MUA

Giá mục tiêu 2026:	**106.000 VND**
% tăng giá:	**47%**
Cập nhật:	**09/11/2026**

MWG

Công ty Cổ phần Đầu tư Thế Giới Di Động

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

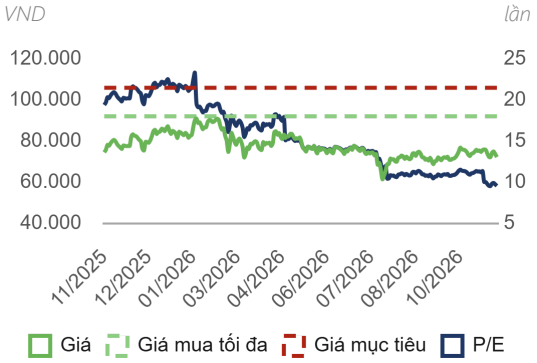
	Q3/25	Q3/26	2026F
DTT	39.853	52.614	200.000
% YoY	*17%*	*32%*	*28%*
LNST sau CĐTS	1.771	3.094	12.481
% YoY	*121%*	*75%*	*76%*

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:	**72.300 VND**
Vốn hóa:	**106.693 tỷ VND**
Số lượng CPLH:	**1.476 triệu CP**
EPS 4 quý gần nhất:	**7.556 VND**
P/E:	**9,6 lần**
Cổ tức tiền mặt 2026:	**20%**
Cổ tức cổ phiếu 2026:	



TÓM TẮT CẬP NHẬT

Lũy kế 9 tháng đầu năm, MWG đạt 147.827 tỷ đồng doanh thu thuần (+30% YoY) và 9.634 tỷ đồng LNST (+93% YoY). Với kết quả này, doanh nghiệp đã thực hiện khoảng 80% kế hoạch doanh thu và vượt 5% chỉ tiêu LNST cả năm. 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 dự phóng doanh thu thuần năm 2026 lên 200.000 tỷ (+28% YoY trong khi giữ nguyên LNST sau CĐTS ở mức 12.481 tỷ (+76% YoY).

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

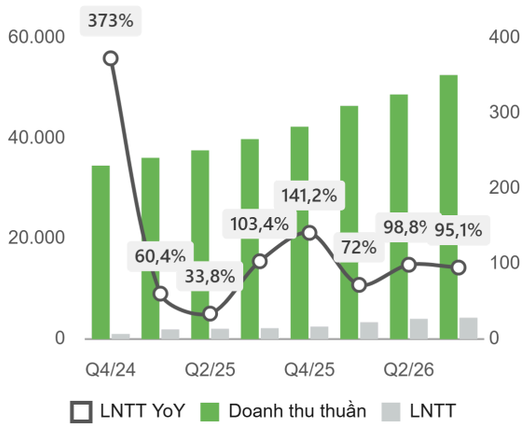
Bách Hóa Xanh tăng tốc mở rộng trên đường hướng tới IPO năm 2028

Trong Q3/2026, BHX mở mới 713 cửa hàng, gấp đôi quý trước, với số lượng cửa hàng khai trương liên tục lập kỷ lục qua từng tháng, lần lượt đạt 187, 234 và 292 cửa hàng. Tính đến cuối tháng 9, tổng số cửa hàng đạt 3.904 và tăng lên gần 4.300 vào cuối tháng 10. Như vậy, BHX đã mở thêm hơn 1.700 cửa hàng từ đầu năm, vượt xa mục tiêu 1.000 cửa hàng đề ra ban đầu. Đáng chú ý, khoảng một nửa số cửa hàng mới tập trung tại miền Bắc và miền Trung. Theo ban lãnh đạo, các cửa hàng tại miền Bắc ghi nhận doanh thu bình quân khoảng 1 tỷ đồng/tháng và thường đạt điểm hòa vốn sau 3–6 tháng hoạt động. Chiến lược mở rộng quy mô cũng gắn liền với kế hoạch IPO BHX vào năm 2028. Để chuẩn bị cho mục tiêu này, việc cải thiện khả năng sinh lời và xóa khoản lỗ lũy kế khoảng 7.000 tỷ đồng (tính đến cuối năm 2025) là những điều kiện quan trọng.

DSC đánh giá tích cực việc BHX đồng thời mở rộng quy mô và duy trì lợi nhuận. Trong đó, mô hình cửa hàng diện tích nhỏ 150–200 m^2 với chi phí vận hành thấp, cùng xu hướng chuyển dịch tiêu dùng sang kênh bán lẻ hiện đại, là những lợi thế hỗ trợ tăng trưởng dài hạn. Tuy nhiên, hiệu quả kinh doanh đang xuất hiện một số dấu hiệu cần theo dõi: doanh thu bình quân mỗi cửa hàng giảm từ gần 1,6 tỷ đồng/tháng trong quý trước xuống khoảng 1,5 tỷ đồng/tháng. DSC đánh giá nguyên nhân có thể do tình trạng mưa lớn tại khu vực miền Trung và miền Nam đi cùng với là việc mở mới với số lượng lớn cửa hàng làm pha loãng doanh thu trung bình trong ngắn hạn.

DOANH THU & LNTT

tỷ VND, %



Nguồn: MWG, DSC tổng hợp

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

KQKD tiếp tục tỏa sáng

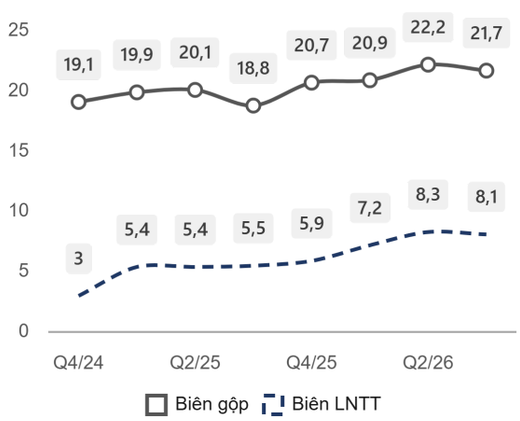
Trong Q3/2026, MWG ghi nhận doanh thu thuần đạt 52.614 tỷ đồng (+32,0% YoY, +7,9% QoQ) và LNTT đạt 4.239 tỷ đồng (+95,1% YoY, +5,1% QoQ). LNST sau CĐTS đạt 3.094 tỷ đồng (+74,7% YoY, -6,3% QoQ), trong khi LNST hợp nhất đạt 3.521 tỷ đồng (+97,5% YoY). Chênh lệch này đến từ lợi ích cổ đông thiểu số 427 tỷ đồng khi tỷ lệ sở hữu của MWG tại DMX giảm xuống 85,96%.

Xét theo từng chuỗi, TGDĐ & ĐMX ghi nhận doanh thu 34.180 tỷ đồng trong Q3/2026, tăng 21,8% YoY dù tiếp tục thu hẹp mạng lưới với 7 cửa hàng đóng cửa. Động lực tăng trưởng đến từ chính sách bán hàng trả chậm (+50% YoY), đóng góp khoảng 38% doanh thu; SuperApp chiếm khoảng 14% doanh thu; cùng mùa mở bán iPhone 18. Xét theo ngành hàng, doanh số iPhone tăng 50% YoY, điện thoại Android tăng 29% và laptop tăng 24%, đều vượt mức tăng trưởng chung của thị trường theo GfK, lần lượt là 8,9% đối với điện thoại và 18,9% đối với laptop. Trong khi đó, BHX ghi nhận doanh thu 17.621 tỷ đồng, tăng 48,9% YoY và 16,1% QoQ. Kết quả này chủ yếu đến từ việc mở mới 713 cửa hàng trong quý, đồng thời được hỗ trợ bởi đà tăng trưởng hai chữ số tiếp tục duy trì tại các ngành hàng chủ lực như thực phẩm tươi sống và hàng tiêu dùng nhanh (FMCG).

DSC kỳ vọng doanh thu Q4/2026 tiếp tục duy trì tích cực tương tự Q3 nhờ mùa mua sắm cuối năm và sản phẩm Apple mới, bù cho sức mua điện tử có thể chậm lại sau giai đoạn mua sớm.

BIÊN LỢI NHUẬN

%



Nguồn: MWG, DSC tổng hợp

BLNG duy trì vùng cao, BLNTT giảm nhẹ sau 6 quý tăng liên tiếp

BLNG của MWG trong Q3/2026 đạt 21,7%, tăng 3,0 điểm phần trăm YoY nhưng giảm nhẹ 0,5 điểm phần trăm so với mức cao kỷ lục 22,2% của quý trước. Động lực cải thiện chủ yếu đến từ mảng điện tử, nhờ lợi thế bán hàng theo mặt bằng giá mới trong khi hàng tồn kho được nhập ở mức giá thấp hơn cùng với tỷ trọng sản phẩm cao cấp gia tăng. Lũy kế 9 tháng, BLNG mảng điện tử đạt 20,0%, cải thiện so với mức 17,4% cùng kỳ; trong khi mảng thực phẩm đạt 24,7%, tăng từ 24,0%.

Trong khi đó, BLNTT đạt 8,1%, tăng 2,6 điểm phần trăm YoY và giảm 0,2 điểm phần trăm QoQ. So với cùng kỳ, mức cải thiện chủ yếu được đóng góp bởi BLNG tăng 3,0 điểm phần trăm và hoạt động tài chính đóng góp thêm 0,3 điểm phần trăm. Ngược lại, tỷ lệ chi phí bán hàng và quản lý trên doanh thu tăng từ 14,3% lên 15,0%. Cụ thể, chi phí bán hàng tăng lên 13,1% doanh thu, so với 11,5% cùng kỳ, do chi phí dịch vụ mua ngoài gia tăng mạnh, một phần liên quan đến chính sách thanh toán chậm. Áp lực này được bù đắp một phần nhờ tỷ lệ chi phí quản lý giảm từ 2,8% xuống 1,9%. Tuy nhiên, DSC lưu ý chi phí quản lý đã giảm 25% QoQ, xuống mức thấp bất thường và có thể khó duy trì trong các quý tiếp theo.

DSC nâng dự báo BLNG năm 2026 từ 21% lên khoảng 21,5% và dự báo BLNTT cả năm khoảng 8%. DSC dự báo BLNG Q4/2026 khoảng 21%, thấp hơn Q3 do mức tồn kho giá thấp giảm dần và tỷ trọng BHX tăng không đủ bù đắp. Chất lượng biên lợi nhuận phụ thuộc lớn vào đà tăng giá RAM, chip: tồn kho laptop và điện thoại tăng lần lượt 126% và 49% YoY, sẽ là lợi thế nếu giá tiếp tục tăng.

MWG

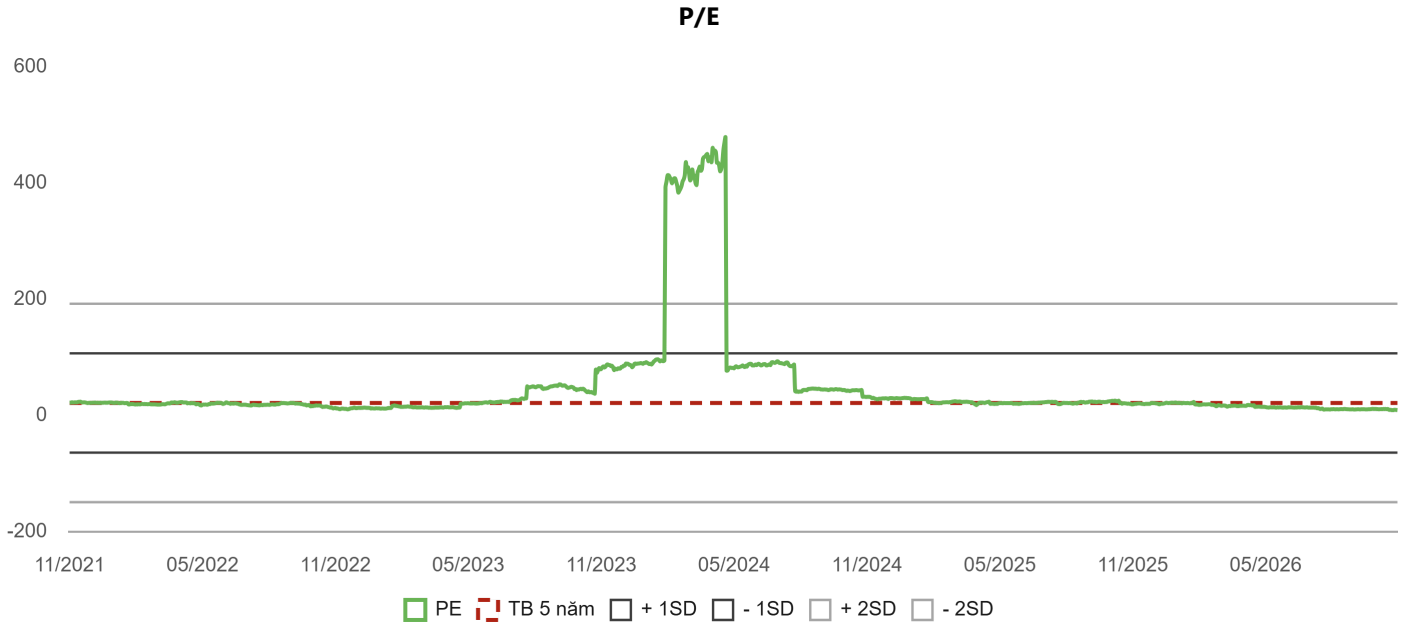
Công ty Cổ phần Đầu tư Thế Giới Di Động

Phương pháp định giá

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá P/E, với P/E mục tiêu cho năm 2026 là 12,5 lần, không thay đổi so với báo cáo trước. Mức P/E này được áp dụng cho EPS dự phóng 2026 là 8.458 VNĐ/cp, tính trên LNST sau CĐTS dự phóng 12.481 tỷ đồng. P/E mục tiêu 12,5 lần thấp hơn mức trung bình 5 năm, nhằm phản ánh hai yếu tố: (1) tỷ lệ sở hữu của MWG tại Điện Máy Xanh giảm còn 85,96%, khiến một phần lợi nhuận thuộc về cổ đông thiểu số; và (2) nền so sánh cao của mảng ICT trong năm 2027. Chúng tôi kỳ vọng KQKD tăng trưởng tích cực nhờ (1) mảng ICT tiếp tục hưởng lợi từ làn sóng tăng giá mạnh của RAM, chip 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 duy trì khuyến nghị MUA với giá mục tiêu năm 2026 ở mức 106.000 VNĐ/cp.

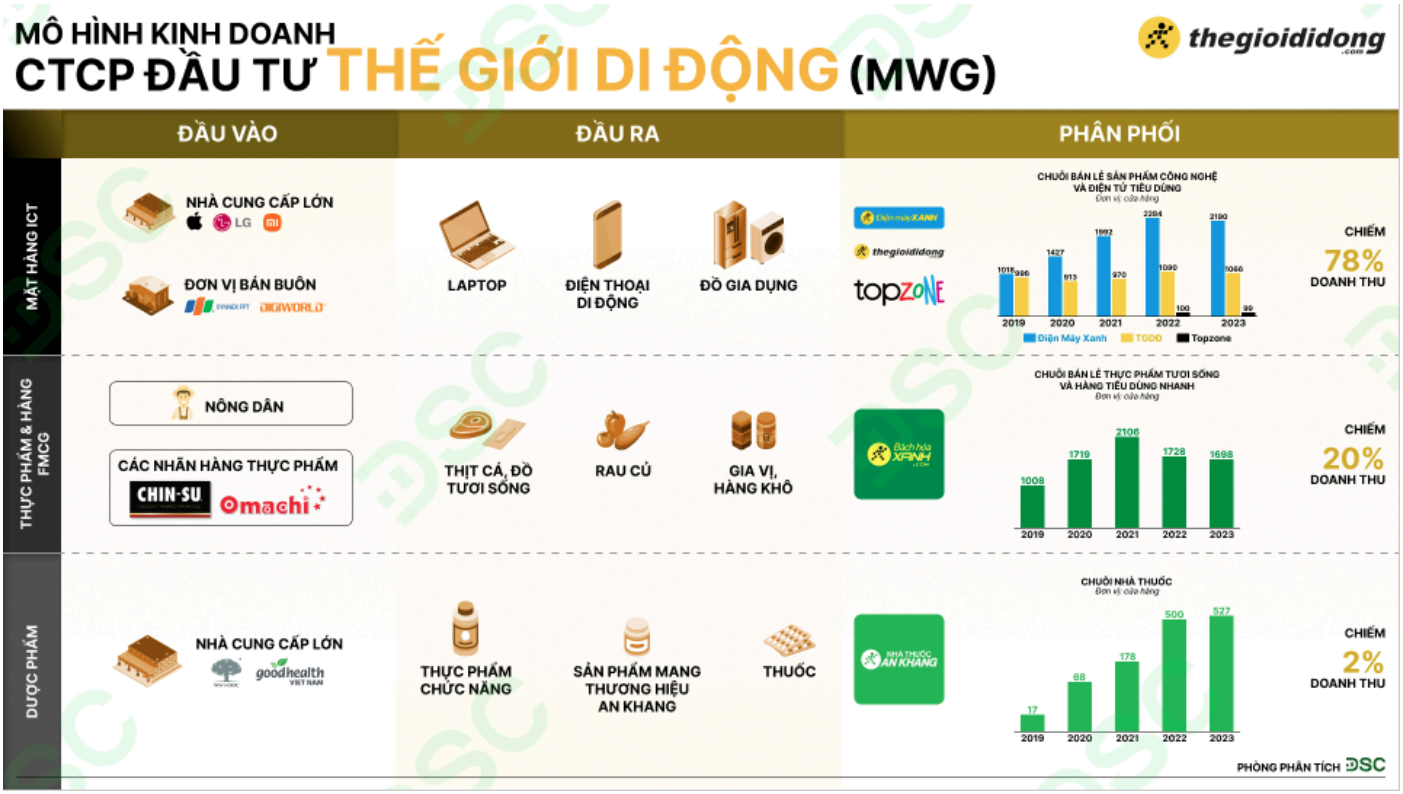
Bối cảnh định giá

MWG hiện đang giao dịch tại mức P/E 9,8 lần và P/B 2,3 lần, đều thấp hơn mức bình quân 5 năm. Tuy nhiên, DSC vẫn duy trì quan điểm thận trọng trước một số rủi ro, bao gồm: (1) nhu cầu tiêu thụ các sản phẩm điện tử trong giai đoạn cuối năm có thể kém tích cực; và (2) khoản lợi nhuận phân bổ cho cổ đông thiểu số tại DMX, ước tính khoảng 350–430 tỷ đồng/quý, tương tự nhận định trong báo cáo trước. Dù vậy, với triển vọng tăng trưởng tích cực từ cả hai chuỗi Điện Máy Xanh và Bách Hóa Xanh, DSC khuyến nghị nhà đầu tư cân nhắc giải ngân MWG tại vùng giá 70.000–75.000 đồng/cổ phiếu.



Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

MÔ HÌNH KINH DOANH



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

Lê Công Nguyên
Chuyên viên Phân tích
nguyen.lc@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

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