

BÁO CÁO CẬP NHẬT CTCP ĐẦU TƯ THẾ GIỚI DI ĐỘNG (MWG)

Báo cáo cập nhật 10/08/2018

Khuyến nghị	MUA
Giá mục tiêu (VND)	140.000
Tiềm năng tăng giá	21,3%

Biến động giá cổ phiếu 6 tháng



Thông tin cổ phiếu, ngày 10/08/2018

Giá hiện tại (VND)	115.400
Số lượng CP niêm yết	323.169.521
Vốn điều lệ (tỷ VND)	3.232
Vốn hóa TT (tỷ VND)	3.726
Khoảng giá 52 tuần (VND)	97.100-136.200
% Sở hữu nước ngoài	49%
% Giới hạn sở hữu NN	49%

Chỉ số tài chính:

Chỉ tiêu	2015	2016	2017
EPS (vnd)	7.297	10.246	6.958
Cổ tức (vnd)	1.500	1.500	1.500
ROA(%)	20,1%	14,3%	11,7%
ROE(%)	54,2%	49,9%	45,2%

Hoạt động kinh doanh chính

CTCP Đầu tư Thế Giới Di Động là nhà bán lẻ điện thoại, điện tử, điện máy hàng đầu Việt Nam với hệ thống chuỗi cửa hàng thegioididong.com và Điện Máy Xanh. Năm 2017, TGDD đã trở thành doanh nghiệp duy nhất đại diện cho Việt Nam nằm trong Top 5 nhà bán lẻ vượt trội Châu Á – Thái Bình Dương.

Nguồn: MBS tổng hợp

Tiếp tục cải thiện hiệu quả kinh doanh chuỗi Bách Hóa Xanh

- **Kết quả kinh doanh 6T2018 hoàn thành gần 60% kế hoạch lợi nhuận sau thuế.** Chuỗi Điện Máy Xanh tiếp tục đóng góp phần lớn trong cơ cấu doanh thu trong khi chuỗi Bách Hóa Xanh ghi nhận cải thiện đáng kể về hiệu quả kinh doanh
- **Hoạt động đầu tư vào chuỗi nhà thuốc An Khang chưa đem lại kết quả mong đợi** với lỗ hơn 730 triệu đồng trong kỳ kinh doanh.
- Chúng tôi nâng khuyến nghị từ KHẢ QUAN lên **MUA** đối với cổ phiếu MWG với giá mục tiêu 140.000 đồng/cổ phiếu. Doanh thu và lãi ròng ước tính đạt 86.884 tỷ đồng và 2.624 tỷ đồng.

Chỉ tiêu tài chính cơ bản

Chỉ tiêu	2015	2016	2017	2018F
DTT (tỷ VNĐ)	25.253	44.613	66.340	86.884
% tăng trưởng		76,67%	48,70%	30,97%
Lãi ròng (tỷ VNĐ)	1.072	1.577	2.206	2.624
% tăng trưởng		46,71%	39,83%	18,95%
Biên LNR (%)		3,54%	3,33%	3,02%
EPS (VNĐ)	7.297	10.246	6.958	8.118

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Chúng tôi nâng khuyến nghị từ KHẢ QUAN lên **MUA** đối với cổ phiếu MWG của CTCP Đầu tư Thế Giới Di Động với giá mục tiêu không đổi 140.000 đồng/cổ phiếu, **tăng 21,3%** so với mức giá 115.400 đồng ngày 10/08/2018.

Việc duy trì tốc độ tăng trưởng chuỗi Điện Máy Xanh đi kèm với triển vọng khả quan ngành trong tương lai trong khi chuỗi siêu thị mini Bách Hóa Xanh dẫn được cải thiện về hiệu quả hoạt động với doanh thu bình quân đang có xu hướng tăng dần sẽ là những yếu tố tích cực tác động đến kết quả kinh doanh nói chung của Thế Giới Di Động. Chúng tôi cho rằng MWG xứng đáng là cơ hội tốt cho các nhà đầu tư với trong tương lai.

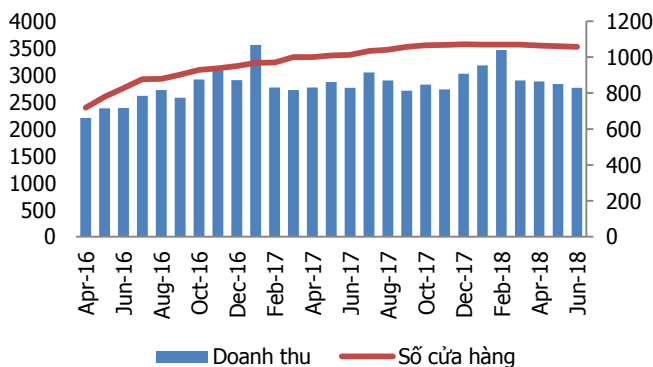
Hoàn thành gần 60% kế hoạch LNST sau 1H2018

Kết thúc 6 tháng đầu năm 2018, TGDĐ ghi nhận doanh thu thuần đạt 44.570 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế đạt 1.540 tỷ đồng, và doanh thu online đạt 5.540 tỷ đồng, tăng tương ứng 43%, 44% và 117% so với cùng kỳ. Trong đó, chuỗi Điện Máy Xanh (đã bao gồm hệ thống Trần Anh) đóng góp 56% doanh thu, tiếp theo là chuỗi thegioididong.com với 41% và Bách Hóa Xanh 3%. Với kết quả này, TGDĐ đã hoàn thành 52% kế hoạch doanh thu và 59% kế hoạch lợi nhuận sau thuế.

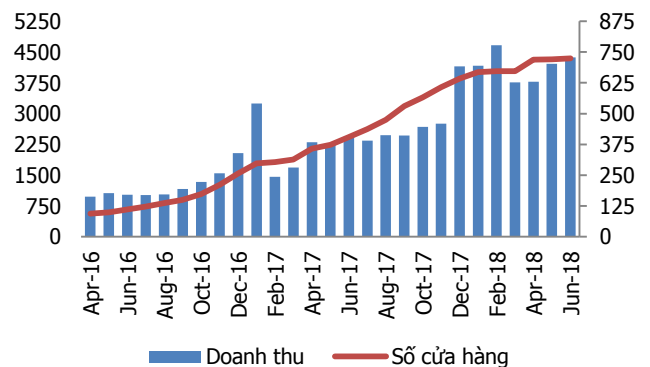
Tổng số cửa hàng của tất cả các chuỗi lên tới 2.166 cửa hàng, tăng 42% so với cùng kỳ, trong đó chuỗi thegioididong.com 1.058 cửa hàng, Điện Máy Xanh 724 và Bách Hóa Xanh 384.

- TGDĐ tiếp tục chiến lược chuyển đổi các cửa hàng thegioididong.com sang Điện Máy Xanh (ĐMX) mini, khai thác những vị trí có tiềm năng tăng doanh thu từ mảng điện máy. Tính đến hết tháng 6/2018 đã có trên 80 cửa hàng thegioididong.com được chuyển đổi sang ĐMX. Nửa đầu năm 2018, **hệ thống thegioididong.com ghi nhận doanh thu tăng chậm**, khoảng 3% so với cùng kỳ năm ngoái. Điều này hoàn toàn **phù hợp với tốc độ tăng trưởng đã trở nên bão hòa** của thị trường thế giới di động trong nước.
- Chuỗi cửa hàng ĐMX tiếp tục ghi nhận tăng trưởng nhanh về doanh thu, với tốc độ tăng 86% so với 6 tháng đầu năm 2017. **Chúng tôi cho rằng chuỗi ĐMX sẽ tiếp tục duy trì tốc độ tăng trưởng khá tốt trong thời gian tới do xu hướng khả quan của thị trường điện máy.** Theo GfK Việt Nam, các mặt hàng điện tử, điện lạnh, điện gia dụng ghi nhận tăng trưởng tốt trong 6 tháng đầu năm 2018 với tốc độ tăng trưởng tương ứng 38,4%, 20,5% và 7,8% so với cùng kỳ năm ngoái.
- Chuỗi cửa hàng Bách Hóa Xanh tiếp tục ghi nhận tăng trưởng mạnh mẽ** sau chiến lược thay đổi vị trí cửa hàng. Chỉ tính riêng trong tháng 6/2018 đã có thêm 12 cửa hàng mới mở, nâng tổng số chuỗi này lên 384 cửa hàng, tăng khoảng 22% so với đầu năm. Mức doanh thu bình quân cho các cửa hàng hoạt động tối thiểu 30 ngày đạt trên 850 triệu đồng/cửa hàng/tháng, cao hơn so với mức bình quân 800 triệu đồng trong 5 tháng đầu năm. Doanh thu ghi nhận mức tăng 286% so với cùng kỳ.

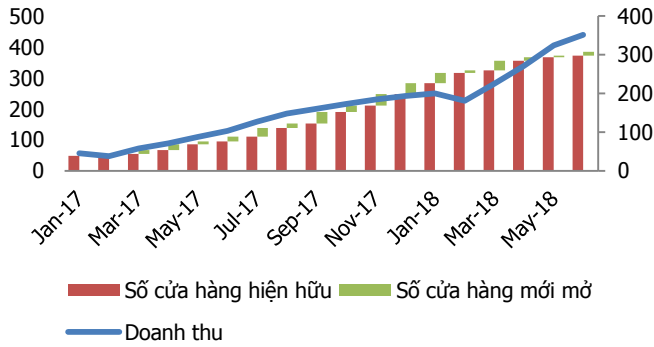
Chuỗi thegioididong.com



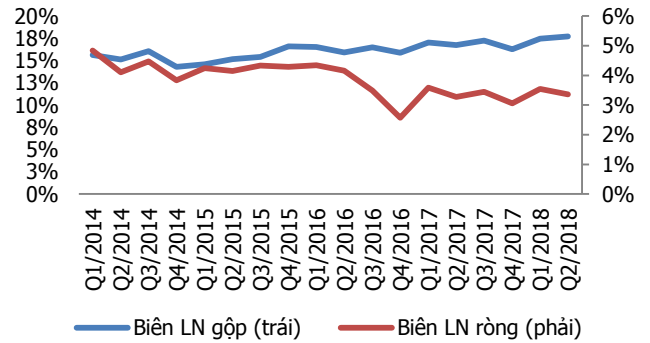
Chuỗi Điện Máy Xanh



Chuỗi Bách Hóa Xanh



Tỷ suất lợi nhuận



Biến động doanh thu các chuỗi qua các tháng

Nguồn: TGDD

Biên lợi nhuận gộp tăng nhẹ, đạt 17,6%, cao hơn mức 16,9% so với 6 tháng đầu năm 2017. Tuy nhiên, do sự tăng lên về giá trị các khoản vay ngắn và dài hạn với mục đích bổ sung nhu cầu vốn lưu động khiến chi phí lãi vay tăng mạnh, ghi nhận 218 tỷ đồng, cao hơn rất nhiều so với mức 121 tỷ đồng cùng kỳ năm ngoái.

Đôi với hoạt động liên doanh liên kết, tính đến thời điểm hiện tại, TGDD đã đầu tư khoảng 62 tỷ đồng vào chuỗi nhà thuốc An Khang với tỷ lệ sở hữu 49%. Đây là doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực bán lẻ dược phẩm tại TP.HCM, được thành lập vào cuối tháng 8/2017. Trong 6 tháng đầu năm 2018, **TGDD đã ghi nhận lỗ 734 tỷ đồng** từ chuỗi nhà thuốc này.

Việc tăng gần gấp đôi chi phí tài chính & ghi nhận lỗ từ liên doanh liên kết khiến **biên lợi nhuận ròng của TGDD chỉ ở mức thấp, khoảng 3,5%**.

Về tính hình tài chính, cơ cấu nợ vay/tổng tài sản vẫn ở mức thấp do Công ty chủ yếu chiếm dụng vốn từ người bán.

TÓM TẮT KQKD BÁO CÁO TÀI CHÍNH

BÁO CÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Đvt: Tỷ VNĐ

	2015	2016	2017
Doanh thu thuần	25.253	44.613	66.340
Giá vốn hàng bán	-21.330	-37.399	-55.198
Lợi nhuận gộp	3.922	7.214	11.142
Doanh thu hoạt động tài chính	81	135	251
Chi phí tài chính	-41	-120	-234
Trong đó: Chi phí lãi vay	-39	-120	-233
Chi phí bán hàng	-2.351	-4.288	-7.017
Chi phí QLDN	-249	-935	-1.346
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	1.362	2.007	2.795
Lãi (lỗ) cty liên doanh/liên kết	-	-	-
Lợi nhuận khác	23	-1	14
Lợi nhuận trước thuế	1.386	2.006	2.809
Thuế TNDN hiện thời	-313	-496	-640
Thuế TNDN hoãn lại	3	68	37
Lợi nhuận sau thuế	1.076	1.578	2.207
Lợi ích của cổ đông thiểu số	4	1	1
LNST công ty mẹ	1.072	1.577	2.206

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN

Đvt: Tỷ VNĐ

	2015	2016	2017
TÀI SẢN NGẮN HẠN	6.176	12.288	18.863
Tiền và tương đương tiền	344	997	3.411
Đầu tư tài chính ngắn hạn	-	-	-
Các khoản phải thu	636	1.411	2.766
Hàng tồn kho	4.933	9.371	12.050
Tài sản ngắn hạn khác	264	510	636
TÀI SẢN DÀI HẠN	1.089	2.566	3.960
Phải thu dài hạn	112	180	242
Tài sản cố định	849	2.096	3.464
Đầu tư tài chính dài hạn	-	-	-
Tài sản dài hạn khác	85	210	219
TỔNG TÀI SẢN	7.266	14.854	22.823
NỢ PHẢI TRẢ	4.782	11.013	16.914
Nợ ngắn hạn	4.782	11.013	15.714
Nợ dài hạn	-	-	1.200
VỐN CHỦ SỞ HỮU	2.484	3.841	5.909
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-
TỔNG CỘNG NGUỒN VỐN	7.266	14.854	22.823

CÁC HỆ SỐ TÀI CHÍNH

2015 2016 2017

	2015	2016	2017
Hệ số đánh giá thu nhập			
EPS	7.297	10.246	6.958
BVPS	16.897	24.937	18.632
PE	16,8	11,97	17,62
PB	7,26	4,92	6,58
Hệ số khả năng sinh lời			
Tỷ suất lợi nhuận gộp	15,53%	16,17%	16,80%
Tỷ suất LNTT	5,49%	4,50%	4,23%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	4,26%	3,54%	3,33%
ROE	54,16%	49,88%	45,24%
ROA	20,09%	14,26%	11,71%
Tăng trưởng doanh thu thuần	60,27%	76,67%	48,70%
Tăng trưởng LNST ròng	59,67%	46,71%	39,83%
Hệ số khả năng thanh toán			
Tỷ số thanh toán hiện hành	1,29	1,12	1,2
Tỷ số thanh toán nhanh	0,2	0,22	0,39
Tỷ số thanh toán tiền mặt	0,07	0,09	0,22
Hệ số về hiệu quả hoạt động			
Vòng quay khoản phải thu	416,07	278,51	79,2
Vòng quay hàng tồn kho	5,87	5,15	5,06
Vòng quay phải trả nhà cung cấp	14,45	11,25	9,16
Hệ số về cơ cấu vốn			
Nợ / Tổng tài sản (lần)	0,66	0,74	0,74
Nợ / Vốn chủ sở hữu (lần)	1,93	2,87	2,86
Vay dài hạn / Tổng tài sản	-	-	0,05

Liên hệ trung tâm nghiên cứu:

Chuyên viên phân tích:

Nguyễn Quỳnh Hoa Email: hoa.nguyenquynh@mbs.com.vn

Phạm Văn Quỳnh Email: Quynh.phamvan@mbs.com.vn

Người kiểm soát: Trần Hoàng Sơn

Email: Son.tranhoang@mbs.com.vn

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của MBS được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá

Xếp hạng **Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại**

MUA $\geq 20\%$

KHẢ QUAN Từ 10% đến 20%

PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG Từ -10% đến +10%

KÉM KHẢ QUAN Từ -10% đến - 20%

BÁN $\leq -20\%$

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam, Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư, và các nghiệp vụ thị trường vốn.

Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP, HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác. Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp. Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty CP Địa ốc MB (MB Land), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC) và Công ty CP Việt R,E,M,A,X (Viet R,E,M). MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

MBS tự hào được nhìn nhận là:

- Công ty môi giới hàng đầu, đứng đầu thị phần môi giới từ năm 2009.
- Công ty nghiên cứu có tiếng nói trên thị trường với đội ngũ chuyên gia phân tích có kinh nghiệm, cung cấp các sản phẩm nghiên cứu về kinh tế và thị trường chứng khoán;
- Nhà cung cấp đáng tin cậy các dịch vụ về nghiệp vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty quy mô vừa.

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2014 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.

MBS HỘI SỞ

Tòa nhà MB, số 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội
ĐT: + 84 4 3726 2600 - Fax: +84 3726 2601
Webiste: www.mbs.com.vn