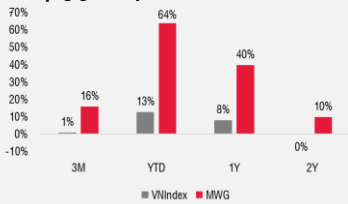


Ngày báo cáo: 21/08/2024  
 Ngành: HÀNG TIÊU DÙNG  
 CVPTCC: Nguyễn Trần Phương Nga  
 Email: [ngantp@ssi.com.vn](mailto:ngantp@ssi.com.vn)  
 SĐT: +84-28 3636 3688 ext. 3050

Khuyến nghị: **KHẢ QUAN**  
 Giá CP ngày 21/08/2024: **69.800** Đồng

Giá trị vốn hóa (triệu USD): 4.005,8  
 Giá trị vốn hóa (tỷ đồng): 101.603  
 Số cổ phiếu lưu hành (triệu): 1.462  
 KLGD trung bình 3 tháng (cp): 10.067.893  
 Giá cao/thấp nhất 52T (NĐ): 69,5/34,8  
 GTGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng): 637,5  
 Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%): 46,96  
 Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%): 0

#### Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

#### Thông tin cơ bản về công ty

MWG – CTCP Đầu tư Thế Giới Di Động (trước đây là công ty TNHH Thế Giới Di Động) được thành lập vào tháng 3 năm 2004 với trọng tâm chính là bán điện thoại di động và các sản phẩm kỹ thuật số. Vào tháng 10/2004, cửa hàng đầu tiên được khai trương tại TP.HCM và được đặt tên là [www.thegioioidong.com](http://www.thegioioidong.com). Để thâm nhập vào thị trường điện tử, MWG đã mở chuỗi bán lẻ điện tử dưới tên Dienmay.com vào năm 2010. Năm 2015, công ty mở cửa hàng bách hóa đầu tiên mang tên Bách Hóa Xanh. Từ năm 2022, MWG bắt đầu hợp nhất tài chính chuỗi nhà thuốc An Khang vào báo cáo tài chính của mình. Cuối năm 2022, MWG có 1.090 cửa hàng thegioioidong và 2.284 cửa hàng Dienmayxanh và 1.728 cửa hàng Bách Hóa Xanh.

## Cập nhật cuộc họp chuyên viên phân tích

**KQKD sơ bộ tháng 7:** Doanh thu trong tháng 7 đạt 11 nghìn tỷ đồng (+10% svck, đi ngang so với tháng trước), trong đó doanh thu mảng điện thoại điện máy đạt 7 nghìn tỷ đồng (+11% svck, -4% so với tháng trước), doanh thu chuỗi cửa hàng bách hóa đạt 3,6 nghìn tỷ đồng (+29% svck, đi ngang so với tháng trước). Trong khi doanh thu mảng điện thoại điện máy và chuỗi bách hóa đều tăng từ mức nền thấp của năm ngoái, thì doanh thu mảng điện thoại điện máy thấp hơn so với tháng trước do doanh thu bán điều hòa và tivi giảm sau khi mùa cao điểm kết thúc.

#### Mảng điện thoại điện máy:

- Ban lãnh đạo kỳ vọng nhu cầu điện thoại điện máy sẽ phục hồi rõ rệt hơn trong nửa cuối năm 2024 và năm 2025** nhờ vào sự phục hồi của nền kinh tế và một số yếu tố thúc đẩy (như người tiêu dùng phải đổi từ điện thoại 2G sang điện thoại 4G trước tháng 9/2024, chu kỳ thay thế điện thoại di động sẽ bắt đầu lại vào năm 2025).
- Với vị thế của công ty ở thời điểm hiện tại (chiếm 60% thị phần điện thoại di động và 50% thị phần điện tử tiêu dùng), MWG sẽ có quyền thương lượng cao hơn khi đàm phán với các nhà cung cấp.** Cùng với cơ cấu sản phẩm tốt hơn (doanh thu hàng điện tử tiêu dùng cao hơn và doanh thu sản phẩm Apple thấp hơn), giải thích cho biên lợi nhuận của MWG phục hồi nhanh hơn so với đối thủ là FPT Shop.
- Việc đóng cửa các cửa hàng hoạt động kém hiệu quả trong vài tháng qua (dự kiến hoàn thành vào tháng 8) sẽ giúp cắt giảm chi phí trong các quý tiếp theo.** Trong Q2/2024, mặc dù công ty đã đóng cửa 116 cửa hàng ĐMX/TGDĐ, doanh thu vẫn tăng 7% so với quý trước. Công ty chủ yếu đóng cửa các cửa hàng tại các khu vực có mật độ cửa hàng cao, do đó khách hàng vẫn có thể mua sắm tại các cửa hàng MWG gần đó.
- Mở rộng quy mô Erablue:** Tính đến Q2/2024, MWG có 61 cửa hàng Erablue, và những cửa hàng này đã đạt điểm hòa vốn EBITDA ở cấp cửa hàng. Các cửa hàng Erablue có một số lợi thế cạnh tranh so với các đối thủ truyền thống ở Indonesia, như mô hình phù hợp và thời gian giao hàng nhanh hơn. Các cửa hàng Erablue có mô hình cửa hàng tại trực đường chính với không gian rộng rãi có chỗ đậu xe máy, thuận tiện hơn cho người đi xe máy ghé mua sắm và dễ dàng mở rộng quy mô. Trong khi đó, cửa hàng của các công ty đối thủ ở Indonesia có mô hình cửa hàng lớn, chủ yếu nằm trong các trung tâm thương mại, và tốc độ mở rộng sẽ phụ thuộc vào việc mở mới các trung tâm thương mại. Về thời gian giao hàng, Erablue có thể giao hàng trong vòng 24 giờ, nhanh hơn nhiều so với thời gian giao hàng 7 ngày của các đối thủ cạnh tranh. MWG đặt mục tiêu đạt điểm hòa vốn ở cấp công ty cho Erablue vào cuối năm 2024. Công ty đặt mục tiêu có 500 cửa hàng Erablue vào năm 2027 và có thể tiến hành IPO vào thời điểm đó.

**Màng Bách hóa:**

- **Doanh thu/cửa hàng/tháng tăng xuyên suốt** từ 1,3 tỷ đồng trong Q1/2023 lên 2,1 tỷ đồng vào tháng 7/2024, qua đó nâng cao lợi nhuận cho cả chuỗi. Trong Q2/2024, BHX đã chuyển sang có lãi (7 tỷ đồng LNTT). Với mô hình cửa hàng hiện tại (150 m<sup>2</sup>), chúng tôi cho rằng doanh thu/cửa hàng/tháng có thể ổn định quanh mức 2,1-2,2 tỷ đồng. Do đó, việc mở mới cửa hàng và tối ưu hóa chi phí sẽ đóng vai trò quan trọng trong việc thúc đẩy tăng trưởng trong tương lai.
- **Mở mới cửa hàng:** Trong nửa đầu năm 2024, công ty chỉ mở mới 3 cửa hàng BHX. Chúng tôi nhận thấy MWG đã bắt đầu tăng tốc mở mới cửa hàng vào tháng 8, với 5 cửa hàng được mở. Với tốc độ này, ban lãnh đạo kỳ vọng sẽ mở mới 50-100 cửa hàng trong năm 2024, chậm hơn so với mục tiêu mở mới 100 cửa hàng.
- **Lợi nhuận:** Khi doanh thu ổn định, MWG sẽ có thể tự động hóa các hoạt động có tính lặp lại tại cửa hàng, qua đó tối ưu hóa chi phí. Ban lãnh đạo cũng đặt mục tiêu cải thiện chất lượng sản phẩm tươi sống tại cửa hàng. Với quy mô lớn hơn, BHX hiện có thể tìm các trang trại quy mô lớn hơn để có thể tận dụng lợi thế quy mô và đảm bảo chất lượng hoa quả và rau ổn định. Điều này sẽ giúp MWG có thể đàm phán được các điều khoản tốt hơn với nhà cung cấp và giảm tỷ lệ hư hỏng đối với thực phẩm tươi sống. Các biện pháp liên quan đến ESG cũng giúp cắt giảm chi phí, bao gồm lắp đặt hệ thống pin năng lượng mặt trời để giảm chi phí điện (giảm 15% chi phí điện) và áp dụng mã QR để giảm sử dụng túi nhựa (giảm 6% túi nhựa sử dụng).

**Luận điểm đầu tư:** Chúng tôi duy trì ước tính lợi nhuận năm 2024-2025 lần lượt là 4,3 nghìn tỷ đồng (+26 svck) và 6 nghìn tỷ đồng (+39% svck), và duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu MWG. Trong khi các nhà đầu tư tập trung vào doanh thu/cửa hàng của BHX trong thời gian gần đây, thì hiện tại, chúng tôi cho rằng sự chú ý có thể được chuyển sang tốc độ mở mới cửa hàng và tốc độ cải thiện biên lợi nhuận của BHX. Mặc dù tốc độ mở mới cửa hàng BHX có thể vẫn còn chậm, nhưng chúng tôi đánh giá cao các chiến lược mà ban lãnh đạo MWG thực hiện để tối ưu hóa chi phí, nhờ đó nâng cao biên lợi nhuận cho BHX trong bối cảnh doanh thu/cửa hàng đã đạt mức tối ưu.

## CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

## KHUYẾN NGHỊ

**Mua:** Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Khả quan:** Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Trung lập:** Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Kém khả quan:** Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Bán:** Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

## TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

## THÔNG TIN LIÊN HỆ

### Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

#### Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

#### Vĩ mô

#### Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trưởng

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

#### Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô

trinhhtt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

#### Phân tích Bán lẻ

#### Nguyễn Trần Phương Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp

ngantp@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3824 2897 ext. 6731

#### Dữ liệu

#### Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702

#### Chiến lược thị trường

#### Hồ Hữu Tuấn Hiếu, CFA

Chuyên gia Chiến lược đầu tư

hieuhht1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8704

#### Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

baonq1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3824 2897 ext. 6737