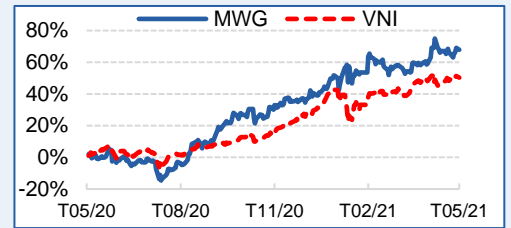




Ngành	Bán lẻ	2020	2021F	2022F	2023F	
Ngày báo cáo	17/05/2021	Tăng trưởng DT	6,2%	21,3%	16,3%	14,7%
Giá hiện tại	141.500VND	Tăng trưởng EPS	0,0%	36,2%	32,8%	25,7%
Giá mục tiêu*	214.100VND	Biên LN gộp	22,1%	23,0%	24,0%	24,8%
TL tăng	+51,3%	Biên LN ròng	3,6%	4,2%	4,9%	5,5%
Lợi suất cổ tức	+1,1%	EV/EBITDA	9,1x	7,0x	5,5x	4,6
Tổng mức sinh lời	+52,4%	Giá CP/DTHĐ	6,1x	30,8x	6,6x	4,8xx
KN gần nhất*	MUA	P/E	16,3x	12,0x	9,0x	7,2x



		MWG	VNI	
GT vốn hóa	2,9 tỷ USD	P/E (trượt)	15,7x	17,1x
Room KN	0USD	P/B (hiện tại)	4,3x	2,5x
GTGD/ngày (30n)	6,5tr USD	Nợ ròng/CSH	8,7%	N/A
Cổ phần Nhà nước	0%	ROE	29,8%	15,1%
SL cổ phiếu lưu hành	475,4 tr	ROA	9,4%	2,4%
Pha loãng	475,4 tr			
PEG 3 năm	0,5			

**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 cao cấp

**Đặng Văn Pháp, CFA**  
Phó Giám đốc

## Ban lãnh đạo đặt mục tiêu lợi nhuận ròng từ BHX trong năm 2022

- Chúng tôi đã tham dự ĐHCĐ thường niên của CTCP Đầu tư Thế giới Di động (MWG) tổ chức ngày 15/05/2021. Ban lãnh đạo đã thảo luận về các kế hoạch kinh doanh đang diễn ra của MWG cũng như các động lực tăng trưởng trung và dài hạn của công ty. Nhìn chung, những nội dung chính của chúng tôi từ ĐHCĐ củng cố sự lạc quan của chúng tôi về triển vọng tăng trưởng của MWG.
- Đối với triển vọng tăng trưởng dài hạn của công ty, ban lãnh đạo kỳ vọng BHX sẽ đạt mức tăng trưởng doanh thu hàng năm 30%-50% trong 3-5 năm tới, phù hợp với dự báo của chúng tôi với tốc độ tăng trưởng kép (CAGR) doanh thu 36% giai đoạn 2020-2025 đối với TGDD (di động) và DMX (điện máy), MWG đặt mục tiêu bổ sung các danh mục sản phẩm mới cho các cửa hàng hiện hữu cũng như mở rộng sang các thị trường nước ngoài mới - với Indonesia là điểm đến trước mắt. Ban lãnh đạo cũng không loại trừ khả năng thành lập chuỗi bán lẻ mới trong tương lai.
- Ban lãnh đạo đặt mục tiêu rằng BHX (chuỗi cửa hàng tạp hóa) sẽ đạt điểm hòa vốn xét về EBITDA cấp công ty vào cuối 2021 (so với EBITDA dương trước khi tính chi phí quản lý doanh nghiệp vào cuối 2020) và về lợi nhuận ròng cuối năm 2022.
- Để hoàn thành mục tiêu lợi nhuận, BHX sẽ tập trung vào việc tối ưu hóa hiệu suất hoạt động và hiệu quả kinh doanh của cửa hàng vào năm 2021 trước khi thâm nhập vào miền Bắc. Ban lãnh đạo đặt mục tiêu doanh thu trung bình/cửa hàng BHX đạt 1,3-1,4 tỷ đồng vào cuối năm 2021 từ 1,2 tỷ đồng vào tháng 4/2021.
- 4K Farm - công ty con của BHX hợp tác với các nông dân liên kết để sản xuất rau sạch nhằm cung cấp độc quyền cho BHX - đang sản xuất khoảng 15 tấn rau/ngày trên tổng diện tích khoảng 200.000 m2. Tuy nhiên, việc mở rộng sản lượng của công ty hiện đang thấp hơn kế hoạch của ban lãnh đạo là 1 triệu m2 trong giai đoạn đầu tiên. Theo ban lãnh đạo, sự chuyển đổi trong nhu cầu của người tiêu dùng từ các loại rau thông thường sang các loại cao cấp hơn như 4K Farm đang diễn ra chậm hơn so với dự báo của công ty.
- MWG có thể triển khai “siêu ứng dụng” trong 2 tháng tới; giai đoạn đầu sẽ tập trung vào chương trình khách hàng thân thiết, trong đó khách hàng đã giao dịch sẽ nhận được phần thưởng khuyến mại (ví dụ: phiếu mua hàng) có thể được sử dụng trên các chuỗi bán lẻ của MWG.
- Để biết thêm các thông tin cập nhật khác về hoạt động kinh doanh của MWG, vui lòng xem thêm [báo cáo gặp NĐT](#) ngày 10/05/2021 của chúng tôi.

**Tất cả các đề xuất đã được cổ đông thông qua, bao gồm các nội dung chính như sau:**

- Kế hoạch năm 2021: Doanh thu 125 nghìn tỷ đồng (+15% YoY) và LNST là 4,75 nghìn tỷ đồng (+21% YoY), tương đương 95% và 86% dự báo tương ứng của chúng tôi.
- Cổ tức năm 2020 bằng tiền mặt tối đa 1.500 đồng/CP (lợi suất cổ tức 1,1%), dự kiến thực hiện trong năm 2021.
- Cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ 2:1 (2 cổ phiếu hiện hữu được nhận thêm 1 cổ phiếu), dự kiến thực hiện sau đợt chi trả cổ tức năm 2020 bằng tiền mặt.
- Phát hành cổ phiếu cho người lao động dựa trên kết quả kinh doanh năm 2020 (ESOP 2020): Lượng ESOP phát hành cho năm 2020 tương đương 2,2% tổng số cổ phiếu đang lưu hành. Đợt đầu tiên 2,0% được hoàn thành vào tháng 4/2021 trong khi đợt thứ hai với 0,2% còn lại dự kiến sẽ được thực hiện vào năm 2022.

## 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 TAM 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 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](http://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

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

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

- 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](mailto: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](mailto: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](mailto: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 Nhựt 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.