

MUA

Giá mục tiêu 2026:	106.000 VND
% tăng giá:	45%
Cập nhật:	11/08/2026

MWG

Công ty Cổ phần Đầu tư Thế Giới Di Động

DSC

TRIỂN VỌNG 2026

Tích cực: (1) Mảng ICT tăng trưởng vượt kỳ vọng và (2) BHX còn nhiều dư địa tăng trưởng

Rủi ro: Giá Ram tăng cao có thể gây suy giảm nhu cầu máy tính, laptop trong tương lai

Đơn vị : tỷ VND

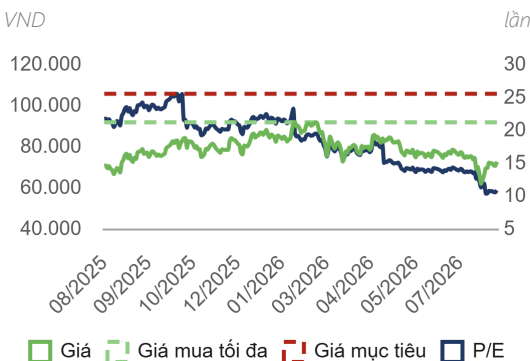
	Q2/25	Q2/26	2026F
DTT	37.620	48.751	195.015
% YoY	10%	30%	25%
LNST sau CĐTS	1.648	3.303	12.481
% YoY	41%	100%	76%

Tổng quan doanh nghiệp

MWG là doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực bán lẻ. MWG sở hữu hệ thống phân phối rộng khắp cả nước tập trung phân phối sản phẩm điện thoại, phụ kiện điện thoại, điện máy, thực phẩm & FMCG. Ngoài ra, doanh nghiệp còn hoạt động trong lĩnh vực bán lẻ dược phẩm, sản phẩm mẹ và bé.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Bán lẻ
Giá hiện tại:	73.000 VND
Vốn hóa:	107.731 tỷ VND
Số lượng CPLH:	1.476 triệu CP
EPS 4 quý gần nhất:	6.666 VND
P/E:	11 lần
Cổ tức tiền mặt 2026:	10,0%
Cổ tức cổ phiếu 2026:	



TÓM TẮT CẬP NHẬT

Lũy kế 6T/2026, doanh thu và LNST của MWG lần lượt đạt mức 95,213 tỷ (+29% YoY) và 6,112 tỷ (+91%) YoY qua đó hoàn thành 51% kế hoạch doanh thu và 66% mục tiêu LNST của năm 2026.

Với kỳ vọng (1) mảng ICT tiếp tục duy trì vị thế dẫn đầu trong ngành và hưởng lợi từ làn sóng nâng cấp/mua mới thiết bị mới, (2) BHX tiếp tục tăng trưởng khi mở rộng địa bàn ra khu vực phía Bắc, DSC nâng mức dự phóng doanh thu thuần và LNST của MWG trong năm 2026 lần lượt đạt mức 195.015 tỷ (+25% YoY) và 12.481 tỷ (+76% YoY).

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Bách Hóa Xanh mở rộng quy mô và cải thiện biên lợi nhuận đến mức kỷ lục

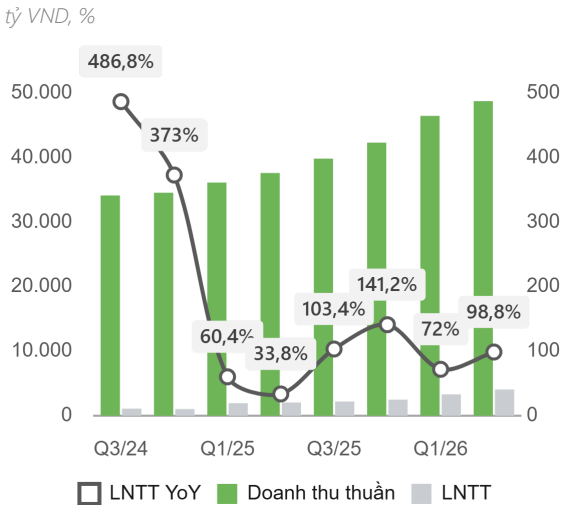
Bách Hóa Xanh (BHX) ghi nhận doanh thu 6 tháng đầu năm 2026 đạt 28,3 nghìn tỷ đồng (+25% YoY), trong đó riêng Q2/2026 tăng hơn 31% so với cùng kỳ. Động lực tăng trưởng đến từ hai ngành hàng chủ lực là thực phẩm tươi sống và FMCG đều duy trì mức tăng trưởng hai chữ số. Chuỗi tiếp tục đẩy mạnh chiến lược "Bắc tiến" khi mở thêm các cửa hàng tại khu vực ngoại thành Hà Nội và khai trương 352 cửa hàng mới trong quý. Dù đẩy nhanh tốc độ mở rộng, doanh thu bình quân mỗi cửa hàng vẫn phục hồi lên gần 1,6 tỷ đồng/tháng, đồng thời biên lợi nhuận ròng thiết lập mức cao kỷ lục nhờ mở rộng hiệu quả tại khu vực nông thôn miền Bắc và miền Trung. Những yếu tố này được kỳ vọng sẽ tiếp tục là động lực thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận hợp nhất của MWG trong các quý tới.

Điện Máy Xanh niêm yết độc lập, mở khóa giá trị chuỗi bán lẻ điện máy

Điện Máy Xanh (DMX) chính thức niêm yết trên HOSE từ ngày 6/8/2026. Đợt IPO kết thúc ngày 17/6/2026 với 166 triệu cổ phiếu đăng ký mua, đạt tỷ lệ phân phối 93% và huy động 13 nghìn tỷ đồng, trong đó nhà đầu tư tổ chức chiếm 90%. Với giá IPO dự kiến 80.000 đồng/cp, vốn hóa DMX đạt khoảng 101 nghìn tỷ đồng, tương ứng P/E forward 10,2x, thấp hơn mức 13x của các doanh nghiệp cùng ngành.

Việc niêm yết DMX đánh dấu bước tiến quan trọng trong chiến lược tách bạch các chuỗi kinh doanh của MWG, qua đó giúp thị trường định giá độc lập mảng đóng góp tỷ trọng lớn nhất vào lợi nhuận tập đoàn. Động thái này kỳ vọng giúp giá trị nội tại của DMX được phản ánh một cách đầy đủ hơn.

DOANH THU & LNTT



Nguồn: MWG, DSC tổng hợp

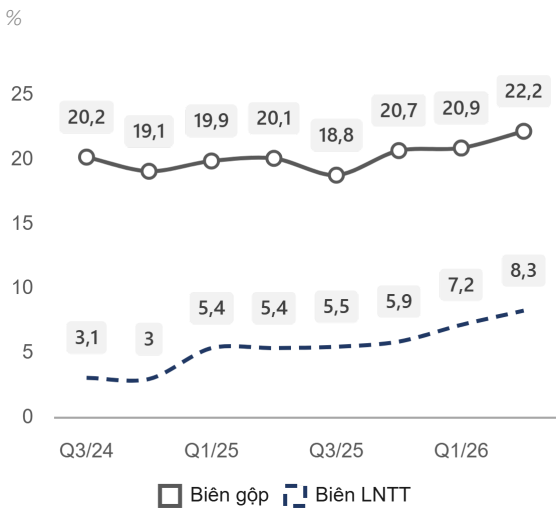
ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

KQKD kinh doanh duy trì tích cực

Q2/2026, doanh thu thuần và LNTT của MWG lần lượt đạt mức 48.751 tỷ (+30% YoY) và 4.033 tỷ (+98,8% YoY) trong bối cảnh các mảng kinh doanh đều ghi nhận nhiều tín hiệu tích cực. Cụ thể, doanh thu chuỗi TGDD&ĐMX ghi nhận doanh thu đạt 32.738 tỷ đồng (+25,5% YoY) dù doanh nghiệp đóng thêm 25 cửa hàng so với cùng kỳ cho thấy hiệu quả của một loạt chiến lược mới mà MWG đã tăng cường thúc đẩy trong thời gian qua bao gồm (1) dịch vụ trả chậm (+49% YoY về doanh thu 6T-2026, tương đương 38% tỷ trọng doanh thu), nền tảng online – SuperApp (+126% YoY về doanh thu 6T-2026, tương đương 11% tỷ trọng doanh thu), (3) hệ sinh thái dịch vụ hậu mãi, đặc biệt là Thợ ĐMX, giúp thu hút thêm khách hàng nhờ sự tiện lợi, đan xen vài yếu tố ngành thuận lợi ở Q2 như mùa vụ điện máy nắng nóng & Worldcup hay làn sóng tích nãng cấp và thay thế thiết bị điện tử ngày càng gia tăng, trong bối cảnh người tiêu dùng lo ngại nguy cơ giá Ram, chip tiếp tục tăng cao.

Trong khi đó, chuỗi BHX ghi nhận doanh thu đạt 15.183 tỷ (+31% YoY) trong bối cảnh các cửa hàng mở mới đạt hiệu quả tốt hơn kỳ vọng. DSC kỳ vọng những kết quả ban đầu tại thị trường miền Bắc khá tích cực, tạo tiền đề để BHX tiếp tục mở rộng hiện diện tại khu vực này trong thời gian tới. Chúng tôi đánh giá đây là thị trường có tiềm năng tăng trưởng lớn khi ngành bán lẻ thực phẩm hiện đại vẫn còn phân mảnh và tỷ lệ thâm nhập của các chuỗi bán lẻ hiện đại còn thấp.

BIÊN LỢI NHUẬN



Nguồn: MWG, DSC tổng hợp

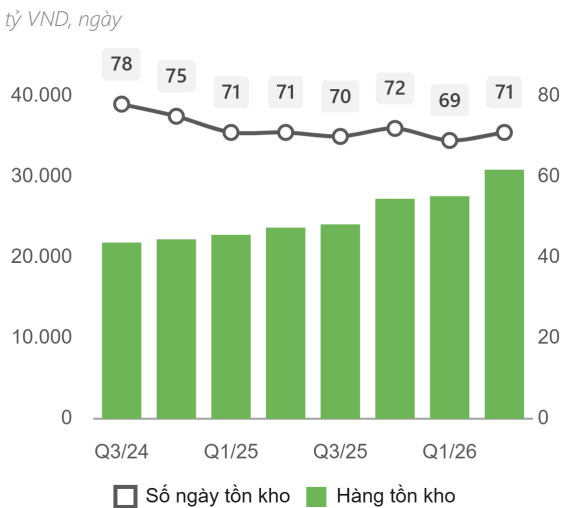
Biên lợi nhuận ngày một gia tăng

Trong Q2/2026, BLNG của MWG đạt 22,2%, tăng 2,1 điểm % nhờ (1) cơ cấu doanh thu cải thiện khi tỷ trọng các ngành hàng có biên lợi nhuận cao gia tăng, gồm laptop và sản phẩm Apple tại mảng ICT, cùng nhóm hàng khô tại Bách Hóa Xanh; và (2) lợi thế tồn kho giá thấp tại TGDD&ĐMX trong bối cảnh giá bán đầu ra tăng mạnh do cú sốc thiếu hụt chip/RAM toàn cầu.

Bên cạnh đó, BLNTT của MWG tiếp tục cải thiện theo quý, ghi nhận tăng trưởng 6 quý liên tiếp, cho thấy hiệu quả từ quá trình tái cấu trúc chuỗi và tối ưu hóa chi phí vận hành sau giai đoạn tái cơ cấu năm 2023. Đáng chú ý, tỷ lệ chi phí bán hàng giảm xuống 12,27% trong khi doanh thu tăng gần 30% YoY, cho thấy hệ thống vận hành ngày một hiệu quả.

DSC duy trì dự phóng BLNG năm 2026 của MWG ở mức 21%, nhờ (1) việc tiếp tục triển khai mô hình “family ship”, giúp tiết giảm khoảng 5–10% chi phí nhập hàng; và (2) giá bán máy tính, laptop tăng mạnh hơn dự kiến và nhiều khả năng duy trì ở mức cao trong thời gian tới.

DIỄN BIẾN HÀNG TỒN KHO



Nguồn: MWG, DSC tổng hợp

Hàng tồn kho tăng vọt phục vụ cho HĐKD mở rộng

Giá trị tồn kho cuối Q2/2026 đạt 30.874,9 tỷ đồng (+30,32% YoY), chủ yếu phục vụ mở rộng mạng lưới Bách Hóa Xanh và chuẩn bị nguồn hàng ICT/CE. Tuy nhiên, số ngày tồn kho vẫn duy trì ở mức thấp 70,81 ngày, cho thấy tốc độ luân chuyển hàng tồn kho vẫn được kiểm soát tốt dù quy mô tăng. Diễn biến này phản ánh chiến lược chủ động tích lũy hàng hóa đón đầu nhu cầu tăng vọt trong bối cảnh nhu cầu mua sắm thiết bị ICT mới vẫn còn lớn khi giá sản phẩm điện tử vẫn đang trong đà tăng theo cơn sóng thiếu hụt RAM, chip.

Phương pháp định giá

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá P/E với mức P/E dự phóng là 12,5 lần, với kỳ vọng KQKD tăng trưởng tích cực nhờ vào (1) mảng ICT tiếp tục hưởng lợi từ làn sóng giá tăng giá mạnh của RAM, chip từ đó tiếp tục thúc đẩy làn sóng mua sắm thiết bị ICT trong năm nay và (2) mảng bách hóa diễn biến tích cực nhờ xu hướng chuyển dịch tiêu dùng từ kênh truyền thống sang hiện đại trên nền dư địa còn lớn.

DSC đưa ra giá mục tiêu đối với MWG trong năm 2026 ở mức 106.000 VNĐ/cp.

Bối cảnh định giá

Sau khi điều chỉnh hơn 30% từ đỉnh, MWG hiện giao dịch ở mức P/E 10,65x, thấp hơn đáng kể so với mặt bằng định giá của nhóm bán lẻ, trong khi P/B ở mức 2,88x, thấp hơn mức trung bình 5 năm. Tuy nhiên, DSC duy trì quan điểm thận trọng trước một số rủi ro: (1) nhu cầu đối với sản phẩm điện tử có thể tập trung nhiều hơn vào nửa đầu năm 2026 do giá bán tăng nhanh, qua đó gây áp lực lên sức mua trong nửa cuối năm; và (2) MWG phải chia sẻ khoảng 14% lợi nhuận của ĐMX cho cổ đông thiểu số, tương đương 350–400 tỷ đồng/quý, làm gia tăng rủi ro LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ suy giảm theo quý và so với cùng kỳ trong nửa cuối 2026 nếu lợi nhuận từ BHX không đủ bù đắp.

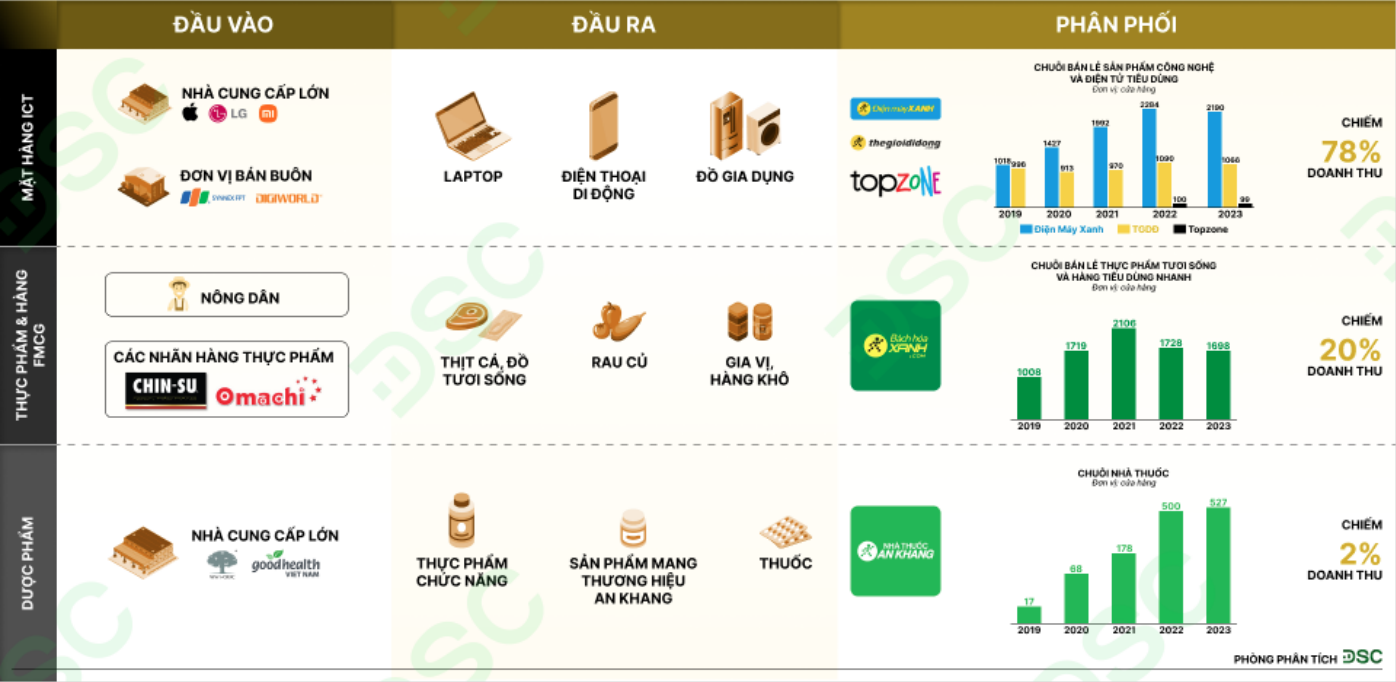
P/B



Nguồn: Fiiopro, DSC tổng hợp

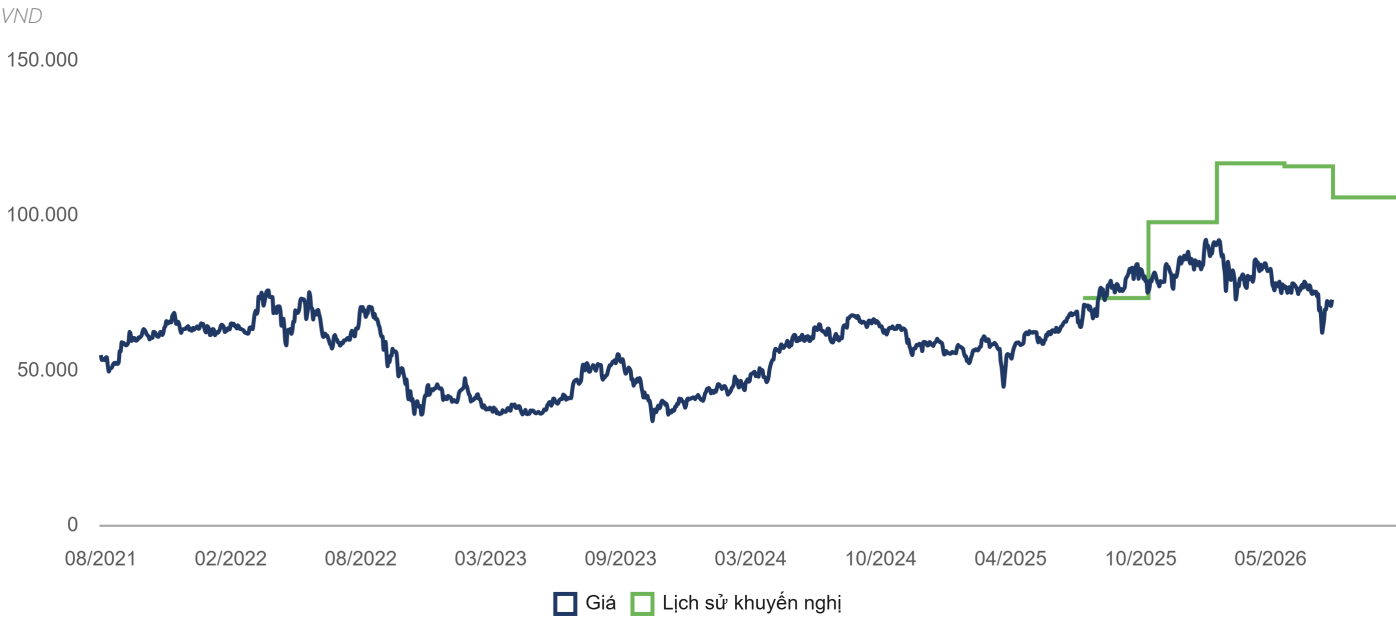
MÔ HÌNH KINH DOANH

MÔ HÌNH KINH DOANH
CTCP ĐẦU TƯ THẾ GIỚI DI ĐỘNG (MWG)



Nguồn: DSC tổng hợp

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



Nguồn: DSC tổng hợp

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. 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.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC 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 DSC 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 DSC 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 DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHÊNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỜI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

HỘI SỞ CHÍNH

Lê Công Nguyên

Chuyên viên Phân tích
nguyen.lc@dsc.com.vn

-  Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội
-  (024) 3880 3456
-  info@dsc.com.vn