

MWG: CÁC KỊCH BẢN NÀO CHO CÔNG TY TRONG NĂM 2020

1. WORST CASE: dịch bệnh COVID 19 sẽ được kiểm soát từ tháng 9 năm 2020

Trong trường hợp này dự báo sức mua sẽ giảm mạnh từ tháng 4 đến tháng 9 năm 2020. Doanh thu bình quân trên cửa hàng sẽ sụt giảm 70% trong 3 tháng của quý 2/2020. Bước sang quý 3/2020, người dân bắt đầu quen dần với dịch, tuy nhiên mức độ giảm vẫn rất lớn, doanh thu bình quân cửa hàng tiếp tục giảm 50% trong 3 tháng của quý 3/2020 và giảm 30% trong 3 tháng quý 4.

Trong trường hợp dịch bệnh diễn ra như vậy, MWG dự báo sẽ không tiếp tục mở rộng cửa hàng ở 2 chuỗi Thế giới di động và Điện máy xanh, đồng thời việc mở rộng mới cửa hàng Bách hóa xanh cũng sẽ bị hạn chế, và chỉ được thực hiện trở lại trong quý 3/2020.

WORST CASE	Mar-20	Apr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	Aug-20	Sep-20	Oct-20	Nov-20	Dec-20
Tăng trưởng DT cửa hàng TGDD	-15%	-70%	-70%	-70%	-50%	-50%	-50%	-30%	-30%	-30%
Tăng trưởng DT cửa hàng ĐMX	-15%	-70%	-70%	-70%	-50%	-50%	-50%	-30%	-30%	-30%
Số cửa hàng BHX mở mới	71	10	10	10	30	30	30	70	70	70

Những giả định trong trường hợp worst case

Nếu trường hợp này xảy ra thì kết quả kinh doanh năm 2020 của MWG như sau:

	2019	2020F	2020P	% Kế hoạch 2020
Doanh thu	103,485	84,009	122,445	-31.4%
Tăng trưởng doanh thu	17.9%	-18.8%	18.3%	
Lợi nhuận sau thuế	3,836	2,831	4,835	-41.4%
Tăng trưởng LNST	33.2%	-26.2%	26.0%	
EPS	8.7	6.4	10.9	
P/E	7.1	9.7	5.7	

**Chú thích: 2020F là con số dự phóng, 2020P là con số kế hoạch của MWG*

Doanh thu và LNST giảm lần lượt 18.8% và 26.2% so với cùng kỳ 2019, và cty sẽ không đạt được kế hoạch doanh thu và LNST. Mức P/E forward năm 2020 sẽ vào khoảng 9.7x (với giá cổ phiếu đang được tính là 61,900 đồng tại ngày 31/03/2020). Mức P/E 9.7 lần cũng được xem là mức thấp của MWG trong những năm trở lại đây.

2. BASE CASE: dịch bệnh COVID 19 sẽ kiểm soát từ tháng 7 năm 2020

BASE CASE	Mar-20	Apr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	Aug-20	Sep-20	Oct-20	Nov-20	Dec-20
Tăng trưởng DT cửa hàng TGDD	-15%	-70%	-50%	-50%	-30%	-30%	-30%	0%	0%	0%
Tăng trưởng DT cửa hàng ĐMX	-15%	-70%	-50%	-50%	-30%	-30%	-30%	0%	0%	0%
Số cửa hàng BHX mở mới	71	10	10	10	50	50	50	70	70	70

Trong trường hợp này dự báo sức mua sẽ giảm mạnh từ tháng 4 đến tháng 6 năm 2020. Doanh thu trung bình trên cửa hàng sẽ sụt giảm 70% trong 4 tháng của quý 2/2020 (do thời gian lockdown các cửa hàng tại 5 thành phố lớn cho đến hết tháng 4). Bước sang

tháng 5 và tháng 6 của quý 3/2020, người dân bắt đầu quen dần với dịch COVID 19, tuy nhiên mức độ giảm vẫn rất lớn, doanh thu bình quân cửa hàng tiếp tục giảm 50% trong 2 tháng của quý 2/2020 và dự kiến sức mua sẽ quay lại mức bình thường kể từ quý 4/2020.

Nếu trường hợp này xảy ra thì kết quả kinh doanh năm 2020 của MWG như sau:

BASE CASE	2019	2020F	2020P	% kế hoạch 2020
Doanh thu	103,485	99,726	122,445	-18.6%
Tăng trưởng doanh thu	17.9%	-3.6%	18.3%	
Lợi nhuận sau thuế	3,836	3,686	4,835	-23.8%
Tăng trưởng LNST	33.2%	-3.9%	26.0%	
EPS	8.7	8.3	10.9	
P/E	7.1	7.5	5.7	

Doanh thu và LNST giảm lần lượt 3.6% và 3.9% so với cùng kỳ 2019, và cty sẽ không đạt được kế hoạch doanh thu và LNST. Mức P/E năm 2020 forecast lúc đây sẽ vào khoảng 7.5x (với giá cổ phiếu đang được tính là 61,900 đồng tại ngày 31/03/2020). Mức P/E 7.5 lần cũng được xem là mức thấp nhất của MWG kể từ khi niêm yết trở lại đây.

3. BEST CASE: dịch bệnh COVID 19 sẽ kiểm soát cho từ giữa cuối tháng 5/2020

Tương tự như báo cáo đánh giá COVID 19 (https://www.tcsc.vn/uploads/phan-tich/files/covid-19-va-ke-hoach-hanh-dong_mar2020.pdf), Việt Nam đang làm rất tốt trong việc kiểm soát dịch bệnh tính đến thời điểm hiện tại. Ngày 28/03 vừa qua chính phủ đã thực hiện các chính sách để hạn chế người dân ra bên ngoài, đóng cửa các cơ sở dịch vụ không cần thiết... Nếu như người dân thực hiện tốt những biện pháp này, cộng với tình hình dịch bệnh trên toàn cầu được kiểm soát. Các hoạt động kinh tế sẽ trở lại bình thường vào giữa cuối tháng 5/2020. Trong trường hợp như vậy, doanh thu trên cửa hàng sẽ sụt giảm 70% trong tháng 4/2020 do chỉ thị hạn chế ra ngoài và đóng một số cửa hàng kinh doanh sản phẩm không thiết yếu. Bước sang tháng 5, người dân bắt đầu quen dần với dịch, tuy nhiên mức độ giảm vẫn còn lớn, doanh thu bình quân cửa hàng tiếp tục giảm 30% trong tháng 5, trước khi quay trở lại bình thường từ tháng 7/2020. Các cửa hàng BHX cũng dự kiến cũng sẽ được mở rộng nhanh vào tháng 7 đến cuối năm.

Best Case	Mar-20	Apr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	Aug-20	Sep-20	Oct-20	Nov-20	Dec-20
Tăng trưởng DT cửa hàng TGDD	-15%	-70%	-30%	-10%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Tăng trưởng DT cửa hàng ĐMX	-15%	-70%	-30%	-10%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Số cửa hàng BHX mở mới	71	10	10	50	70	80	120	120	120	120

Nếu trường hợp này xảy ra thì kết quả kinh doanh năm 2020 của MWG như sau:

	2019	2020F	2020P	% Plan
Doanh thu	103,485	113,372	122,445	-7.4%
Tăng trưởng doanh thu	17.9%	9.6%	18.3%	
Lợi nhuận sau thuế	3,836	4,092	4,835	-15.4%
Tăng trưởng LNST	33.2%	6.7%	26.0%	

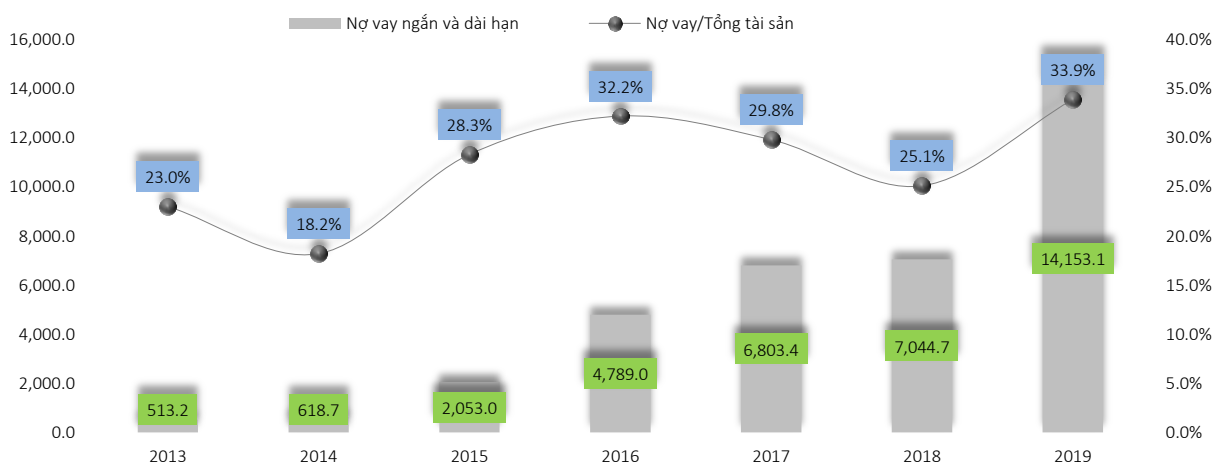
EPS	8.7	9.2	10.9
P/E	7.1	6.7	5.7

Doanh thu và LNST tăng lần lượt 9.6% và 6.7% so với cùng kỳ 2019, và công ty cũng sẽ không đạt được kế hoạch doanh thu và LNST. Mức P/E năm 2020 forecast lúc đây sẽ vào khoảng 6.7x (với giá cổ phiếu đang được tính là 61,900 đồng tại ngày 31/03/2020).

3. Đánh giá thêm khả năng hoạt động liên tục của MWG thông qua chỉ số tài chính

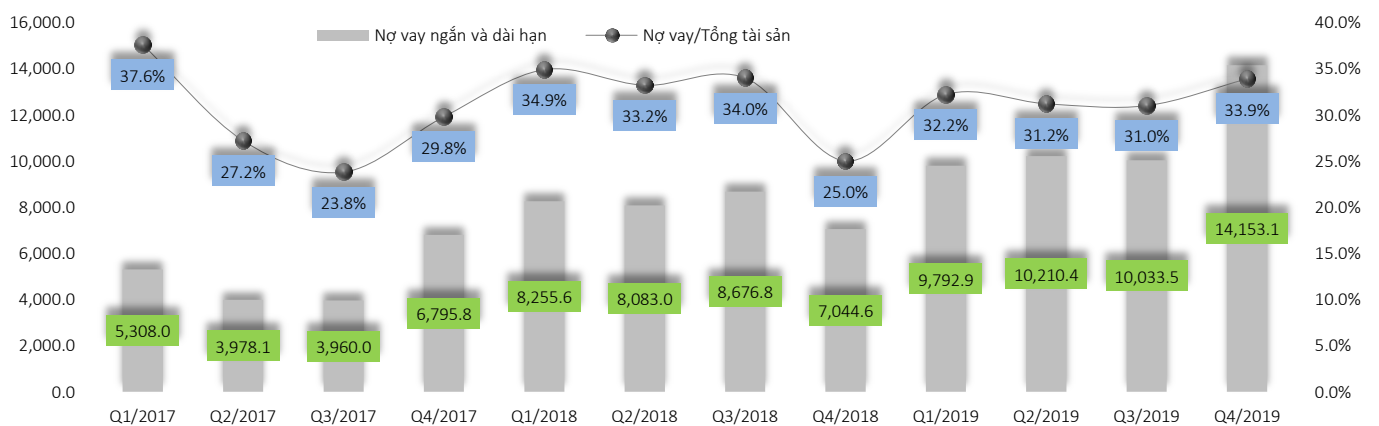
Giai đoạn khó khăn cũng có thể xảy ra bất kỳ điều bất ngờ, quan sát thêm một số chỉ số survival của MWG:

Nợ vay và tỷ lệ đòn bẩy - theo năm

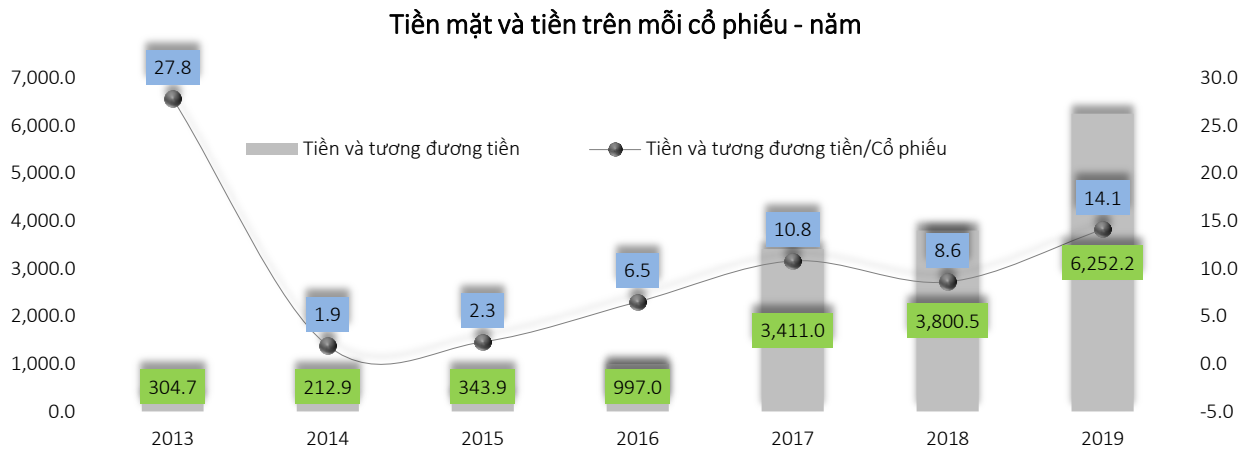


Nợ vay của MWG chỉ chiếm khoảng 33.9% (chưa đến 1:1) trong cuối năm 2019 và hầu hết là các khoản vay ngắn hạn (do MWG vay để gia tăng hàng tồn kho bán cho dịp lễ tết cuối năm).

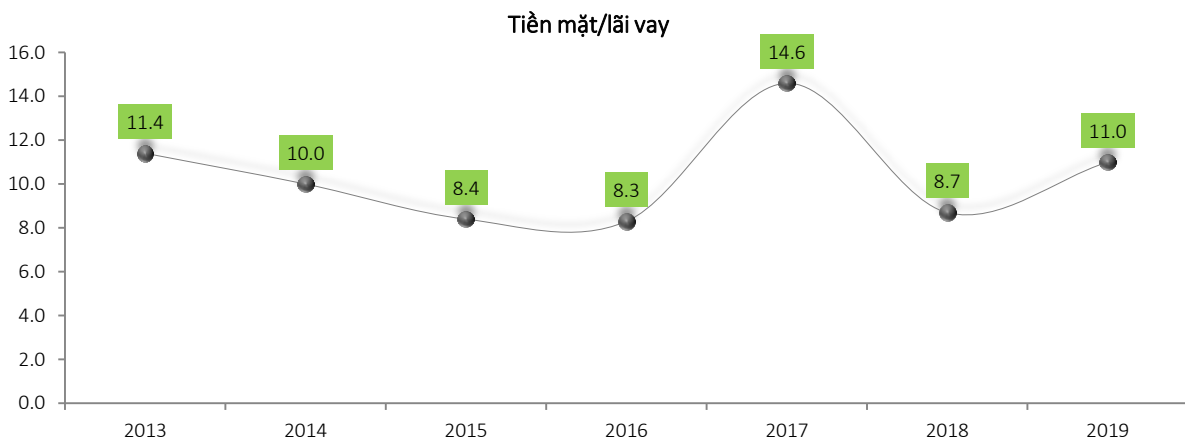
Nợ vay và tỷ lệ đòn bẩy - quý



Tiền mặt cũng có xu hướng tăng mạnh trong những năm trở lại đây và đạt hơn 6,250 tỷ tại thời điểm cuối năm 2019.



Chỉ số tiền mặt/lãi vay của MWG cũng rất lớn



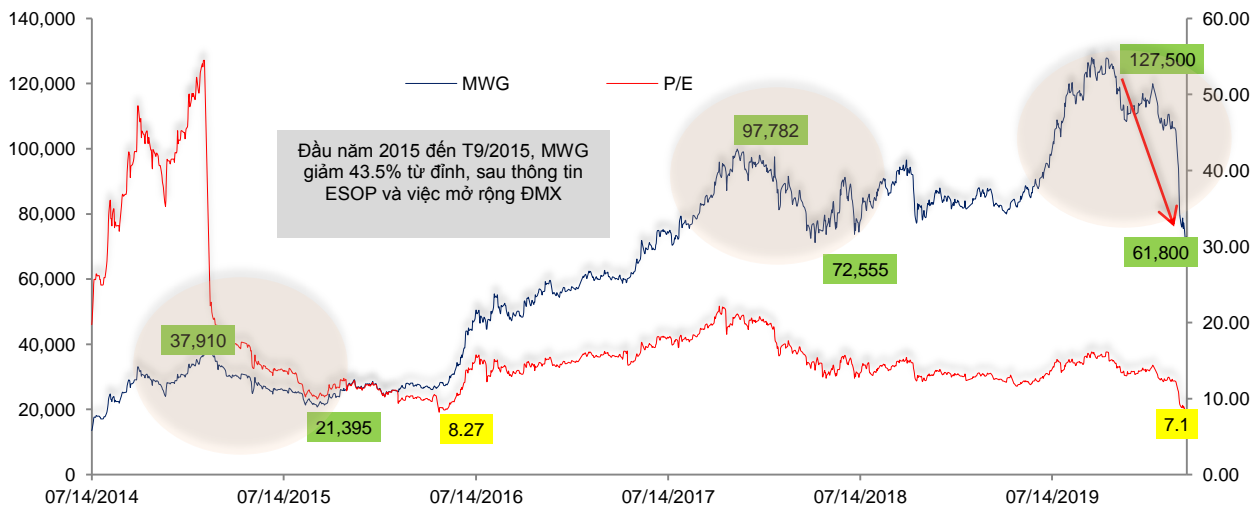
4. Tóm lại, MWG sẽ ra sao ?

Dường như nhà đầu tư đang phản ánh thái quá đối với MWG (tính đến ngày 30/03/2020), MWG là một trong những cổ phiếu giảm mạnh nhất trong nhóm VN30 – giảm hơn 50% từ đỉnh). Nhiều nhà đầu tư luôn suy nghĩ MWG là cổ phiếu tăng trưởng với mức 25-30% trong năm, do đó chỉ cần một yếu tố làm ảnh hưởng đến con số tăng trưởng đó thì thị trường sẽ phản ánh rất mạnh. Ngoài ra, MWG cũng là một trong những cổ phiếu được cấp margin lớn nhất trên thị trường, do đó một đợt sụt giảm mạnh thời gian vừa qua cũng có thể đến từ nguyên nhân của hoạt động call margin và forced sell.

Kết quả kinh doanh chắc chắn sẽ ảnh hưởng bởi COVID 19, tuy nhiên con số là bao nhiêu chúng ta chưa có thể lượng hóa được. Tuy nhiên **với trường hợp worst case như trên, P/E 2020 của MWG chỉ còn dưới 10x**. Bên cạnh đó, dịch bệnh qua đi thì MWG sẽ trở lại mạnh mẽ trong năm 2021.

MWG sẽ có buổi họp với nhà đầu tư và các analysts và chiều ngày 01/04/2020, có thể kế hoạch kinh doanh 2020 sẽ được điều chỉnh, đồng thời cũng sẽ cập nhật thêm nhiều thông tin mới về tình hình hiện tại và kế hoạch sắp tới (có thể là những thông tin tích cực).

Diễn biến giá MWG từ khi niêm yết



Diễn biến giá và P/E trailing của MWG kể từ niêm yết đến nay

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi TCSC dựa vào các nguồn thông tin mà TCSC coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích TCSC. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

TCSC có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

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 Thành Công. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này. Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN THÀNH CÔNG (TCSC)

Phòng phân tích

Lầu 2, Số 6 Hồ Tùng Mậu, P. Nguyễn Thái Bình, Quận 1, TP.HCM

Điện thoại: 028 38 270 527 Fax: 028 39 115 585

E-mail: info@tcsc.vn

Web: www.tcsc.vn