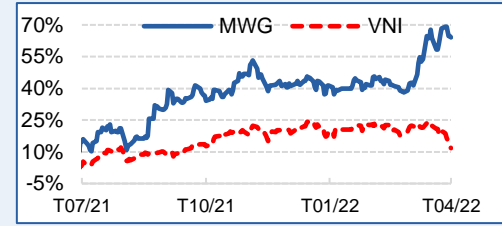


Ngành	Bán lẻ		2021	2022F	2022G**
Ngày báo cáo	25/04/2022	Tăng trưởng DT	13,3%	24,9%	13,9%
Giá hiện tại	155.800VND	Tăng trưởng EPS	19,7%	35,4%	26,5%
Giá mục tiêu*	186.000VND	Biên LN gộp	22,5%	22,1%	N/A
TL tăng	19,4%	Biên LN ròng	4,0%	4,4%	4,5%
Lợi suất cổ tức	1,0%	EV/EBITDA	13,6x	10,1x	N/A
Tổng mức sinh lời	20,3%	Giá CP/DTHĐ	121,5x	19,7x	N/A
KN gần nhất*	MUA	P/E	22,6x	16,7x	17,8x



			MWG	VNI
GT vốn hóa	5,0 tỷ USD			
Room KN	0USD	P/E (trượt)	22,6x	15,6x
GTGD/ngày (30n)	14,0tr USD	P/B (hiện tại)	5,6x	2,4x
Cổ phần Nhà nước	0,0%	Nợ ròng/CSH	26,0%	N/A
SL cổ phiếu lưu hành	732,0 tr	ROE	27,3%	15,7%
Pha loãng***	732,0 tr	ROA	9,0%	2,6%
PEG 3 năm	0,9x	* Cập nhật ngày 28/02/2022; *** kế hoạch của công ty		

**Tổng quan công ty**

MWG sở hữu chuỗi bán lẻ ĐTDĐ và điện máy hàng đầu tại Việt Nam với thị phần lần lượt 60% và 50% tính đến năm 2021. 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.

**Huỳnh Thu Hà**

Chuyên viên

**Hoàng Nam**

Trưởng phòng

## Ban lãnh đạo đặt mục tiêu cải thiện BHX trong năm 2022

- Chúng tôi đã tham dự ĐHCĐ của CTCP Đầu tư Thế giới Di động (MWG) vào ngày 23/4. Những ghi nhận chính của chúng tôi như sau.
- Ban lãnh đạo cho biết (1) trọng tâm kinh doanh vẫn là TGĐĐ (Thế Giới Di Động) và ĐMX (Điện Máy Xanh) vì các mảng kinh doanh này mang lại lợi nhuận lớn và ổn định trong dài hạn, (2) BHX (Bách Hóa Xanh) được nhắm đến là động lực tăng trưởng trong vòng 3-5 năm tới, (3) nhà thuốc An Khang đã chứng minh được tiềm năng và sẽ chứng kiến sự mở rộng mạnh mẽ trong năm 2022, và (4) các mảng kinh doanh mới (như chuỗi AVA và Era Blue) sẽ tiếp tục được thí điểm hoặc nhân rộng.
- TGĐĐ và ĐMX được kỳ vọng sẽ tiếp tục gia tăng thị phần** - đặc biệt là nhờ việc mở mới các trung tâm ĐMX lớn cũng như mở rộng các mô hình ĐMX siêu mini và TopZone. Nhờ TopZone, MWG đặt mục tiêu doanh thu từ Apple của công ty sẽ tăng từ 450 triệu USD vào năm 2021 (tương đương thị phần 25%) lên 600 triệu USD vào năm 2022 (tương đương thị phần 30%) và 1 tỷ USD vào năm 2023 (tương đương thị phần 40%). Ban lãnh đạo dự kiến sẽ nâng số lượng cửa hàng của TopZone từ 30 hiện tại lên 50 vào cuối tháng 5/2022 và 200 vào năm 2022. Ngoài ra, mô hình APR (Apple Premium Reseller) và AAR (Apple Authorized Reseller) đang có doanh thu trung bình /cửa hàng hàng tháng lần lượt là 10-15 tỷ đồng và 6 tỷ đồng. Đối với Bluetronics, ban lãnh đạo đặt mục tiêu đưa chuỗi kinh doanh này đến điểm hòa vốn và không có ý định mở rộng thêm.
- Chiến lược của BHX sẽ tập trung vào việc củng cố hoạt động vận hành tại các cửa hàng hiện hữu** (cụ thể, trải nghiệm mua sắm, chất lượng của nhân viên cửa hàng và hoạt động hậu cần) trước khi mở rộng vào năm 2023. Tất cả những thay đổi này dự kiến sẽ được hoàn tất tại các cửa hàng BHX vào cuối tháng 8/2022. Mô hình cửa hàng tối ưu theo ban lãnh đạo là những cửa hàng có quy mô 200-300 m<sup>2</sup>/cửa hàng với không quá 3.000 SKU thiết yếu, bên cạnh việc sắp xếp cửa hàng gọn gàng, sạch sẽ và đội ngũ nhân viên chất lượng. Một số cửa hàng BHX đã được chuyển đổi theo tiêu chí trên và chứng kiến mức tăng trưởng doanh số 15%-30% so với trước khi chuyển đổi, theo ban lãnh đạo. Ngoài ra, BHX đang trong quá trình hoàn tất quan hệ đối tác với 1 nhà cung cấp thịt tươi lớn để đảm bảo độ tươi ngon của hàng hóa. Ban lãnh đạo đặt mục tiêu doanh số bán hàng tại cửa hàng hiện hữu của BHX tăng ít nhất 30% YoY vào năm 2022.
- Về đợt phát hành riêng lẻ của BHX**, chủ tịch HĐQT nhấn mạnh rằng 20% là tỷ lệ chào bán tối đa và chưa có gì đảm bảo đây là tỷ lệ được chốt. Ban lãnh đạo đang lựa chọn một bên tư vấn độc lập để thực hiện thương vụ này. IPO của BHX sẽ được tiến hành khi BHX có lợi nhuận ròng. Ngoài ra, Chủ tịch MWG dự định lựa chọn người kế nhiệm lãnh đạo BHX dưới sự diu dắt của mình vào cuối năm 2022.

- **Nhà thuốc An Khang:** Ban lãnh đạo dự kiến (1) sẽ hoàn thành việc thay đổi nhận diện thương hiệu An Khang vào cuối tháng 5/2022 và (2) nâng tổng số cửa hàng từ 205 vào tháng 2/2022 lên 400 vào cuối tháng 6/2022. Vào tháng 3/2022, An Khang đạt doanh thu/cửa hàng trung bình hàng tháng là 0,6 tỷ đồng so với 0,35 tỷ đồng vào năm 2021.
- **Era Blue (liên doanh điện máy ở Indonesia):** Ban lãnh đạo dự kiến sẽ mở 500 cửa hàng trong vòng 5 năm với khả năng IPO ở Indonesia sau đó.
- **Chuỗi AVA:** Nhờ kết quả khả quan, ban lãnh đạo dự kiến sẽ nâng số lượng cửa hàng AVAKids từ 20 hiện tại lên 50 vào cuối năm 2022. AVAKids đang có doanh thu/cửa hàng trung bình hàng tháng là 2 tỷ đồng.
- **MWG ra mắt ứng dụng khách hàng thân thiết “Quà Tặng Vip” vào tháng 4/2022.** Giai đoạn đầu sẽ tập trung vào chương trình khách hàng thân thiết, qua đó khách hàng đã giao dịch sẽ nhận được phần thưởng khuyến mại như phiếu mua hàng có thể được sử dụng trên các chuỗi bán lẻ của MWG. Ban lãnh đạo đặt mục tiêu Quà Tặng VIP sẽ mở rộng mạng lưới sử dụng sang các nhãn hàng khác, không chỉ riêng tại MWG.

#### Tóm tắt các nghị quyết ĐHCĐ chính

- Cổ đông đã thông qua kế hoạch kinh doanh cho năm 2022 cho doanh thu ròng đạt 140 nghìn tỷ đồng (+14% YoY) và LNST đạt 6,4 nghìn tỷ đồng (+30% YoY), lần lượt chiếm 91% và 94% dự báo tương ứng của chúng tôi. Ngoài ra, kế hoạch này tương ứng biên lợi nhuận ròng đạt 4,5% vào năm 2022 so với mức 4,0% vào năm 2021 và dự báo năm 2022 của chúng tôi là 4,4%. Dựa trên dự báo của chúng tôi, biên lợi nhuận ròng được cải thiện nhờ (1) đôn bẩy hoạt động từ việc TGDD và ĐMX dự kiến gia tăng thị phần nhờ mở rộng cửa hàng và (2) lợi nhuận của BHX tiếp tục được cải thiện.
- Ngoài ra, các cổ đông đã thông qua mức cổ tức tiền mặt cho năm tài chính 2021 là 1.000 đồng/CP - tương đương với lợi suất cổ tức là 0,6% - và cổ tức cổ phiếu với tỷ lệ 1:1, tương ứng mỗi cổ phiếu hiện hữu sẽ được nhận thêm một cổ phiếu.
- Bên cạnh đó, các cổ đông đã thông qua ESOP dựa trên kết quả LNST năm 2022 trong điều kiện LNST năm 2022 tăng trưởng bằng hoặc vượt 10% với tối đa 2,5% số cổ phiếu đang lưu hành và thời gian hạn chế giao dịch là 4 năm (sau mỗi năm, 25% của cổ phiếu có thể tự do chuyển nhượng).
- Cuối cùng, cổ đông đã thông qua việc chuyển nhượng toàn bộ cổ phần MWG sở hữu tại CTCP Thương mại Bách Hóa Xanh cho CTCP Đầu tư và Công nghệ Bách Hóa Xanh (MWG sở hữu 100%), với tổng cộng 1,3 tỷ cổ phiếu được chuyển nhượng. Ngoài việc tiếp tục kinh doanh bán lẻ bách hóa, CTCP Đầu tư và Công nghệ Bách Hóa Xanh sẽ là đơn vị thực hiện phát hành riêng lẻ (tối đa 20% vốn chủ sở hữu) - dự kiến thực hiện vào giai đoạn 2022-2023 - và niêm yết trên sàn chứng khoán trong tương lai.

## Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Huỳnh Thu Hà, 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 HOÃN	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

#### Trụ sở chính

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

#### Phòng giao dịch Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex, lầu 1&3,  
Số 10 Nguyễn Huệ, Quận 1, TP. HCM  
+84 28 3914 3588 (417)

#### Phòng giao dịch Đống Đa

9 Nguyễn Ngọc Doãn,  
Phường Quang Trung, Quận Đống Đa, HN  
+84 24 6262 6999

### Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Nghiên cứu & Phân tích: +84 28 3914 3588  
research@vcsc.com.vn

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

**Ngô Hoàng Long, Phó Giám đốc, ext 123**  
- Ngô Thị Thanh Trúc, Chuyên viên, ext 116  
- Huỳnh Thị Hồng Ngọc, Chuyên viên, ext 138

#### Hàng tiêu dùng

**Hoàng Nam, Trưởng phòng, ext 124**  
- Đào Danh Long Hà, Chuyên viên cao cấp, ext 194  
- Huỳnh Thu Hà, Chuyên viên, ext 185  
- Phan Hà Gia Huy, Chuyên viên, ext 173

#### Bất động sản và Cơ sở hạ tầng

**Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120**  
- Thái Nhật Đăng, Chuyên viên cao cấp, ext 149  
- 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  
- Bùi Thu Hà, Chuyên viên, ext 364

### Khối môi giới và Giao dịch Chứng khoán

#### Tuan Nhan

**Giám đốc điều hành**  
**Khối môi giới và Giao dịch Chứng**  
**khoán – Khách hàng tổ chức**  
+84 28 3914 3588, ext 107  
tuan.nhan@vcsc.com.vn

#### Châu Thiên Trúc Quỳnh

**Giám đốc điều hành**  
**Khối Môi giới trong nước**  
+84 28 3914 3588, ext 222  
quynh.chau@vcsc.com.vn

#### Nguyễn Quốc Dũng

**Giám đốc**  
**Giao dịch Chứng khoán -**  
**Khách hàng tổ chức**  
+84 28 3914 3588, ext 136  
dung.nguyen@vcsc.com.vn

#### Chi nhánh Hà Nội

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

#### Phòng giao dịch Nguyễn Công Trứ

Lầu 6B, 236 - 238 Nguyễn Công Trứ,  
Quận 1, Tp. HCM  
+84 28 3914 3588 (400)

#### Phòng giao dịch ABS

Tòa nhà Sailing, lầu 8, 111A Pasteur,  
Quận 1, Tp. HCM  
+84 28 3914 3588 (403)

#### Alastair Macdonald, Giám đốc điều hành, 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 Phước Đức, Chuyên viên, ext 196

#### Vật liệu và Công nghiệp

**Nguyễn Thảo Vy, Trưởng phòng, ext 147**  
- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên, ext 191

## 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.