VISecurities

MWG

Cập nhật doanh nghiệp

Kế hoạch kinh doanh 2022

MWG hiện là chuỗi bán lẻ lớn nhất tại thị trường Việt Nam với các chuỗi di động, điện máy, bách hóa và đang mở rộng thêm nhiều chuỗi khác

Giá mục tiêu	**170,000**
	+25%
Lợi nhuận 2021F	**6,600 tỷ**
EPS forcast	9,200
PE forcast	17
Ngưỡng hỗ trợ	110,000
Ngưỡng kháng cự	180,000

Chia sẻ tại cuộc họp cổ đông trực tuyến vừa qua, MWG đã đặt mục tiêu rất thách thức cho năm 2022 với doanh thu 140.000 tỷ đồng và LNST đạt 6.350 tỷ đồng, tăng trưởng lần lượt là 14% và 30% so với kết quả thực hiện năm 2021. Kế hoạch kinh doanh 2022 được MWG đưa ra dựa trên giả định dịch bệnh tiếp tục diễn biến phức tạp nhưng không còn yếu tố rủi ro cao dẫn đến sự ngưng trệ do phong tỏa hoặc tác động trầm trọng đối với hoạt động sản xuất kinh doanh so với 2 năm vừa qua.

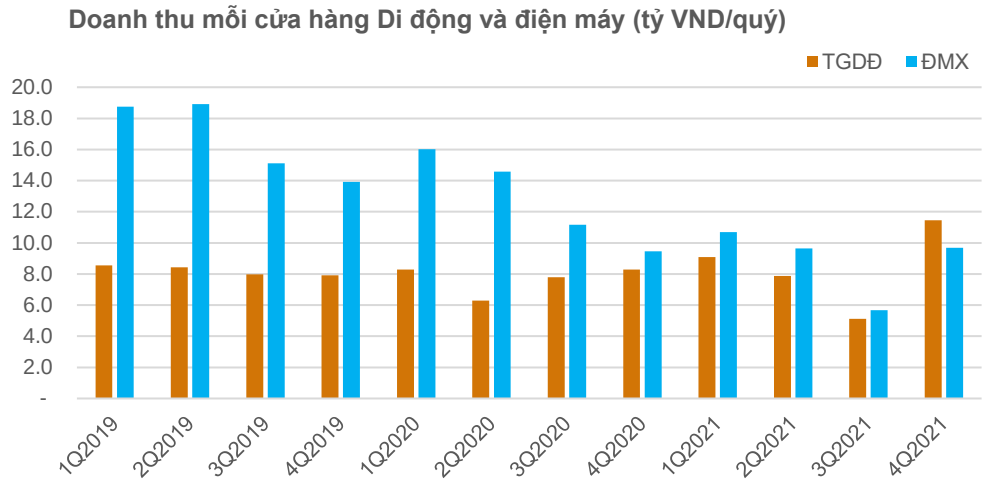
Duy trì sức tăng trưởng chuỗi hiện có

Chuỗi TGDĐ/ĐMX vẫn là trụ cột mang lại dòng tiền chính, đóng góp 75-80% vào tổng doanh thu nhờ mở rộng hệ thống, chuyển đổi và nâng cấp nhiều cửa hàng ở những khu vực tiềm năng và kinh doanh thêm sản phẩm mới để tăng doanh số những cửa hàng hiện hữu. Riêng chuỗi Điện máy hiện trở thành trụ cột chính của MWG với 51% doanh thu trong khi chuỗi điện thoại chỉ chiếm 25.7% doanh thu cả năm 2021.

Hiện nay cả hai chuỗi điện máy và điện thoại đã có gần 3000 cửa hàng các loại vì vậy MWG sẽ không có chiến lược mở mới ồ ạt mà tập trung vào việc giữ thị phần ổn định. Hiện phân khúc của ĐMX chỉ tập trung từ tầm trung trở xuống nên vẫn còn phân khúc khách hàng tầm cao cấp. Với tầng lớp trung lưu đang gia tăng thì nhu cầu với các sản phẩm điện tử, gia dụng cao cấp cũng phát triển mạnh. Đã có một số chuỗi nhỏ đang đi theo hướng thị trường cao cấp này ở các sản phẩm như máy giặt, bếp nướng, tủ lạnh với phân khúc giá từ trên 30 triệu đến hàng trăm triệu.

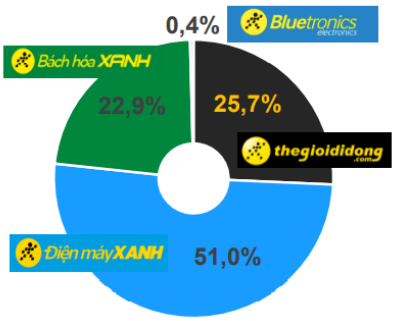
Doanh thu MWG năm 2021 đạt 122,958 tỷ tăng

13%



MWG có lẽ cũng nhìn thấy phân phúc tiềm năng hấp dẫn này vì vậy đã đặt mục tiêu có thể mở những trung tâm ĐMX quy mô tới 2.500 tới 3.500 m2 với đầy đủ các dòng sản phẩm bao gồm cả sản phẩm cao cấp. Thị phần của MWG ở mảng điện máy hiện vẫn chiếm chi phối tuy nhiên đã có sự chia sẻ bớt ở các trang thương mại điện tử như Lazada, Tiki nơi mà các gian hàng online của các hãng có chính sách khuyến mãi cập nhật liên tục và cạnh tranh hơn.

CƠ CẤU DOANH THU THEO CHUỖI

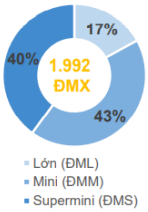


Chuỗi TopZone hiện MWG có 20 cửa hàng, mục tiêu tới cuối tháng 3 có 50 cửa hàng và đang làm việc tới Apple tới hết năm có 200 cửa hàng. Doanh số trong mỗi cửa hàng có thể lên tới 8 - 10 tỷ/cửa hàng. Riêng doanh số từ TopZone năm nay có thể lên tới 250 triệu USD. Là chuỗi mới nằm trong cửa hàng điện thoại vì vậy diện tích nói chung của Topzone không quá lớn vì vậy khách hàng cũng không thể quá kỳ vọng một không gian trải nghiệm đúng nghĩa của Apple. Nhưng hiện tại ở VN thì đây là chuỗi tương đối cao cấp với tín đồ của Apple. Theo thông tin từ tập đoàn thì thị phần chung của nhóm điện thoại khoảng 60% với điện thoại và 50% với điện máy. Đối với các sản phẩm của Apple, thị phần của MWG trong năm 2021 dao động khoảng 30 - 35% với doanh số trong năm qua khoảng 500 triệu USD (thị trường Apple ở Việt Nam khoảng 1,5 tỷ USD). Tuy nhiên theo quan sát chung thị trường ở mảng điện thoại của MWG đang có dấu hiệu đe dọa và đi xuống dần khi các chuỗi mới nổi đang gia tăng rất nhanh tại các đô thị lớn, đặc biệt là tại TPHCM. Trong khoảng 1 năm gần đây đã có nhiều tên tuổi mới nổi đang mở rộng rất nhanh và mở cửa ngay sát bên các chuỗi của MWG như Cellphones, Hoàng Hà Mobile, Di Động Việt…

MWG: BÁO CÁO CẬP NHẬT

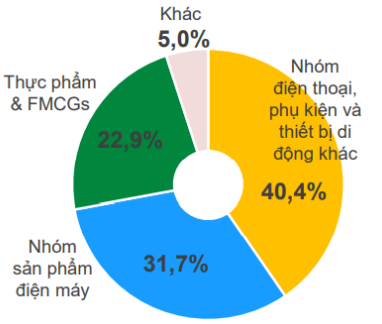
HỆ THỐNG CỬA HÀNG

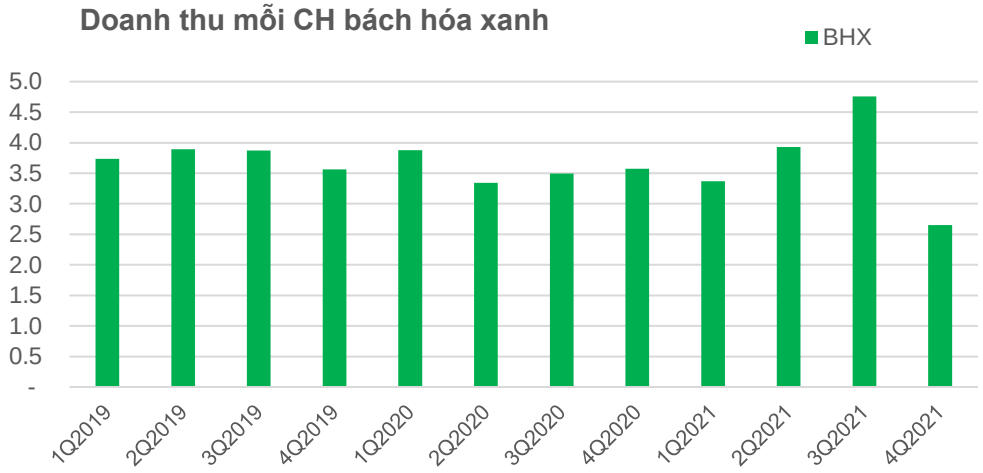
Điện máy XANH	1.992
thegioididong	970
Bluetronics	50
topzone	10



Các yếu tố mà trước đây là lợi thế của MWG như cửa hàng diện tích lớn, nhân viên phục vụ chu đáo, chế độ chăm sóc sau bảo hành thì nay các chuỗi mới đều làm thậm chí còn tốt hơn và đặc biệt là giá cả có phần cạnh tranh hơn so với MWG. Miếng bánh thị trường di động hiện đang tiếp tục nở ra thêm nhưng đã không còn được chi phối mạnh bởi MWG mà đang chia nhỏ trở lại bởi những tên tuổi mới. Về tương lai có thể nhận thấy các chuỗi điện thoại của MWG sẽ là các chuỗi bán lẻ đa dụng với nhiều loại sản phẩm khác nhau từ mắt kính, đồng hồ đến trang sức… Điều này là để tận dụng mặt bằng tuy nhiên nó cũng tạo nên sự pha loãng công năng của chuỗi.

CƠ CẤU DOANH THU THEO SẢN PHẨM KINH DOANH





Bách hóa xanh: Trong 1 năm gần đây hàng loạt chuỗi mới BHX tạm ngưng mở mới để củng cố nền tảng vận hành, chuẩn bị cho mở rộng từ năm 2023. Trong năm 2022, chuỗi này sẽ tập trung thu hút khách hàng và tích cực cải thiện doanh thu, nâng cao chất lượng và triển khai nhiều chương trình khuyến mãi với giá bán cực kỳ cạnh tranh để biến hàng tươi sống trở thành thành điểm đến của BHX. BHX kỳ vọng đóng góp 20-25% tổng doanh số tập đoàn.

Chuỗi bách hóa xanh đã có giai đoạn thiên thời ngay đúng giai đoạn dịch bệnh gây phong tỏa diện rộng tại TPHCM. Đây là thời điểm BHX có thể tận dụng cơ hội tốt nhất để nắm thị phần nhiều hơn và tạo địa chỉ mua hàng quen thuộc với người dân. Tuy nhiên những sự cố liên quan đến giá cả mặt hàng dẫn đến BHX mất uy tín nghiêm trọng trong cộng đồng đã trở thành điểm trừ với doanh nghiệp. Doanh số của BHX sau giai đoạn dịch bệnh đã sụt giảm đáng kể một phần do uy tín sụt giảm và một phần quan trọng khác do chợ truyền thống mở cửa trở lại, người dân thắt chặt chi tiêu vì vậy lựa chọn kênh

chợ truyền thống với tiêu chí giá rẻ. Tại thời điểm Q4/2021, công ty có 2.106 cửa hàng BHX (+387 cửa hàng so với đầu năm), vượt kế hoạch 2.000 cửa hàng vào cuối 2021 và đóng góp khoảng 23% doanh thu cho tập đoàn. Doanh thu/tháng/cửa hàng trong Q4/2021 hiện ở mức dưới 1 tỷ đồng, thấp hơn mức trước giãn cách xã hội là 1,2 tỷ đồng. Theo quan sát, hiện tại các chuỗi bán lẻ tương tự như BHX không nhiều và chỉ có Winmart có mô hình tương đương và hiện đang tăng trưởng nhờ chiến lược kinh doanh khác biệt và tích hợp nhiều chuỗi tiện ích bên trong. Về dài hạn các chuỗi kinh doanh BHX vẫn rất tiềm năng do chưa có chuỗi nào tại Việt Nam có sức cạnh tranh tương đương. Khi Bách Hóa Xanh tối ưu vấn đề logistics và phát triển các ngành hàng tự sản xuất sẽ tạo biên lợi nhuận gộp lớn hơn. Dù sức bán thời gian gần đây có chậm lại nhưng vẫn duy trì doanh số ổn định và có nhiều cơ hội đẩy mạnh doanh thu. Sau giai đoạn hòa vốn có thể hết năm nay thì chuỗi BHX có thể là một trong những trụ cột chính của tập đoàn trong tương lai.

Những điểm mới trong năm 2022

Nhà thuốc An Khang: Tập đoàn vừa công bố Chuỗi Nhà thuốc An Khang với 201 điểm bán trên toàn quốc vẫn đang ghi nhận mức lỗ hơn 16.9 tỷ đồng. Sau khi mua lại 100% cổ phần của An Khang vào cuối năm 2021, MWG sẽ mở rộng đầu tư về tài chính và đội ngũ lãnh đạo cho chuỗi nhà thuốc này.

So với chuỗi Long Châu thì MWG đã đi chậm hơn khoảng 2 năm và hiện tại chuỗi Long Châu đã có một thị phần nhất định. Thời gian tới thị trường nhà thuốc sẽ tiếp tục ghi nhận sự cạnh tranh gay gắt khi các nhà bán lẻ lớn tiếp tục rót tiền chạy đua mở nhà thuốc: Pharmacity (837 điểm bán) dự kiến nhận 100 triệu USD từ SK Group, Long Châu của FRT (494 điểm bán) và dự kiến mở thêm lên 700; Phano Pharmacy của MSN và Đại Tín Pharma của DGW cũng bắt đầu được rót vốn. So với các chuỗi khác thì chuỗi An Khang ít tiếng tăm hơn và để có một thị phần nhất định cùng biên hòa vốn có thể mất ít nhất 2 đến 3 năm.

Trong tháng 1/2022, MWG đã khai trương nhiều chuỗi sản phẩm mới.

AVACycle: Trong tháng 4/2021, MWG đã thêm xe đạp vào danh mục sản phẩm của ĐMX và vào đầu năm 2022, MWG thiết kế lại khu vực này thành “AvaCycle”. Theo công

ty, quy mô thị trường xe đạp ước tính 5-6 nghìn tỷ đồng/năm. Tính đến năm 2021, công ty có 150 điểm bán hàng với 30 nghìn xe đạp đã bán. Doanh số bán xa đạp của chuỗi khá khả quan và có thể xem đây là một chuỗi bán lẻ mới thành công của MWG. Thị trường xe đạp VN hiện cũng rất đa dạng nhu cầu và đang phát triển rất mạnh do nhu cầu mua sắm xe đạp gia tăng. Đây là mảng bán lẻ mới mà chúng tôi đánh giá MWG đang làm chất lượng nhất và xây dựng được thương hiệu khá tốt dù chỉ mới mở không lâu. Dù còn cần thời gian phát triển nhưng chuỗi AVACycle hiện đang kinh doanh hiệu quả và có thể đạt doanh số trên 100 tỷ trong năm 2022.

AVASport: Đây có thể xem là chuỗi phụ trợ cho mảng xe đạp mà MWG đang phát triển thành công. Với kinh nghiệm mở chuỗi thành công thì MWG có nhiều kinh nghiệm và lợi thế riêng. Hiện các chuỗi cạnh tranh về đồ thể thao hiện chưa nhiều và chỉ có vài gương mặt nổi bật như Decathlon, Adidas, Nike, Under Armor, Hoàng Phúc ….

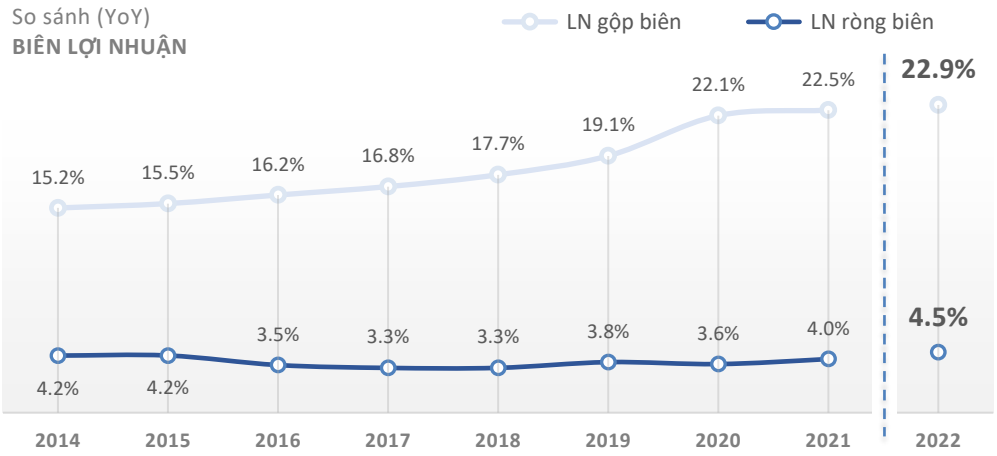
AVAFashion: là chuỗi cửa hàng quần áo. Danh mục sản phẩm gồm các mặt hàng cơ bản cho nam, nữ và trẻ em. Doanh số hàng may mặc, giày dép và phụ kiện tại Việt Nam đạt 58,9 nghìn tỷ đồng theo Euromonitor. Thị trường thời trang bán lẻ thời trang hiện là thị trường phân mảnh nhất với hàng ngàn thương hiệu lớn nhỏ và việc cạnh tranh có chân đứng trong thị trường này được xem là khó khăn nhất. Đây là chuỗi mới và MWG vẫn đang thử nghiệm các mô hình kinh doanh khác nhau, chưa kể có thể xây dựng thương hiệu thời trang riêng để đạt biên lợi nhuận cao hơn.

AVAKids: là chuỗi sản phẩm mẹ và bé bao gồm các nhóm sản phẩm chính như quần áo (25%), đồ chơi và xe đạp (22%), thực phẩm và sữa (21%), mỹ phẩm (9%), tã (9%) , và các mặt hàng mẹ & bé khác (18%)…. từ các thương hiệu nổi tiếng trong nước và quốc tế. Hiện đã có nhiều chuỗi lớn kinh doanh lĩnh vực này như Concung, Bibo mart, Kidsplaza… nhưng thị phần vẫn rất phân mảnh và đây cũng là lĩnh vực MWG có thể thành công với lợi thế mở chuỗi và tiềm lực tài chính hiện có.

Triển vọng 2022

Hiện tại các chuỗi bán lẻ đã không còn mối lo ngại về giãn cách xã hội. Yếu tố thu nhập cá nhân hồi phục theo nền kinh tế có thể thúc đẩy doanh số bán lẻ của MWG gia tăng. MWG vẫn đi theo mô hình phát triển chuỗi nhanh nhưng chắc chắn. MWG có được lợi

thế về kinh nghiệm mở chuỗi, nền tảng công nghệ hỗ trợ và nguồn lực tài chính dồi dào hơn nhiều tập đoàn khác. Áp lực tăng trưởng lợi nhuận 30% trong năm nay khá cao nhưng có thể đạt được nhờ sự củng cố các hệ thống hiện có và có thể gia tăng doanh thu bù lại sau giai đoạn giãn cách năm ngoái.



Chúng tôi ước tính doanh thu và lợi nhuận ròng 2022 của MWG tăng khoảng 20% và 40% YoY, đạt 147 nghìn tỷ đồng và 6,6 nghìn tỷ đồng. EPS dự phóng năm 2022 khoảng 9,200. PE dự phóng năm 2022 khoảng 18 lần tương ứng mức giá MWG khoảng 160 – 170 ngàn/CP.

MWG	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Doanh thu	25,253	44,613	66,340	86,516	102,174	108,546	122,958
Lợi nhuận	1,072	1,577	2,206	2,879	3,836	3,918	4,899
Lợi Nhuận Gộp	3,922	7,214	11,142	15,292	19,488	23,954	27,632
Chi phí lãi vay	(39)	(120)	(233)	(436)	(568)	(594)	(674)
KLCP DLH (triệu CP)	147	154	317	443	444	453	713
VCSH	2,484	3,841	5,909	8,983	12,144	15,482	20,378
Tổng Tài Sản	7,266	14,854	22,823	28,123	41,708	46,031	62,983
Book Value	16,908	24,952	18,641	20,255	27,378	34,160	28,579
EPS	7,297	10,246	6,958	6,491	8,649	8,644	6,870
LN gộp biên	15.5%	16.2%	16.8%	17.7%	19.1%	22.1%	22.5%
LN ròng biên	4.2%	3.5%	3.3%	3.3%	3.8%	3.6%	4.0%
ROE	43.2%	41.1%	37.3%	32.0%	31.6%	25.3%	24.0%
Vay Ngắn Hạn	2,053	4,789	5,604	5,836	13,031	15,625	21,879
Vay Dài Hạn	-	-	1,200	1,208	1,122	1,127	2,768
Tổng Nợ vay	2,053	4,789	6,803	7,045	14,153	16,752	24,647
Nợ Vay/VCSH	82.7%	124.7%	115.1%	78.4%	116.5%	108.2%	120.9%

BP Phân tích

Phạm Tô Thược Huân

research@vise.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi VIS để phân phối tại Việt Nam và quốc tế. Các ý kiến và dự báo chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành và có thể thay đổi mà không cần thông báo. Chúng tôi chỉ sử dụng những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư.

Công ty VIS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào. Nhà đầu tư cân nhắc kĩ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng nhưng các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và VIS không chịu trách nhiệm với bất kì khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó.

Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp vì vậy không được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của VIS.

VISecurities
CHỨNG KHOÁN QUỐC TẾ VIỆT NAM
Tầm nhìn mới, Giá trị mới

Công ty Cổ phần Chứng khoán Quốc tế Việt Nam (Hội Sở)

Tầng 3, 59 Quang Trung, Quận Hai Bà Trưng - Hà Nội

Tel: (84 24) 710 888 48, Fax: (84 24) 3944 5889

https://www.vise.com.vn

Chi nhánh TP Hồ Chí Minh

Tầng 2, tòa nhà Savimex, Số 194 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh

Tel: (84 28) 7108 8848 Fax: (84 28) 3915 2931