

MUA

Giá mục tiêu 2026: **99.000 VND**
% tăng giá: **29%**
Cập nhật: **11/11/2025**

TRIỂN VỌNG 2026

Tích cực: Mảng ICT phục hồi rõ rệt hơn so với các đối thủ cùng ngành, BHX duy trì đà tăng trưởng.

Tiêu cực: Doanh thu/CH của BHX giảm do số lượng cửa hàng mở mới với tốc độ lớn tại khu vực miền Trung.

Rủi ro: Rủi ro cạnh tranh với các chuỗi bách hóa khác khi mở rộng ra thị trường miền Bắc vào năm 2026.

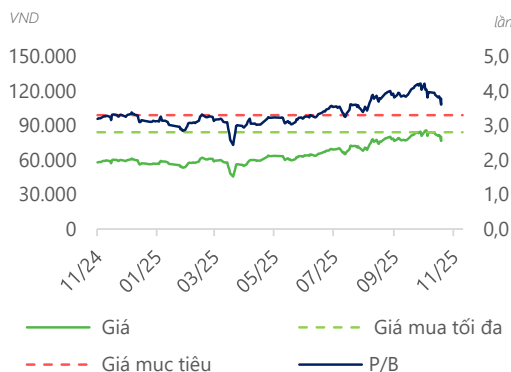
Đơn vị : tỷ VND	Q3/24	Q3/25	2025F
DTT	34.147	39.853	151.499
% YoY	13%	17%	13%
LNST	806	1.784	6.473
% YoY	1976%	121%	73%

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:	Phân phối hàng chuyên dụng
Giá hiện tại:	76.500 VND
Vốn hóa:	113.102 tỷ VND
Số lượng CPLH:	1.478 triệu CP
EPS 4 quý gần nhất:	3.955 VND
P/E:	19,3 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	10,0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	0,0%



MWG

CTCP Đầu tư Thế Giới Di Động

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Q3/2025, MWG ghi nhận doanh thu đạt 39.853 tỷ đồng (+17% YoY) và LNST đạt 1.784 tỷ đồng (+121% YoY).

Lũy kế 9 tháng đầu năm 2025, doanh thu của MWG đạt 113.607 tỷ đồng (+12% YoY) và LNST đạt 4.989 tỷ đồng (+73% YoY), hoàn thành lần lượt 76% và vượt 3% kế hoạch năm. Với diễn biến tích cực, chúng tôi nâng dự phóng về KQKD 2025 của MWG với mức doanh thu là 151.499 tỷ đồng (+13% YoY) và LNST là 6.473 tỷ đồng (+73% YoY).

Với kỳ vọng (1) mảng ICT tiếp tục duy trì vị thế dẫn đầu trong ngành, (2) BHX tiếp tục tăng trưởng khi mở rộng địa bàn ra khu vực phía Bắc, DSC khuyến nghị mua đối với MWG với giá mục tiêu 99.000 VND.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Bách Hóa Xanh sẽ sớm "Bắc tiến" trong năm 2026

Sau khi hoàn tất chiến lược "Trung tiến" trong năm 2025 với gần 250 cửa hàng mới tại khu vực miền Trung, BHX dự kiến sẽ mở rộng sang thị trường miền Bắc từ năm 2026, đặt mục tiêu trung bình 1.000 cửa hàng mỗi năm giai đoạn 2026–2030. DSC cho rằng việc mở rộng ra miền Bắc có thể thuận lợi hơn nhờ kinh nghiệm MWG tích lũy tại miền Trung — khu vực có mức chi tiêu thấp hơn đáng kể so với các thành phố lớn. Doanh thu bình quân mỗi cửa hàng (DT/CH) của BHX đã phục hồi lên khoảng 1,8 tỷ đồng trong quý 3/2025, cho thấy hiệu quả kinh doanh của các cửa hàng mới đang được cải thiện.

Thực hiện mua lại cổ phiếu quỹ

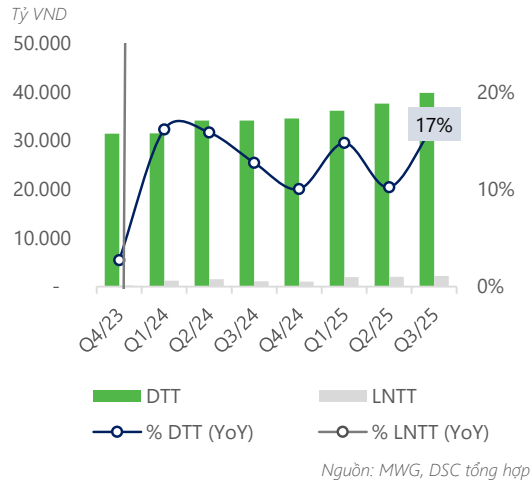
Trong quý 3/2025, MWG đã chính thức phê duyệt kế hoạch mua lại tối đa 10 triệu cổ phiếu quỹ, với mức giá trần lên đến 200.000 đồng/cổ phiếu — gấp đôi so với dự kiến ban đầu. Động thái này cho thấy ban lãnh đạo MWG đang thể hiện niềm tin mạnh mẽ vào triển vọng dài hạn của doanh nghiệp, đồng thời muốn gia tăng giá trị cho cổ đông thông qua việc ổn định giá cổ phiếu và tối ưu hóa cấu trúc vốn.

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

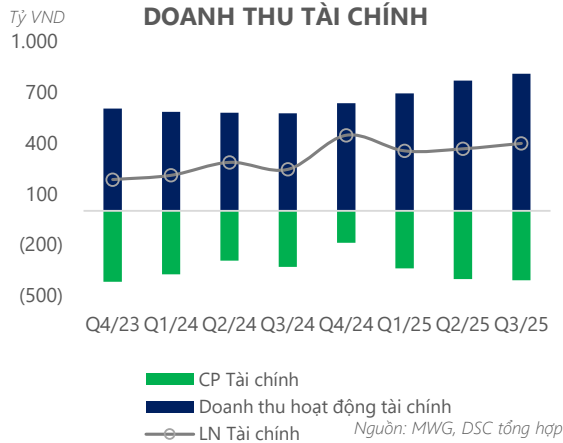
Hoàn thành mục tiêu KQKD cả năm chỉ sau 9 tháng

Q3/2025, MWG ghi nhận doanh thu thuần và LNST lần lượt đạt mức 39.853 tỷ (+17% YoY) và 1.784 tỷ (+121% YoY). Xét theo từng chuỗi, trong 9T/2025 TGDD và ĐMX ghi nhận mức doanh thu đạt 76,5 nghìn tỷ đồng (+15% YoY), chiếm 67,1% tổng doanh thu nhờ vào nhóm sản phẩm iPhone và ngành hàng máy tính xách tay, đều ghi nhận mức tăng trưởng hai chữ số. Hiện tại, MWG đã chiếm khoảng 60% thị phần ICT và 50% doanh số Apple tại Việt Nam và dẫn đầu pre - order Iphone 17 trong tháng 9/2025. Đối với chuỗi BHX, doanh thu lũy kế 9T/2025, đạt 34,4 nghìn tỷ (+14% YoY). Mặc dù mức DT/CH giảm về mức 1,8 tỷ/tháng so với 2,1 tỷ/tháng vào cùng kỳ tuy nhiên DSC cho rằng sau khi các cửa hàng mới đi vào hoạt ổn định và giai đoạn mua sắm của năm tới gần, DT/CH của BHX có thể phục hồi về mức 1,9 tỷ đồng/CH.

KẾT QUẢ KINH DOANH



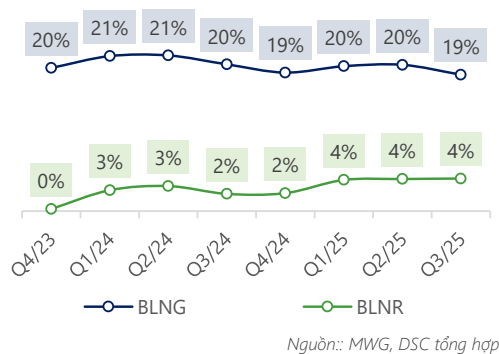
DOANH THU TÀI CHÍNH



Doanh thu tài chính ngày một lớn dần

Doanh thu tài chính trong Q3/2025 của MWG đạt 809 tỷ (+41% YoY) nhờ lãi tiền gửi, đầu tư và trái phiếu. Lũy kế 9T/2025, doanh thu từ hoạt động tài chính mang về hơn 2.271 tỷ đồng (+30% YoY). Trong đó, MWG ghi nhận 1.475 tỷ đồng từ lãi tiền gửi và đầu tư, cùng 648 tỷ đồng từ lãi trái phiếu. Theo DSC, đóng góp của hoạt động tài chính ngày càng gia tăng trong kết quả kinh doanh của MWG. Trong bối cảnh lãi suất tiền gửi duy trì ở mức thấp, việc đẩy mạnh đầu tư trái phiếu và cho vay ngắn hạn đã giúp MWG nâng cao hiệu quả sử dụng dòng tiền.

BIÊN LỢI NHUẬN



Biên lợi nhuận gộp suy giảm nhẹ

BLNG của MWG trong Q3/2025 đạt mức 18,76%, giảm hơn 100 điểm cơ bản so với cùng kỳ năm ngoái do BLNG của các mảng điều chỉnh nhẹ. Với TGDD và BHX, BLNG điều chỉnh do tỷ trọng đóng góp từ sản phẩm Apple gia tăng (có BLNG thấp) khi Iphone 17 ra mắt trong khi mùa cao điểm mua hàng các mặt hàng điện máy có BLNG cao đã qua. Trong khi đó với chuỗi BHX, việc mở rộng với tốc độ lớn khiến cho BLNG của chuỗi bán lẻ này cũng giảm nhẹ. Mặc dù vậy, DSC cho rằng BLNG của MWG sẽ sớm tăng trở lại khi MWG đang gia tăng sự hợp tác với các thương hiệu lớn từ đó dẫn đến giảm chi phí nhập hàng 5-10% Trên thực tế, BLNG mảng ICT-CE đã tăng lên 20% trong 2025, từ 19% năm 2024.

ĐỊNH GIÁ

MWG

CTCP Đầu tư Thế Giới Di Động

DSC

Phương pháp định giá

Chúng tôi kết hợp sử dụng phương pháp định giá là FCFE cho mảng ICT và bội số P/S cho mảng BHX và các mảng kinh doanh còn lại. Với tiềm tăng trưởng cao ở mảng bách hóa và khả năng duy trì vị thế hàng đầu ở mảng ICT trong nhiều năm tới, DSC đưa ra mức giá mục tiêu đối với MWG trong 12 tháng tới là mức 99.000 VNĐ, upside 29% so với giá đóng cửa ngày 07/11/2025.

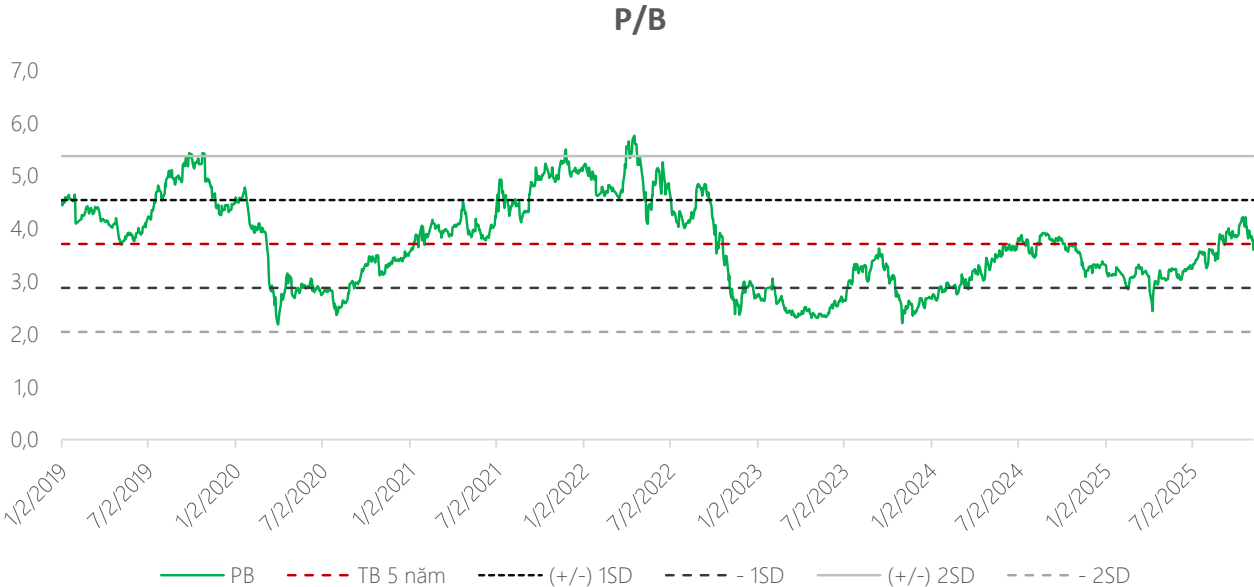
Tổng hợp định giá (11/11/2025)

Phương pháp	Phương pháp	Tỷ lệ sở hữu	Giá dự phóng theo tỷ trọng (VNĐ)
ICT	FCFE	100,0%	93.740
Bách Hóa	P/S (0,9x)	95,0%	47.450
Dược phẩm	P/S (0,5x)	100,0%	2.035
Erablue	P/S (0,8x)	45,0%	2.450
Tổng cổ phiếu lưu hành (Triệu cổ)			1.479
Giá mục tiêu			99.000
Giá hiện tại			76.500
Upside			29,4%

Nguồn: DSC tổng hợp

Bối cảnh định giá

Sau khi giá cổ phiếu giảm 13% từ đỉnh vào tháng 10/2025, MWG đang giao dịch với P/B ở mức 3,6 – thấp hơn TB 5 năm ở mức 3,71. Với việc đã được chiết khấu về vùng giá hấp dẫn hơn, DSC khuyến nghị giải ngân ở vùng giá 74.000-76.000 VNĐ/cp.



Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp

PHỤ LỤC:

Lịch sử khuyến nghị
Mô hình kinh doanh

MWG

CTCP Đầu tư Thế Giới Di Động

DSC

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



MÔ HÌNH KINH DOANH

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



MWG**CTCP Đầu tư Thế Giới Di Động****DSC**

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 CHẼNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỖI	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

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn

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