

BÁO CÁO CẬP NHẬT VÀ KHUYẾN NGHỊ

MWG – CTCP ĐẦU TƯ THẾ GIỚI DI ĐỘNG

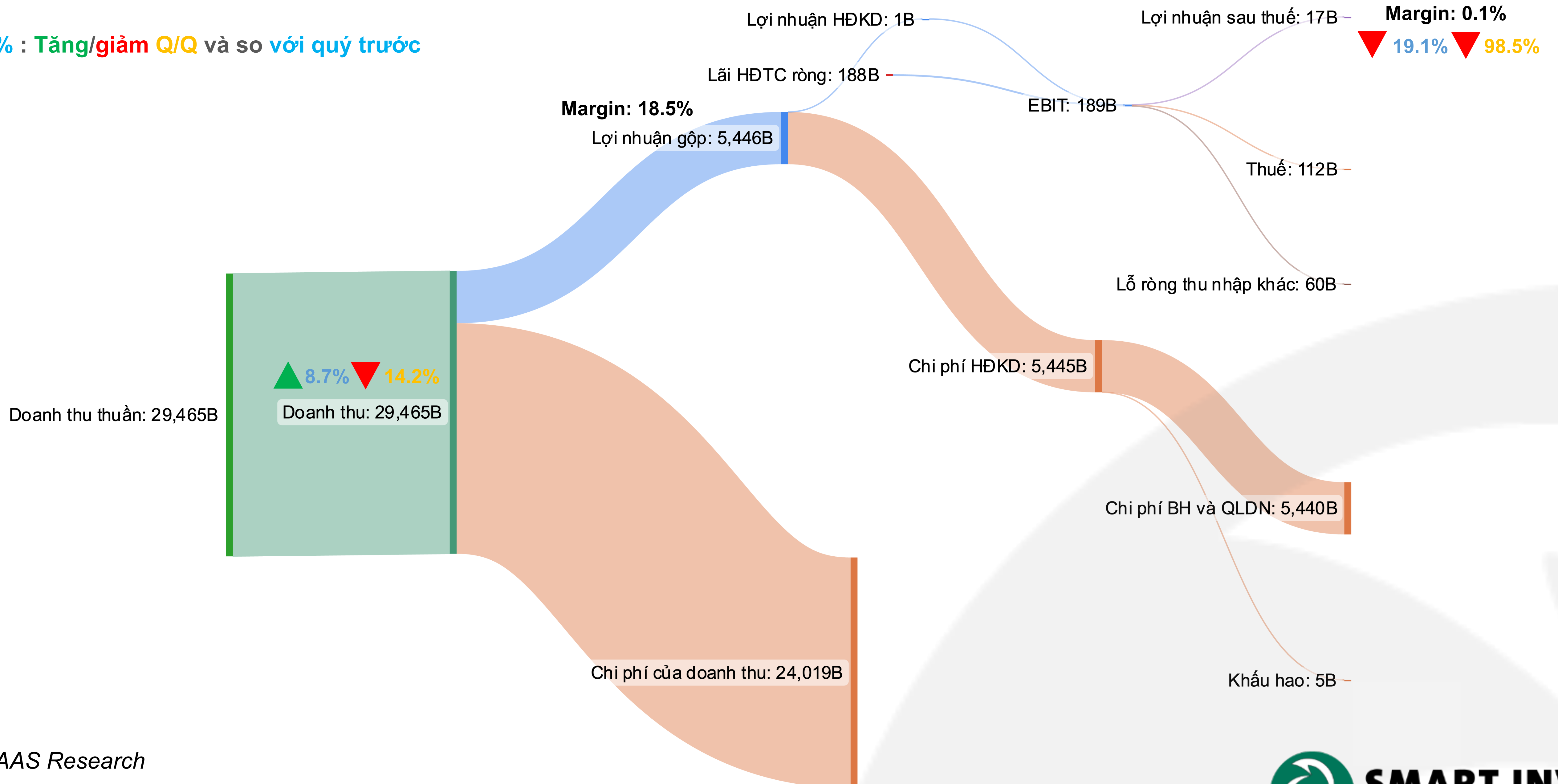
HOSE: MWG

Khuyến nghị cập nhật: 16/08
Giá mục tiêu: 70.520 VNĐ/CP



Cập nhật kết quả kinh doanh Q2.2023: MWG tiếp tục ghi nhận sụt giảm mạnh so với cùng kỳ mặc dù doanh thu có sự hồi phục so với Q1

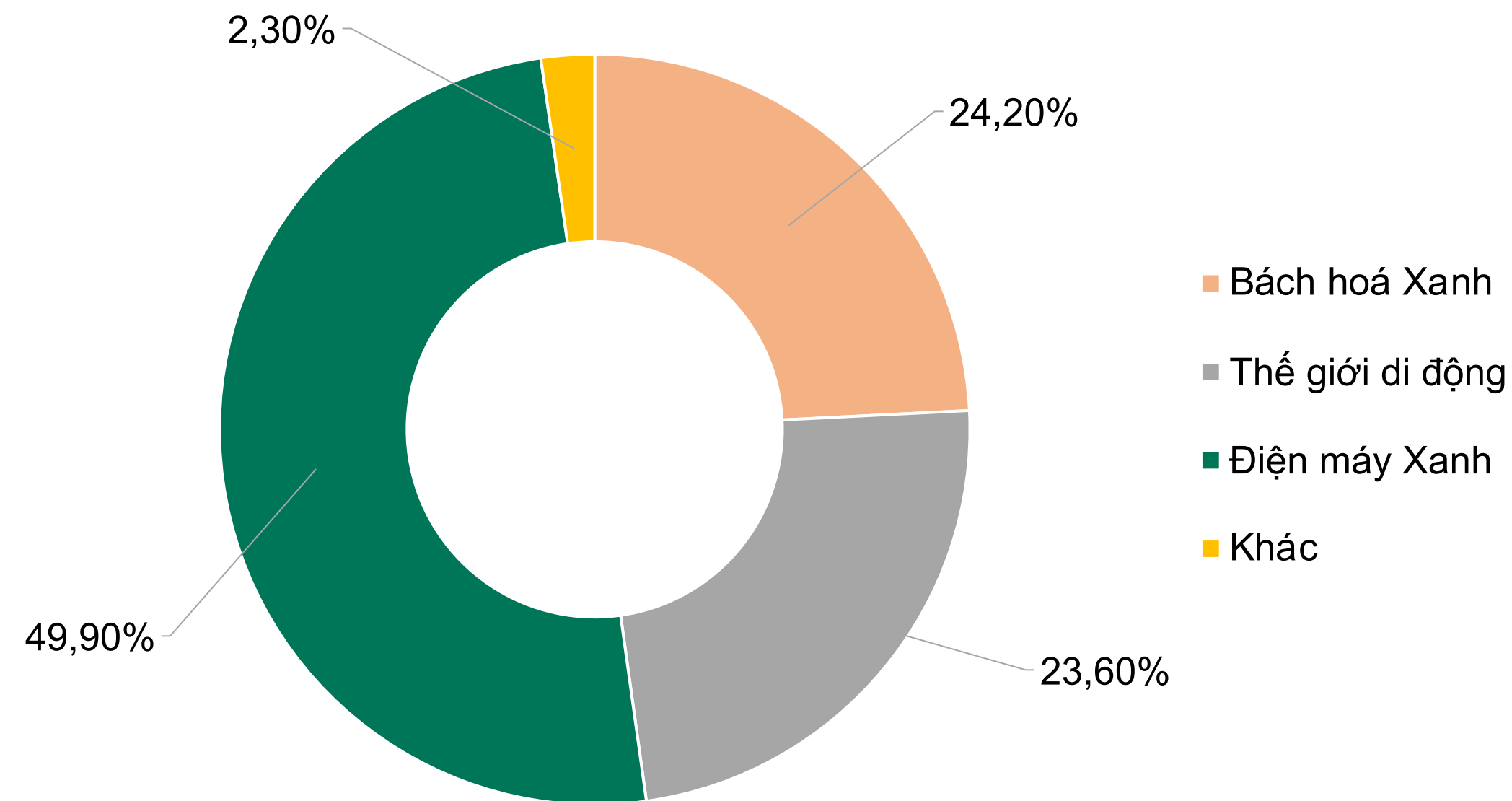
▲ 5% ▼ 5% : Tăng/giảm Q/Q và so với quý trước



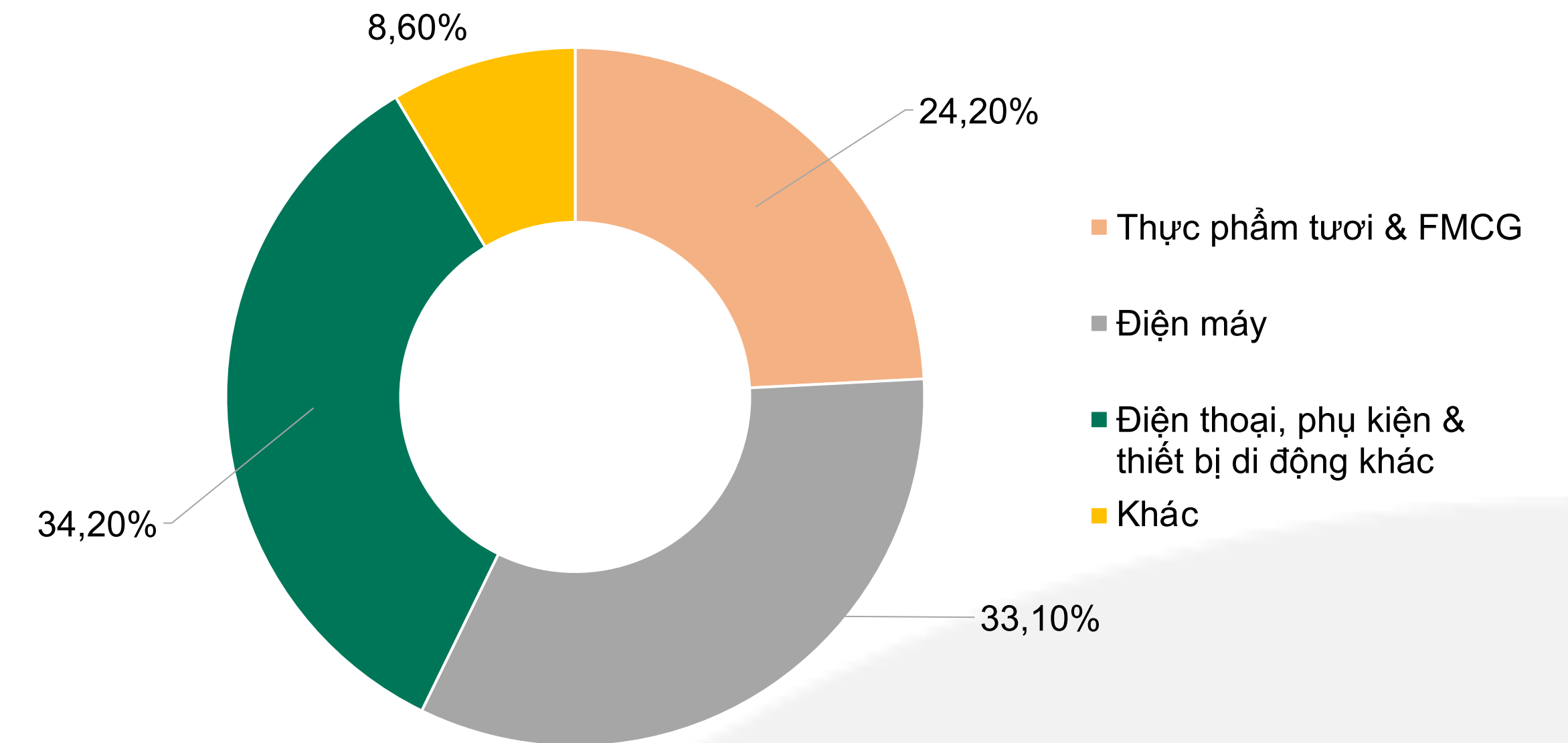
Nguồn: BCTC, AAS Research

Tổng kết KQKD 6 tháng đầu năm 2023 của MWG

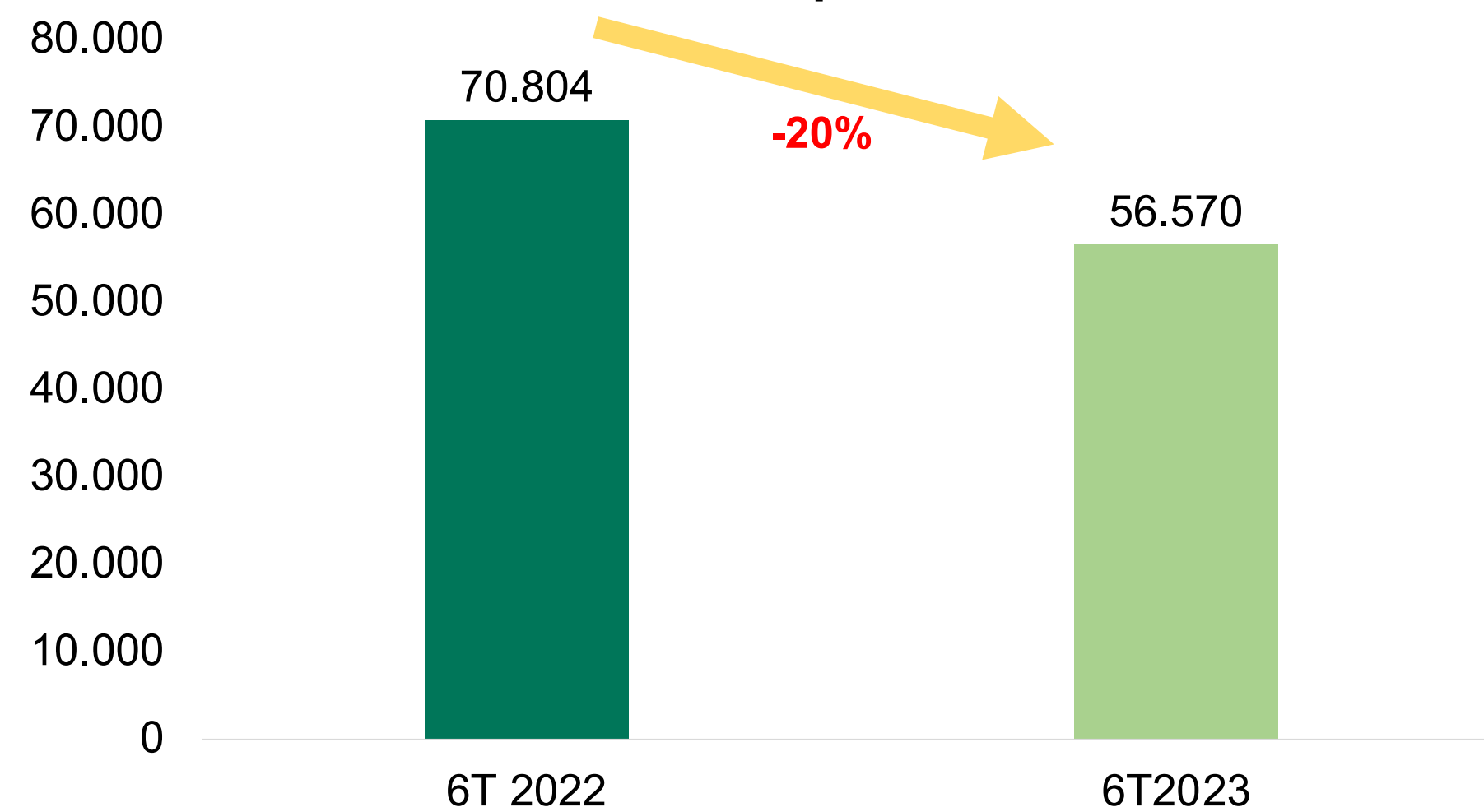
Cơ cấu doanh thu theo chuỗi



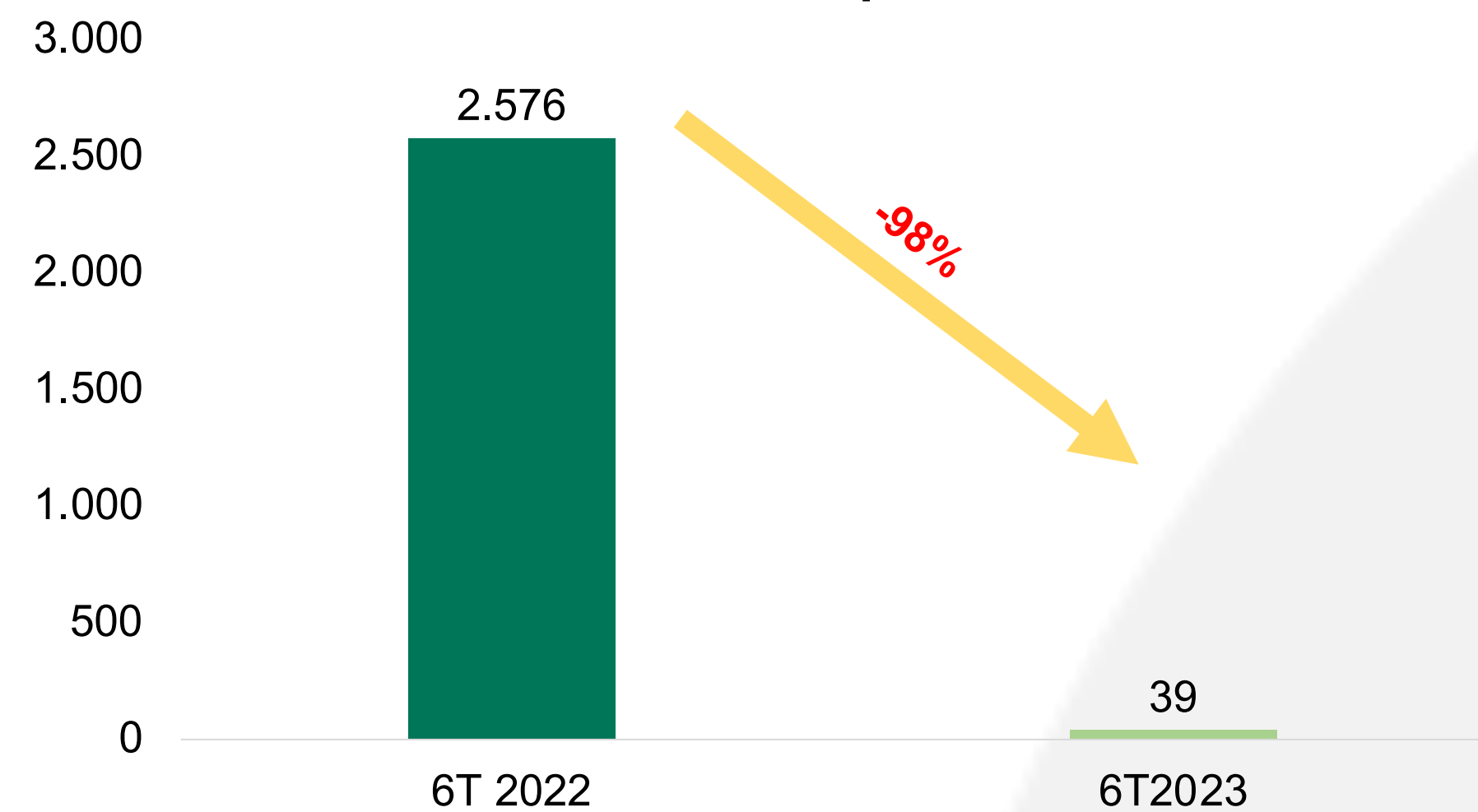
Cơ cấu doanh thu theo sản phẩm kinh doanh



Hoàn thành 42% kế hoạch doanh thu 2023



Hoàn thành 1% kế hoạch LNST 2023



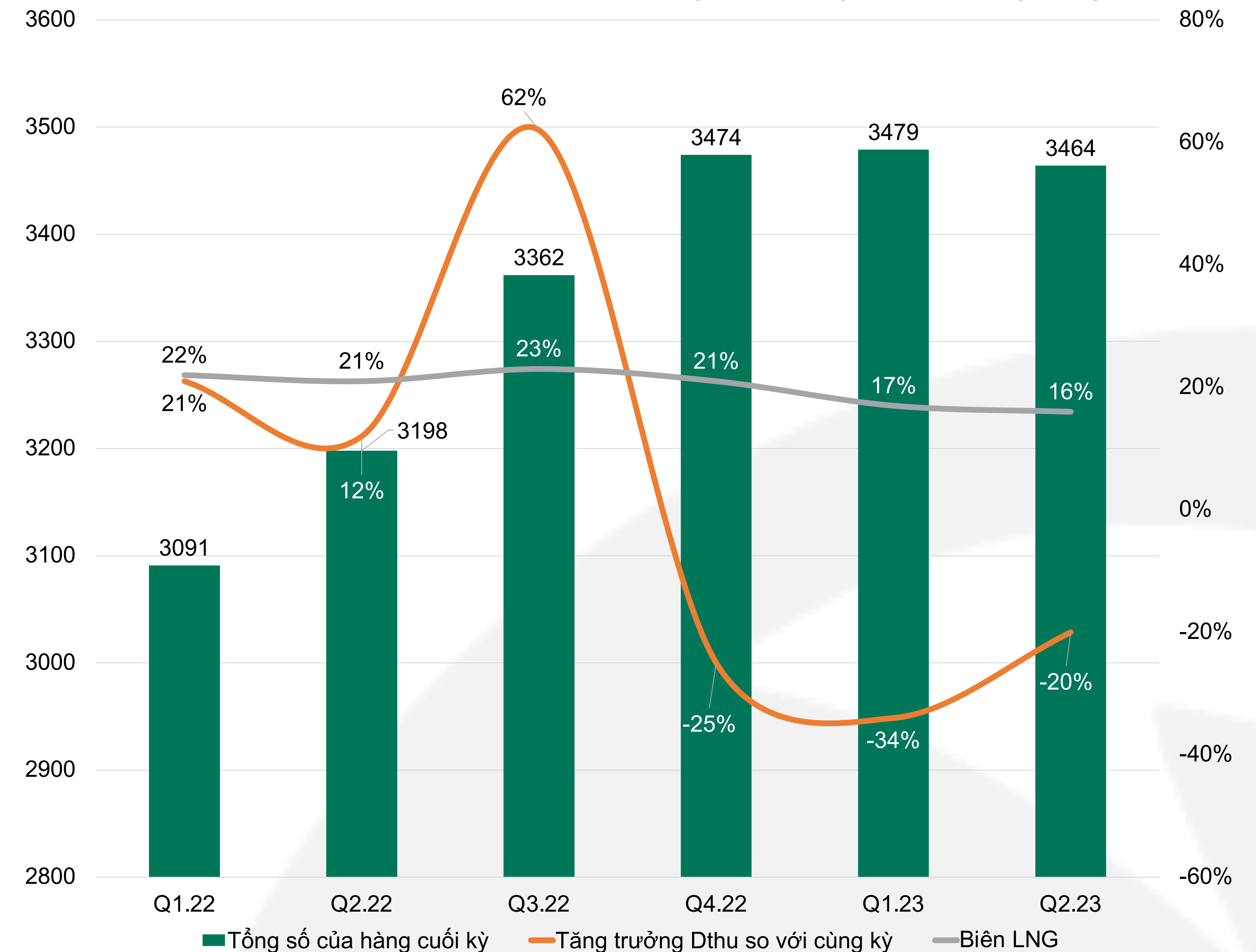
Doanh thu online

❖ Doanh thu 6T 2023 đạt 8.200 tỷ đồng, giảm 20% svck. Chiếm 14.5% tổng doanh thu doanh thu của MWG

Chuỗi TGDD & ĐMX: Không mở rộng đầu tư từ đầu năm

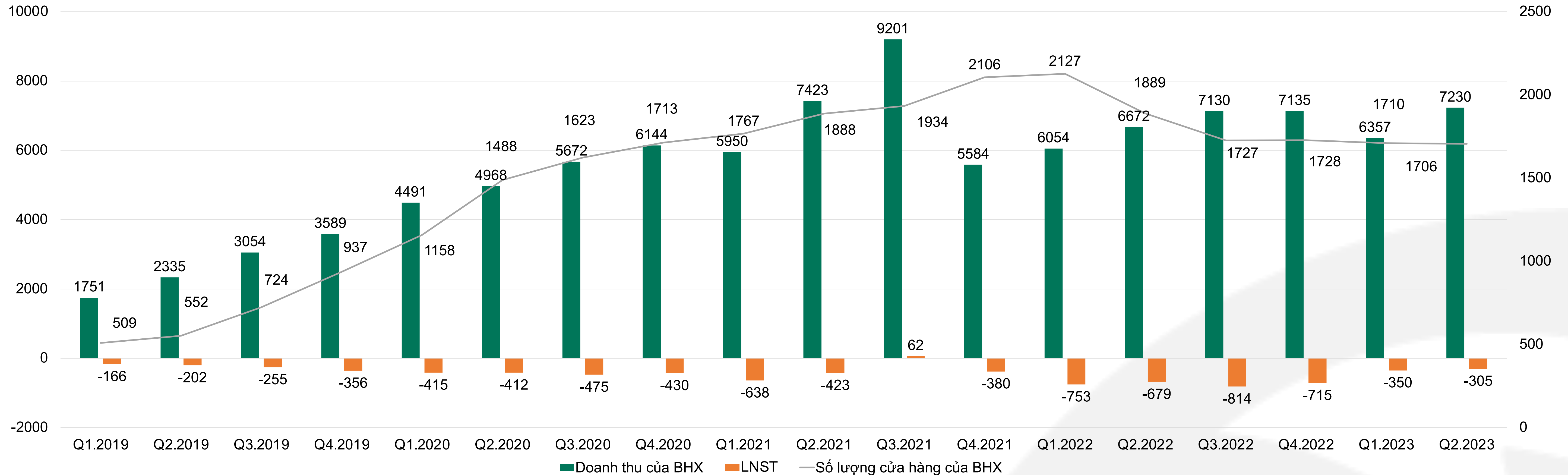
- ❖ Q2/23, TGDD&ĐMX ghi nhận doanh thu 21.6 nghìn tỷ đồng (-26.1% n/n, +8% q/q), doanh thu lũy kế 6 tháng đạt 41.6 nghìn tỷ đồng (-27.1% n/n).
- ❖ Trong 6T23, doanh thu của TGDD giảm còn 13.3 nghìn tỷ đồng (-29.4% n/n), trong khi doanh thu của ĐMX cũng giảm còn 28.2 nghìn tỷ đồng (-25.9% n/n).
- ❖ Tỷ trọng đóng góp từ 2 chuỗi vào doanh thu thuần của MWG giảm từ 80.5% trong 6T22 xuống chỉ còn 73.5% trong 6T23 do giá bán giảm và tính chất không thiết yếu của các sản phẩm ICT trong điều kiện nền kinh tế ảm đạm.
- ❖ Tính đến T6/23, TGDD (bao gồm TopZone) có 1,180 cửa hàng (-0.8% svdn, - 0.7% q/q), trong khi ĐMX có 2,289 cửa hàng (+0.2% svdn, -0.1% q/q).
- ❖ Theo ban lãnh đạo, doanh thu 6 tháng cuối năm 2023 sẽ tích cực nhờ hiệu ứng theo mùa (tụu trường, giáng Sinh), nhưng khó có thể đạt được mức trước đại dịch.

Sự hồi phục được hỗ trợ bởi nhu cầu máy lạnh trong mùa hè nắng nóng



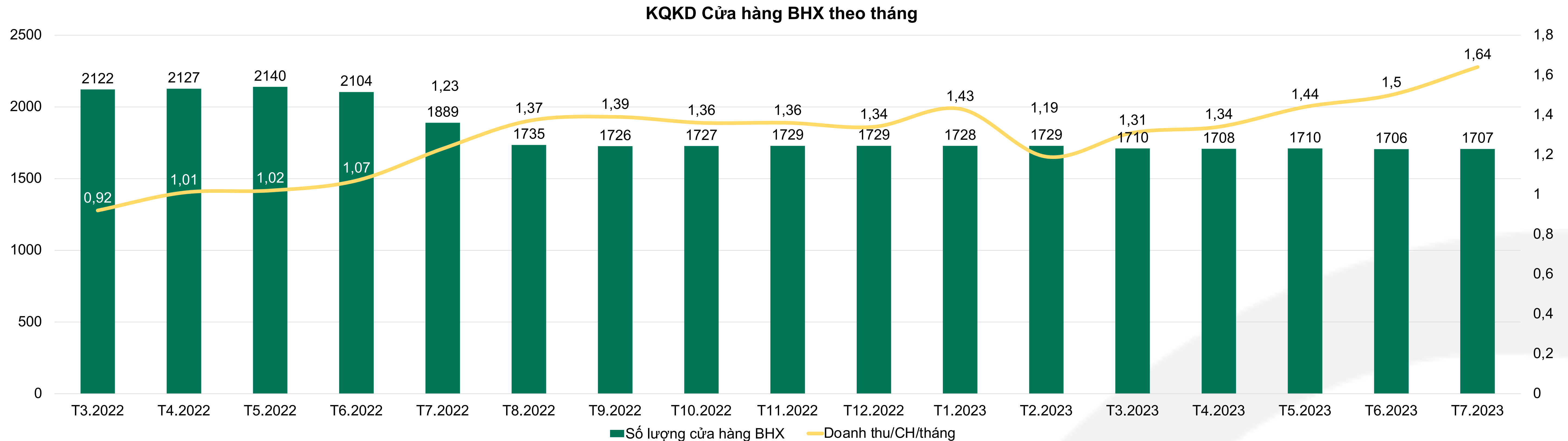
Chuỗi Bách hoá Xanh: Điểm nhấn của MWG – Kỳ vọng đạt điểm hoà vốn trong 2023

Bách hoá Xanh bao giờ có lãi?



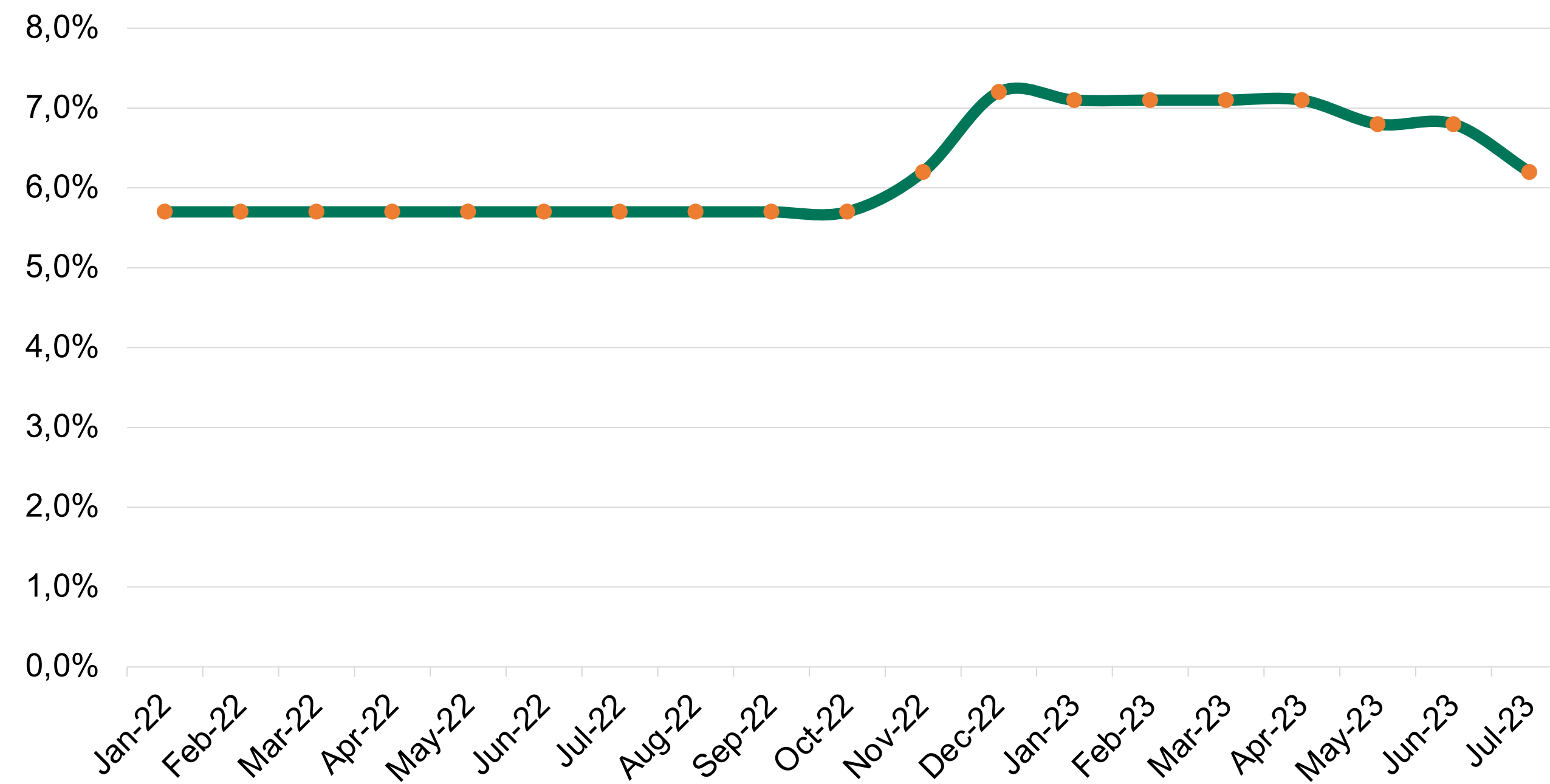
- **Tái cấu trúc:** Chuỗi Bách Hoá Xanh hiện tập trung vào chiều sâu thay vì số lượng cửa hàng như trước đây: layout; vị trí cửa hàng; mặt hàng phù hợp với túi tiền của người dân. Hiệu quả rõ rệt khi sau khi BHX giảm số lượng cửa hàng từ sau đại dịch Covid, doanh thu tăng trưởng trở lại.
- Trong Q2/23, BHX ghi nhận doanh thu 7.3 nghìn tỷ đồng (+7.85% n/n, +14.5% q/q), doanh thu lũy kế 6T23 đạt 13.7 nghìn tỷ đồng (+6.8% n/n). Trong nửa đầu năm 2023, BHX đóng cửa 22 cửa hàng, giảm tổng số cửa hàng còn 1,706 (-1.3% svdn).

Chuỗi Bách hoá Xanh: Điểm nhấn của MWG – Kỳ vọng đạt điểm hoà vốn trong 2023



- ❖ Sau khi giảm số lượng cửa hàng, tính từ đầu năm 2023 đến nay, doanh thu cửa hàng trong suốt 7 tháng qua liên tục đạt mức tăng trưởng dương.
- ❖ Mức tăng trưởng doanh thu của 1 cửa hàng BHX trong tháng 7 là khoảng 10% so với tháng trước. Chủ yếu đến từ số lượng người mua tăng và giá trị trên một đơn hàng tăng => **Tăng trưởng doanh thu một cách bền vững**
- ❖ **Mục tiêu của BLĐ đối với BHX trong thời gian tới là tối ưu hoá chi phí logistic, đưa về mức 3.5-4% trên tổng doanh thu**
- Nếu tiếp tục duy trì, kỳ vọng MWG hoàn toàn có thể có lãi trong Quý 3 hoặc Quý 4 năm nay.

Nhóm bán lẻ hưởng lợi từ các chính sách vĩ mô ảnh hưởng trực tiếp đến cầu tiêu dùng + Hiệu ứng cuối năm

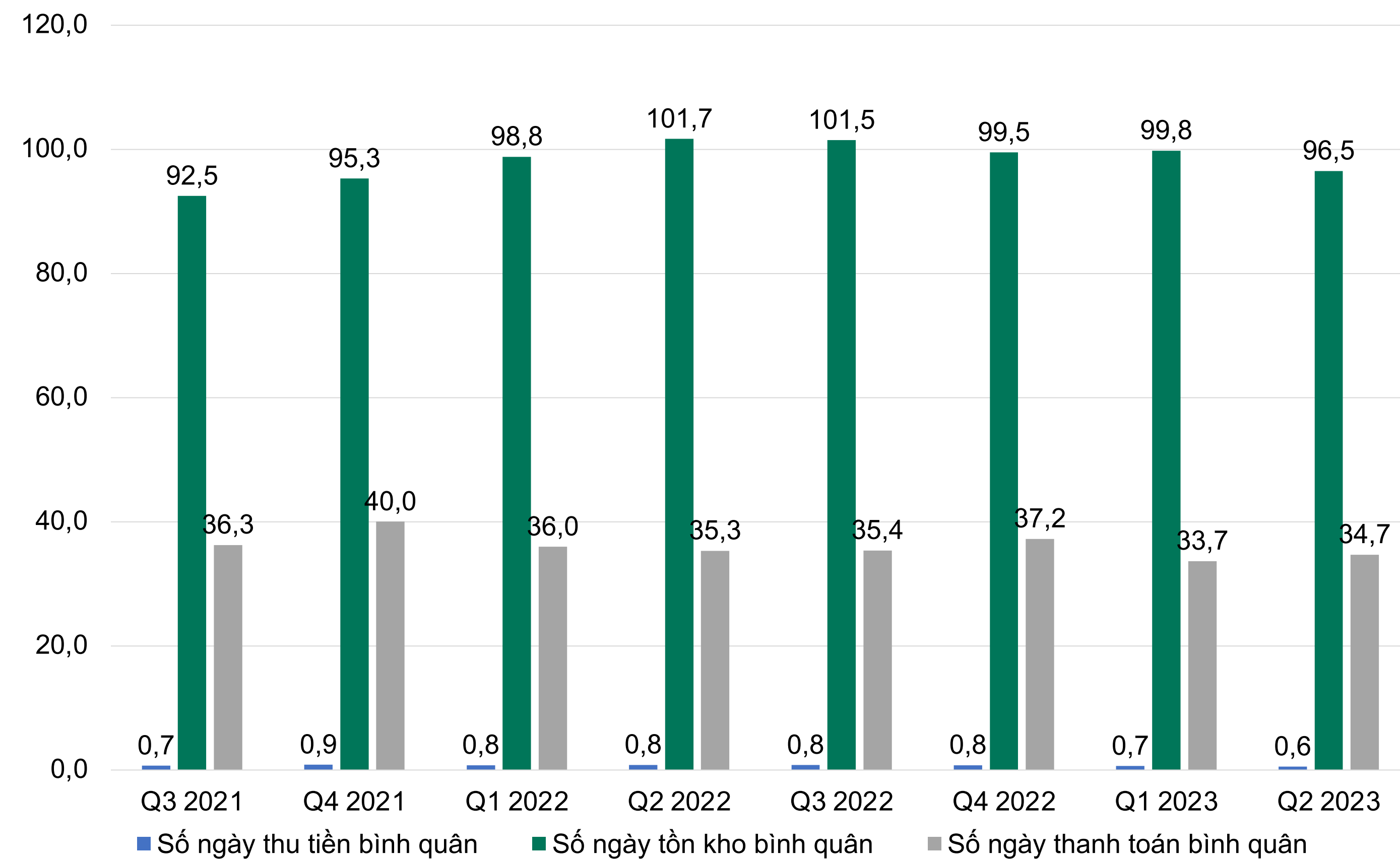
Bình quân LSHĐ KHCN cao nhất tại 4 NHQD

Tổng mức bán lẻ hàng hoá và dịch vụ trong tháng

| KỶ BÁO CÁO | Tổng mức bán lẻ HH&DV | Doanh thu bán lẻ hàng hoá | Doanh thu lưu trú & ăn uống | Doanh thu lữ hành | Doanh thu dịch vụ khác |
|------------|-----------------------|---------------------------|-----------------------------|-------------------|------------------------|
| 2023 07 | 512,167.49 | 399,668.89 | 56,335.64 | 3,620.10 | 52,542.86 |
| 2023 06 | 506,479.74 | 397,754.84 | 53,812.93 | 3,321.19 | 51,590.77 |
| 2023 05 | 503,058.65 | 395,990.99 | 53,676.94 | 2,583.96 | 50,806.77 |
| 2023 04 | 511,507.49 | 403,971.61 | 53,454.08 | 2,322.66 | 51,759.14 |
| 2023 03 | 492,605.78 | 388,797.49 | 52,245.35 | 2,132.00 | 49,430.94 |
| 2023 02 | 491,620.86 | 387,159.30 | 52,297.94 | 2,026.85 | 50,137.27 |
| 2023 01 | 512,320.51 | 404,346.72 | 55,426.68 | 2,586.06 | 49,960.55 |
| 2022 12 | 517,660.10 | 402,808.03 | 53,115.90 | 2,109.91 | 59,626.26 |
| 2022 11 | 497,623.79 | 389,495.74 | 46,898.18 | 2,012.21 | 59,217.66 |
| 2022 10 | 501,158.47 | 386,901.80 | 51,924.40 | 2,477.00 | 59,854.73 |
| 2022 09 | 488,141.67 | 374,709.32 | 53,748.18 | 2,741.26 | 56,944.30 |
| 2022 08 | 479,124.74 | 372,276.54 | 52,960.03 | 3,125.26 | 50,762.92 |
| 2022 07 | 478,150.78 | 373,508.47 | 53,314.90 | 3,399.35 | 47,928.06 |

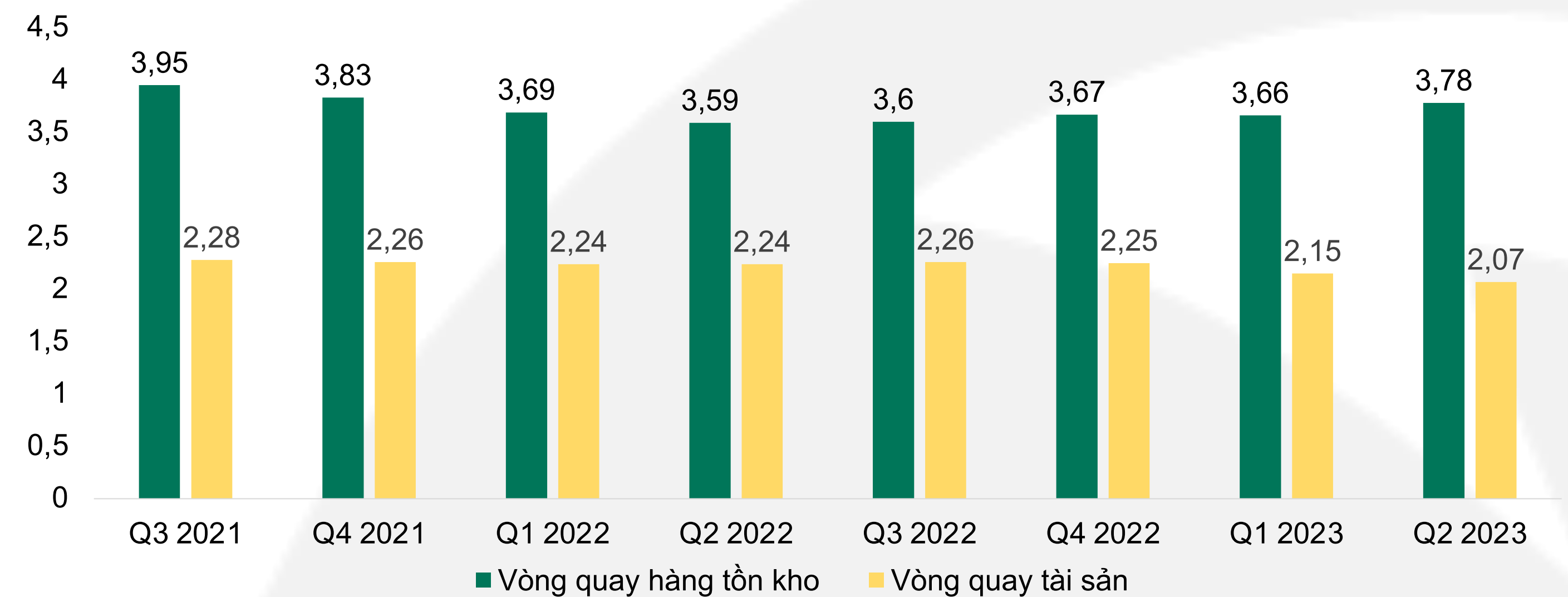
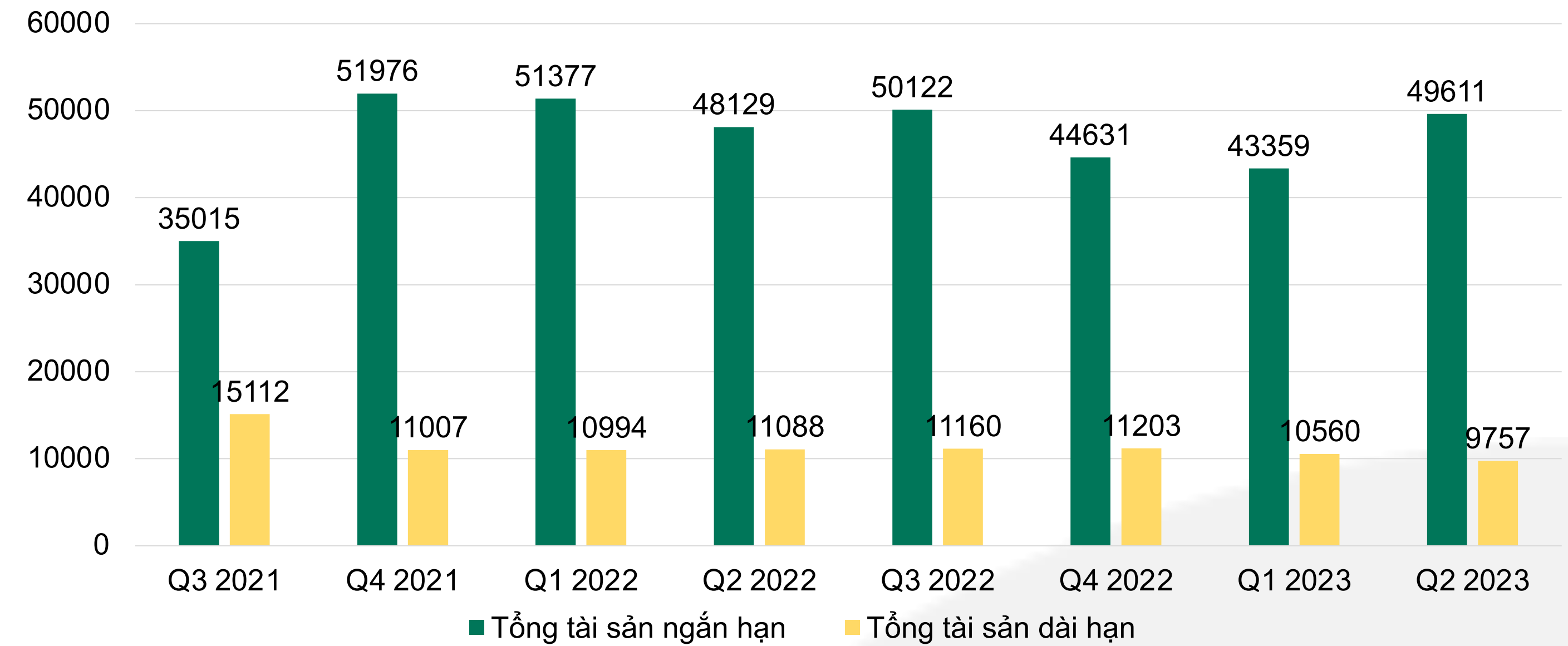
- ❖ Hai chính sách có hiệu lực thi hành từ ngày 1/7/2023 là giảm thuế VAT xuống 8% và tăng lương cơ sở cho 9 nhóm đối tượng. Với chính sách nới lỏng tiền tệ, mặt bằng lãi suất cho vay dự kiến tiếp tục giảm trong thời gian tới
- ❖ Do tác động của chính sách có độ trễ nhất định, chúng tôi cho rằng sự phục hồi ở các cổ phiếu thuộc nhóm bán lẻ như MWG sẽ thể hiện rõ rệt hơn từ quý 4
- ❖ Số liệu của Tổng cục Thống kê cũng cho thấy tổng mức bán lẻ hàng hoá và doanh thu dịch vụ tiêu dùng trong các tháng cuối năm thường có mức tăng trưởng tốt. Nhu cầu mua sắm và khuyến mại hấp dẫn trong các dịp Black Friday, Giáng sinh, ... tăng cao

Cơ cấu tài sản MWG: Hàng tồn kho giảm nhẹ so với đầu năm

❖ Tại 30/06/2023, hàng tồn kho của MWG đạt 21.874 tỷ đồng (-15% so với đầu năm), tỷ trọng hàng tồn kho trong cơ cấu TTS của MWG cũng giảm từ 46% xuống còn 37%. Như vậy, có thể thấy MWG đang phải chịu ít áp lực giải phóng hàng tồn kho hơn so với các nhà bán lẻ khác khi tỷ trọng này ở FRT đang ở mức 66% và đối với DGW là 40%.

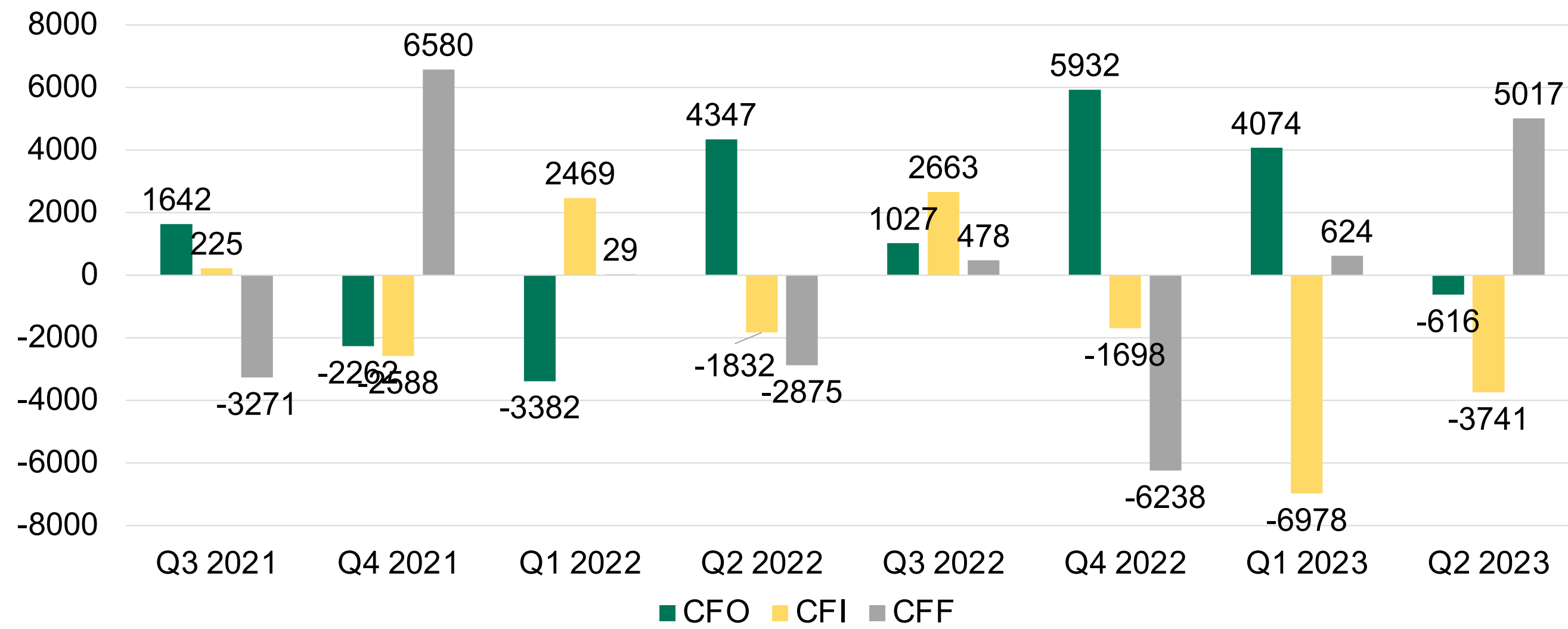


Tổng tài sản của MWG tăng trưởng svck

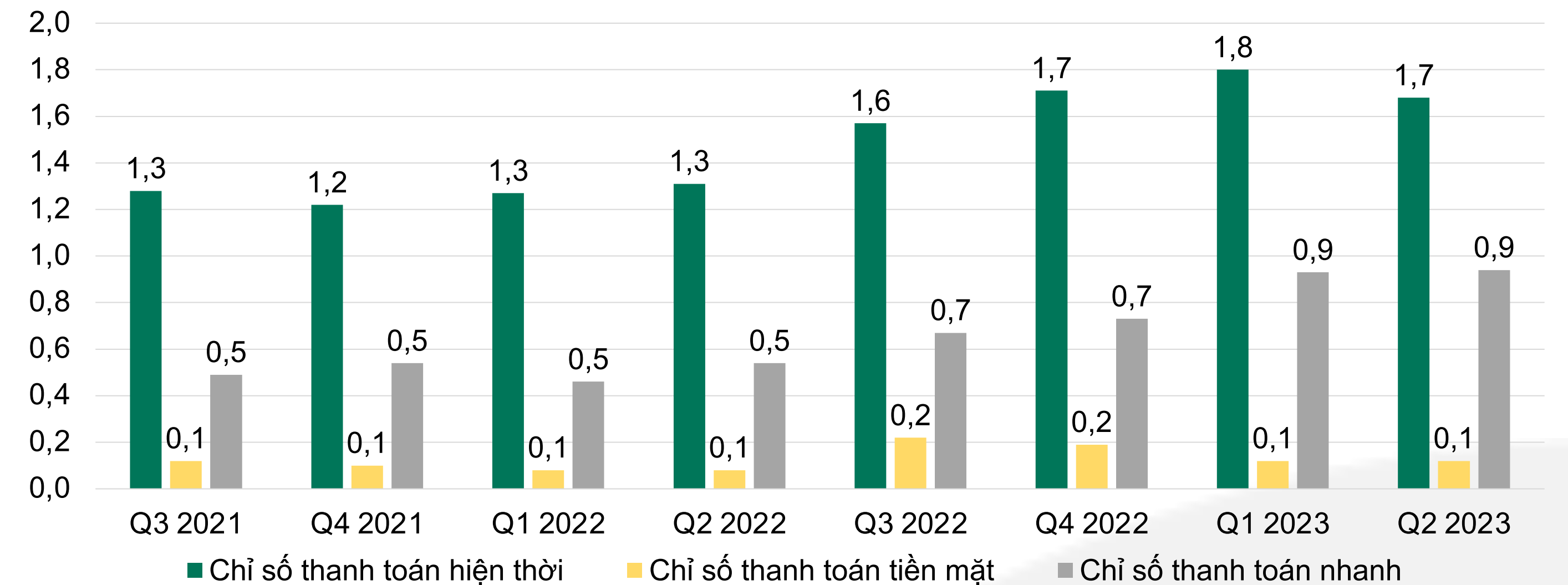


Sức khỏe tài chính: Nợ vay tăng mạnh - Tỷ lệ D/E tăng từ 0.6x lên 0.9x

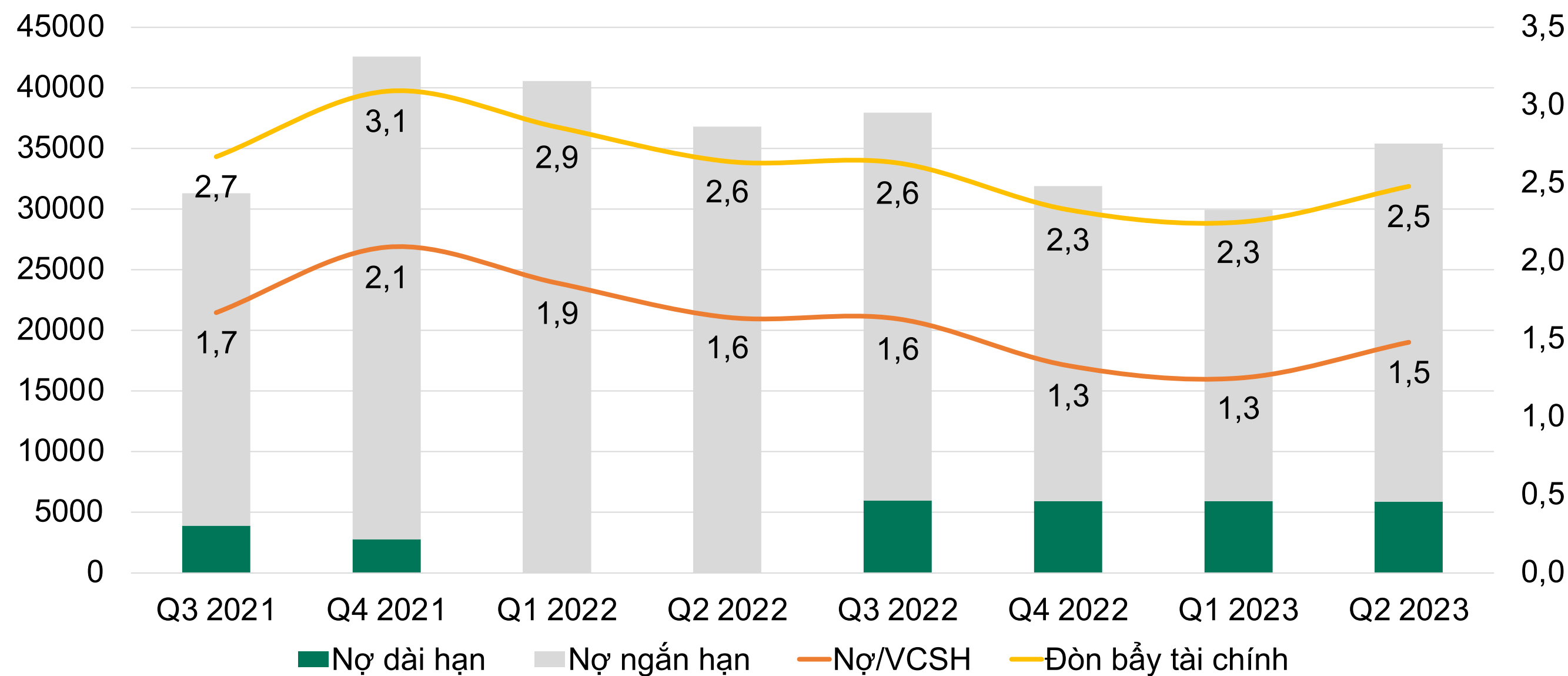
Yếu tố dòng tiền của MWG



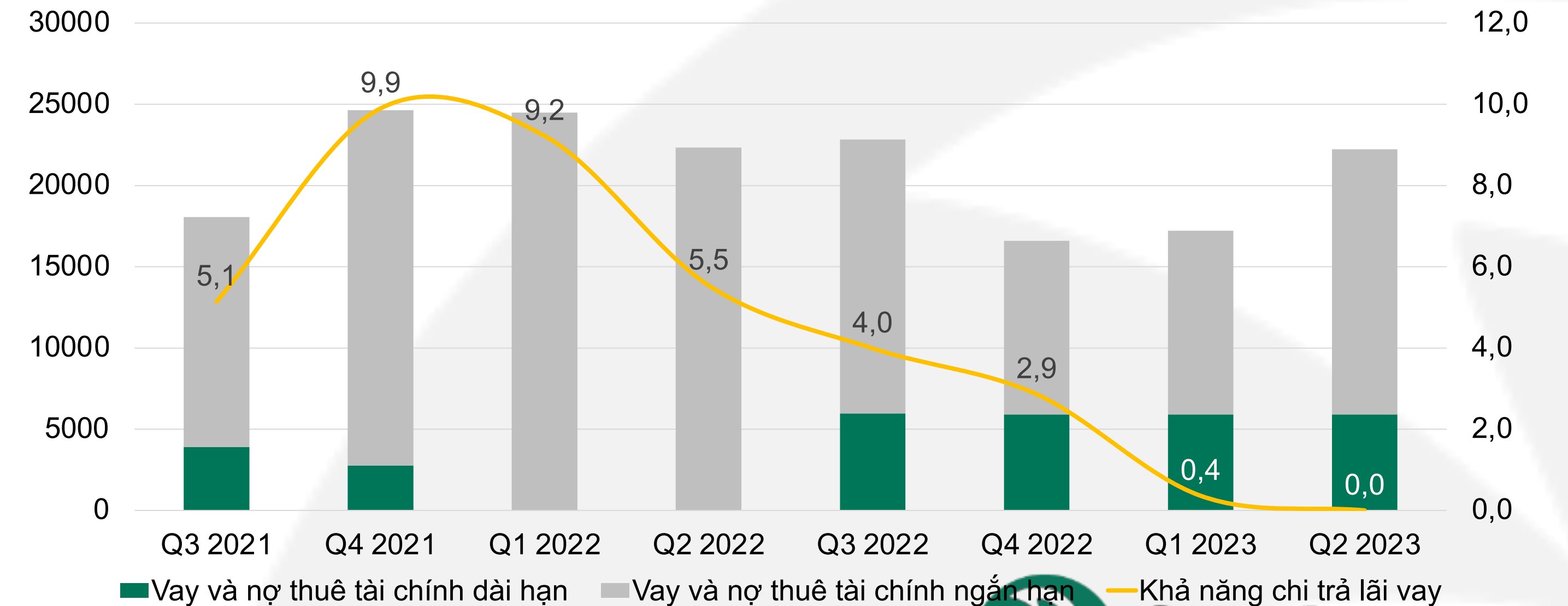
Hệ số thanh toán

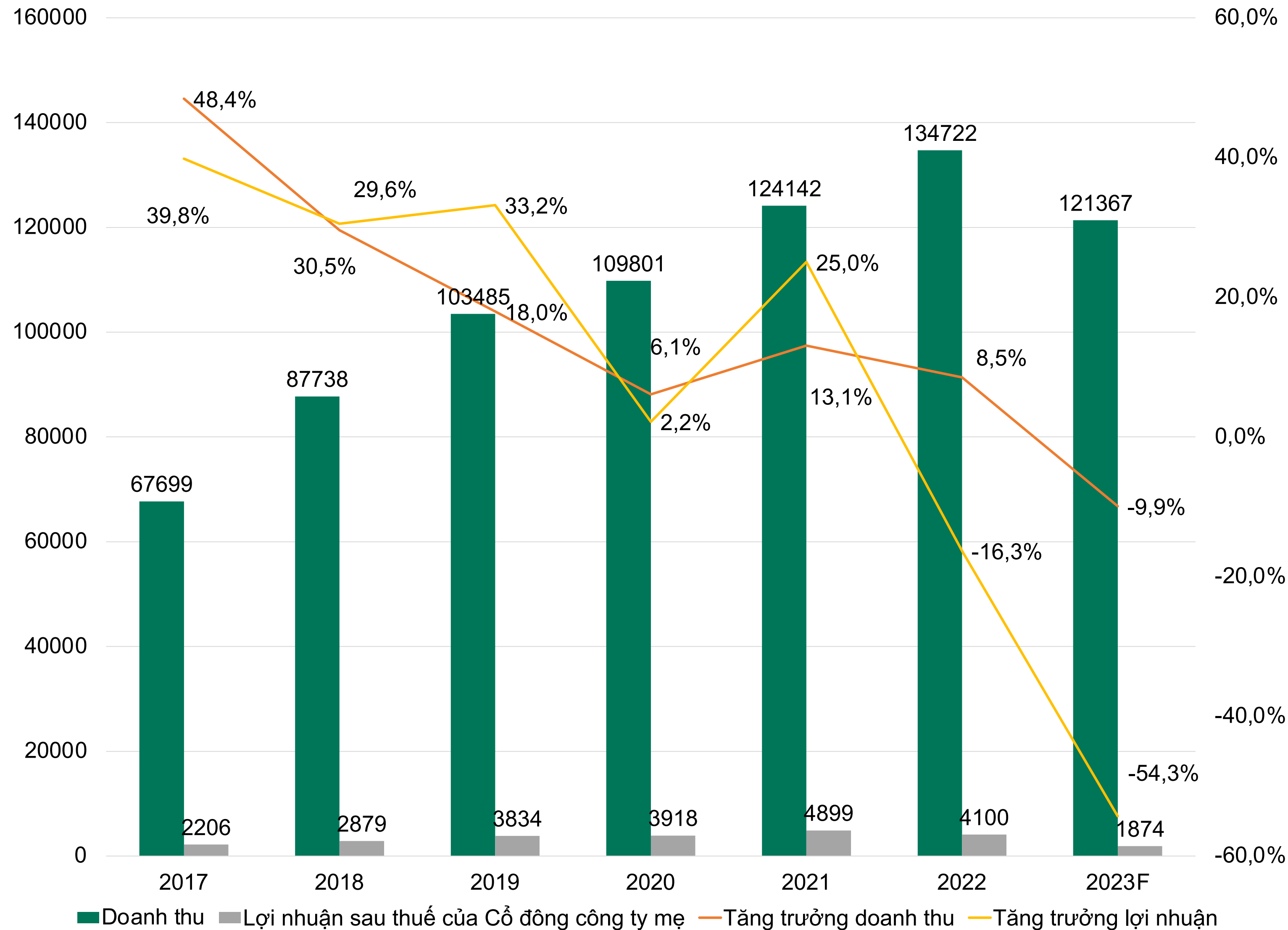


Đòn bẩy tài chính của MWG



Khả năng chi trả lãi vay



Dự phóng kết quả kinh doanh 2023:
Dự phóng KQKD MWG 2023


❖ Chúng tôi dự báo kết quả kinh doanh 2023 của MWG doanh thu và lợi nhuận sau thuế lần lượt đạt **121.367 tỷ đồng (-9.9% svck)** và **1.874 tỷ đồng (-54.3% svck)** dựa trên những luận điểm sau:

1. Chuỗi TGDD và ĐMX kì vọng tăng trưởng từ sự kiện ra mắt Iphone 15 vào tháng 10.2023
2. Kì vọng Bách hoá Xanh đạt điểm hoà vốn trong năm nay – tiếp tục duy trì thành công trong việc tái cấu trúc chuỗi cửa hàng.
3. Hưởng lợi từ chính sách giảm thuế VAT đến các sản phẩm của MWG (không bao gồm các sản phẩm, dịch vụ công nghệ)
4. Nhu cầu mua sắm vào các dịp lễ trong nửa cuối năm hồi phục và tăng cao (Giáng sinh; Black Friday; ...)
5. Với chính sách nới lỏng tiền tệ, mặt bằng lãi suất cho vay dự kiến tiếp tục điều chỉnh giảm trong thời gian tới

Định giá
Tổng hợp định giá

| Mảng | P/E mục tiêu | P/S mục tiêu | EPS mục tiêu | Doanh thu/CP | Giá trị |
|---------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------------|
| TGDD & ĐMX | 10.x | | 4.290 | | 42.907 |
| Bách hoá Xanh | | 1-1.1 | | 24.430 | 26.873 |
| An Khang | | 0.5 | | 1.479 | 740 |
| Giá mục tiêu | | | | | 70.520 vnd/cp |

Rủi ro:

- (1) Nhu cầu mua sắm không như kì vọng
- (2) Nợ vay tăng mạnh

AAS Research đưa ra khuyến nghị

THEO DÕI & MUA VÀO

đối với cổ phiếu MWG

GIÁ MỤC TIÊU: 70.520 VNĐ/CP
