

Global Stock Strategy



ส่องประเด็น เฟ้นหุ้นต่างประเทศ/ DR

MWG บริษัทค้าปลีกขนาดใหญ่ของเวียดนาม

- MWG บริษัทค้าปลีกชั้นนำของเวียดนาม ขยายจากร้านขายสินค้าไอทีสู่ยักษ์ใหญ่แห่งวงการค้าปลีก
- 1Q2026 กำไรสุทธิ VND2,714bn โต +76% YoY BHX เป็นตัวขับเคลื่อนหลัก โต +19% YoY
- ปี 2026 คาดกำไร VND9,045bn และ EPS ที่ VND6,126/หุ้น เพิ่มขึ้น +28% YoY BHX เป็นโมเดลร้านค้าสมัยใหม่ที่มีความพร้อมสูงในการติดตามร้านขายของชำรูปแบบเก่า
- ให้คำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย VND110,457/หุ้น มี upside +41% (MWG19 ที่ 13.7 บาท/หุ้น) โดยราคาปัจจุบันเทียบเท่า FY2026 P/E 12x อยู่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในรอบ 5 ปี

ประเด็นการลงทุน

- Mobile World Investment Corporation เป็นบริษัทค้าปลีกชั้นนำของเวียดนาม ขยายจากการเป็นร้านขายสินค้าไอทีสู่การเป็นยักษ์ใหญ่แห่งวงการค้าปลีกที่ครอบคลุมหลากหลายหมวดหมู่ พร้อมกลยุทธ์ Omni-channel ที่ผสมผสานการขายหน้าร้านและออนไลน์เข้าด้วยกันอย่างมีประสิทธิภาพ โดยธุรกิจหลักประกอบไปด้วย Dien May Xanh (DMX) ร้านเครื่องใช้ไฟฟ้าและอิเล็กทรอนิกส์, Bach Hoa Xanh (BHX) ร้านขายของชำ และ Thegioididong (TGDD) ร้านค้าปลีกอุปกรณ์เทคโนโลยี
- MWG ปิดผลประกอบการไตรมาสแรกไปด้วยกำไรสุทธิ VND2,714bn โต +76% YoY EPS ที่ VND1849/หุ้น รายได้อยู่ที่ VND46,461bn โต +29% YoY Net Profit Margin อยู่ที่ 5.84% เพิ่มขึ้นพอสมควรจากไตรมาสแรก ปี 2025 ที่ 4.28% จากรายได้ที่เติบโตไวกว่าค่าใช้จ่ายเป็นอย่างมาก BHX เป็นตัวขับเคลื่อนหลักของรายได้ที่ทำไปถึง VND13100bn โต +19% YoY จากหมวดสินค้าหลักสองกลุ่มคือ อาหารสดและสินค้าอุปโภคบริโภค บริษัทเปิดสาขาใหม่เพิ่มอีก 280 แห่งในไตรมาสเดียว จำนวนสาขาทั้งหมดอยู่ที่ 2,839 แห่ง โดยมุ่งเน้นการขยายไปยังพื้นที่ภาคเหนือและภาคกลางของเวียดนาม ซึ่งเป็นตลาดที่ยังมีโอกาสเติบโตสูงและยังไม่อิ่มตัว นอกจากนี้ BHX ได้รับประโยชน์โดยตรงจากเทรนด์การเปลี่ยนแปลง Market Share จากร้านค้าโชห่วยดั้งเดิมมาสู่โมเดลร้านค้าสมัยใหม่ ซึ่งเป็น Structural Trend ระยะยาวในเวียดนาม โดยบริษัทถือครองตำแหน่งผู้นำในตลาดค้าปลีกสมัยใหม่ทั้งในแง่ขนาดเครือข่ายและรายได้ ส่วน TopZone ร้านจำหน่ายผลิตภัณฑ์ Apple กำลังโตโดดเด่น โดยร้านจำหน่ายผลิตภัณฑ์ Apple ทำผลงานได้ดีที่สุดในบรรดาสายธุรกิจในประเทศ
- ในปี 2026 คาดการณ์กำไรสุทธิที่ VND9,045bn และ EPS ที่ VND6,126/หุ้น เพิ่มขึ้น +28% YoY BHX เป็น catalyst เติบโตสำคัญที่ยังมี upside อีกมาก จากตลาดค้าปลีกของเวียดนามมีมูลค่ามหาศาล และยังคงถูกครอบครองโดยร้านโชห่วยดั้งเดิมกว่า 70-80% ของตลาด นั่นหมายความว่ายังมีตลาดได้อีกมาก เพราะ BHX เป็นโมเดลร้านค้าสมัยใหม่ เล็กกว่าซูเปอร์มาร์เก็ต แต่สะอาด มีระบบ และราคาโปร่งใกว่าร้านโชห่วย ดึงคนที่อยากได้ความสะดวกแบบ modern แต่ไม่อยากเดินไปห้าง นอกจากนี้ ราคาชิป HBM ที่เพิ่มขึ้นยังทำให้รายได้จาก DMX และ TGDD สูงขึ้นโดยอัตโนมัติ จากราคาขายเฉลี่ยที่มากขึ้น โดยไม่ต้องขายหน่วยเพิ่มและไม่ต้องเปิดสาขาใหม่
- ความเสี่ยงที่ต้องจับตามองคือความเสี่ยงในด้านเศรษฐกิจมหภาค ที่ถ้ากำลังซื้อผู้บริโภคที่ชะลอตัวหากเศรษฐกิจเวียดนามชะลอตัว และการเข้ามาของแบรนด์ต่างชาติในตลาด Grocery ที่อาจแข่งขันกับ BHX
- เราให้คำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย VND110,457/หุ้น มี upside +41% (เทียบเท่า MWG19 ที่ราคา 13.7 บาท/หุ้น) อ้างอิงจาก Bloomberg consensus โดยราคาปัจจุบันเทียบเท่า FY2026 P/E 12x อยู่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในรอบ 5 ปี และต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PE ของกลุ่มค้าปลีกไทย แต่กำไรเติบโตสูงกว่า

Figure 1: 1Q2026 Business Results

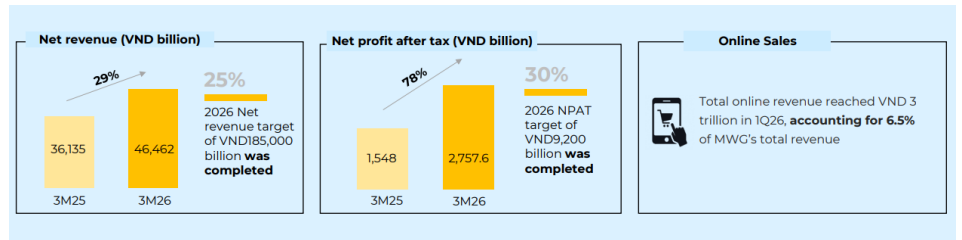


Figure 2: BHX 1Q2026 Business Results

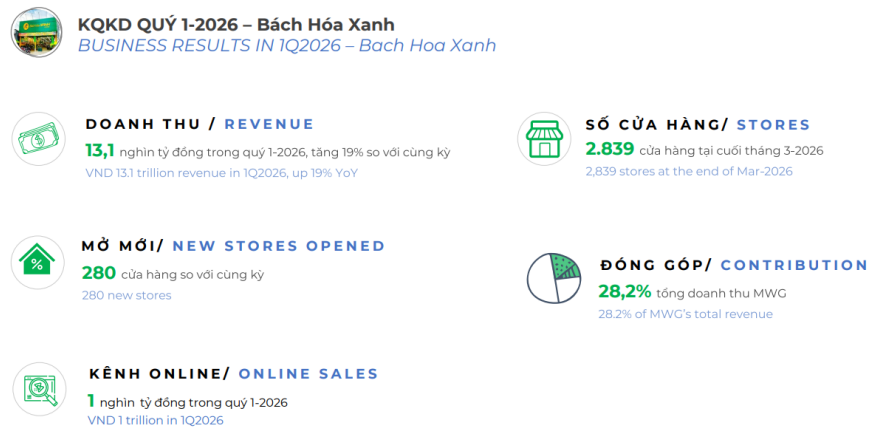


Figure 3: Forward PE Ratio



รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่กล่าวถึงในรายงานนี้ บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอส ีพีแอนด์ซีเฮียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (“LHFG”) ข้อมูลต่างๆ ในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยได้พิจารณาแล้วว่าจะมาจากแหล่งข้อมูลที่ถูกต้อง และ/หรือ มีความน่าเชื่อถือ แต่บริษัทไม่อาจรับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง อีกทั้งบริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่ม LHFG อาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานบทความนี้ก็ได้ นักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ในทุกรูปแบบ