. HCM  
+84 28 3914 3588

#### Phòng giao dịch

Số 10 Nguyễn Huệ  
Quận 1, TP, HCM  
+84 28 3914 3588

### Phòng Nghiên cứu và Phân tích

#### Phòng Nghiên cứu và Phân tích

+84 28 3914 3588

#### Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

##### Ngô Hoàng Long, Phó Giám đốc, ext 123

- Điền Đức Minh Nghĩa, Chuyên viên cao cấp, ext 138
- Ngô Thị Thanh Trúc, Chuyên viên, ext 116
- Hoàng Minh Tú, Chuyên viên, ext 139

#### Hàng tiêu dùng và Dược phẩm

##### Đặng Văn Pháp, Phó Giám đốc, ext 143

- Đào Danh Long Hà, Chuyên viên cao cấp, ext 194
- Trần Thái Sơn, Chuyên viên cao cấp, ext 185
- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên, ext 191

#### BDS và Vật liệu Xây dựng

##### Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Nguyễn Thảo Vy, Trưởng phòng, ext 147
- Phạm Minh Đức, Chuyên viên, ext 174

#### Khách hàng cá nhân

##### Vũ Minh Đức, Trưởng phòng cao cấp, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Chuyên viên cao cấp, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên, ext 363

### Phòng Giao dịch chứng khoán khách hàng tổ chức

& Cá nhân nước ngoài

#### Nguyễn Quốc Dũng

+84 28 3914 3588, ext 136

dung.nguyen@vcsc.com.vn

### Phòng Môi giới khách hàng trong nước

Hồ Chí Minh & Hà Nội

#### Châu Thiên Trúc Quỳnh

+84 28 3914 3588, ext 222

quynh.chau@vcsc.com.vn

#### Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo  
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội  
+84 24 6262 6999

#### Phòng giao dịch

236 - 238 Nguyễn Công Trứ  
Quận 1, Tp, HCM  
+84 28 3914 3588

#### Alastair Macdonald, Giám đốc, ext 105

alastair.macdonald@vcsc.com.vn

#### Vĩ mô

##### Hoàng Thúy Lương, Trưởng phòng, ext 364

- Trương Thanh Nguyên, Chuyên viên cao cấp, ext 132

#### Dầu khí và Điện

##### Đinh Thị Thùy Dương, Trưởng phòng cao cấp, ext 140

- Ngô Thùy Trâm, Trưởng phòng, ext 135
- Lê Trọng Nghĩa, Chuyên viên, ext 181
- Lê Phước Đức, Chuyên viên, ext 196

#### Công nghiệp và Vận tải

##### Hoàng Nam, Trưởng phòng, ext 124

- Thái Nhật Đăng, Chuyên viên cao cấp, ext 149

## Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Bản Việt và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.