



## Company Report: CTCP Đầu tư Thế Giới Di Động (MWG)

Nguyễn Ngọc Hiệp  
 Mail: [hiepnn@gtjas.com](mailto:hiepnn@gtjas.com)  
 24/04/2026

### Khi tăng trưởng gặp chất xúc tác IPO

#### NỘI DUNG CHÍNH

Theo bản công bố kết quả kinh doanh năm 2025, Công ty Cổ phần Đầu tư Thế Giới Di Động ghi nhận mức tăng trưởng kỷ lục, doanh thu đạt 156,458 tỷ đồng (+16.5% YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 7,075 tỷ đồng (+90% YoY), hoàn thành 104% kế hoạch doanh thu và 146% kế hoạch lợi nhuận sau thuế của cả năm. Doanh thu chuỗi TGDD đạt 37,324 tỷ đồng chiếm 23.9% tổng doanh thu, chuỗi ĐMX đạt 68,401 tỷ đồng chiếm 43.8% tổng doanh thu và chuỗi BHX đạt 41,108 tỷ đồng chiếm 30% tổng doanh thu. Chuỗi BHX ước tính lãi khoảng 810 tỷ đồng trong 2025, đạt mức lãi kỷ lục.

Tại ĐHCĐ thường niên năm 2026, MWG đưa ra kế hoạch kinh doanh tham vọng trước thềm IPO, đồng thời công bố gia nhập mảng kinh doanh bất động sản.

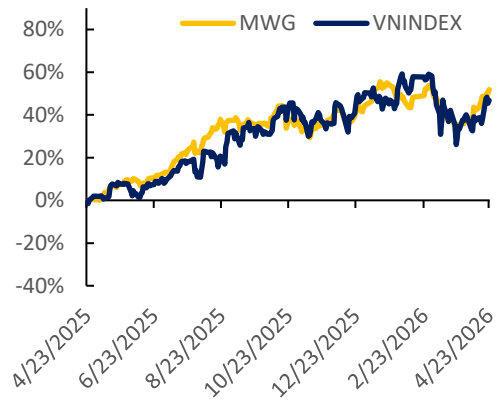
Cũng tại đại hội, ban lãnh đạo tiết lộ về kết quả kinh doanh quý I/2026 khả quan, doanh thu khoảng 46,000 – 47,000 tỷ đồng, hoàn thành 25% kế hoạch năm; lợi nhuận sau thuế đạt 29–30% mục tiêu, tương ứng mức tăng trưởng khoảng 80% so với cùng kỳ.

#### KHUYẾN NGHỊ

Chúng tôi đánh giá tích cực triển vọng kinh doanh năm 2026 của MWG, với động lực đến từ cả mảng ICT-CE và chuỗi BHX. Mảng ICT-CE tiếp tục chiến lược tối ưu “chất lượng” khi tinh gọn hệ thống cửa hàng. Ở mảng BHX, doanh nghiệp dự kiến đẩy nhanh mở rộng với khoảng 850 cửa hàng mới trong năm 2026, dù doanh thu bình quân/cửa hàng có thể chịu áp lực ngắn hạn do mở rộng nhanh. Chúng tôi khuyến nghị **“Mua”** cổ phiếu MWG với mức giá mục tiêu **104,755 VND/cp**, tương ứng mức tỷ suất sinh lời **24%** so với giá đóng cửa ngày 23/04/2026.

Khuyến nghị:	<b>Mua</b>
6-18m TP:	<b>104,755</b> (+20.3%)
Giá cp hiện tại:	84,500

#### Diễn biến lợi suất cổ phiếu 1Y



Thay đổi giá cp	1 M	3 M	1Y
Thay đổi giá %	4.90%	-0.10%	53.00%
SS với VN index	14.20%	-1.50%	108.10%
Giá tb (VND)	81,570	85,065	76,988

Nguồn: Bloomberg, Guotai Junan (VN)

SL cp lưu hành (triệu)	1468.42	Cổ đông lớn (%)	RWIC Co., Ltd.10.44%
Vốn hóa TT. (VND b)	126,871.79	Free float (%)	75%
KL giao dịch trung bình 3 tháng ('000)	8,314.19	EPS TTM (VND)	4,816
Giá cao/thấp nhất 52w (VND)	93700 / 56500	NPM 2025 (%)	4.54%

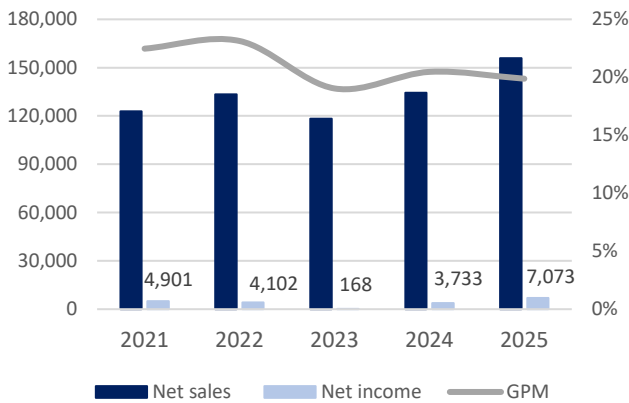
Nguồn: the Company, Guotai Junan (VN).

## I. CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

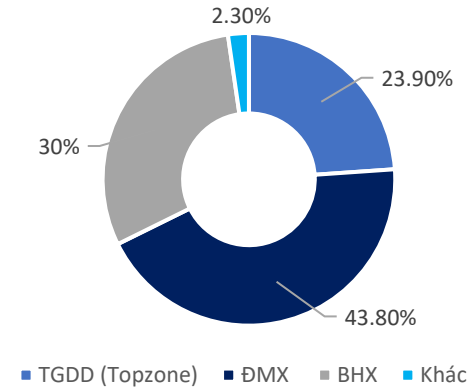
### 1.1. FY 2025

Theo bản công bố kết quả kinh doanh năm 2025, Công ty Cổ phần Đầu tư Thế Giới Di Động ghi nhận mức tăng trưởng kỷ lục, doanh thu đạt 156,458 tỷ đồng (+16.5% YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 7,075 tỷ đồng (+90% YoY), hoàn thành 104% kế hoạch doanh thu và 146% kế hoạch lợi nhuận sau thuế của cả năm. Doanh thu chuỗi TGDD đạt 37,324 tỷ đồng chiếm 23.9% tổng doanh thu, chuỗi ĐMX đạt 68,401 tỷ đồng chiếm 43.8% tổng doanh thu và chuỗi BHX đạt 41,108 tỷ đồng chiếm 30% tổng doanh thu. Chuỗi BHX ước tính lãi khoảng 810 tỷ đồng trong 2025, đạt mức lãi kỷ lục.

Kết quả kinh doanh MWG



Cơ cấu doanh thu năm 2025 theo chuỗi



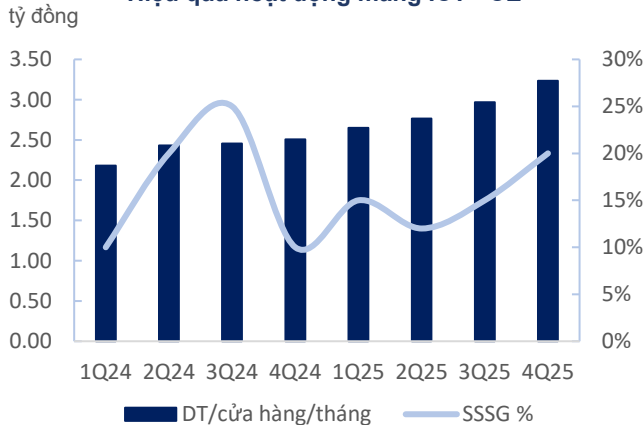
Nguồn: MWG, GTJASVN RS

Tỷ trọng doanh thu từ mảng ICT tăng; trong khi TGDD & ĐMX thực hiện nhiều chương trình chiết khấu thương mại khiến cho biên lợi nhuận cả năm của MWG sụt giảm, đạt 18.8%. Bên cạnh đó, sự mở rộng nhanh chóng của chuỗi BHX ở khu vực miền trung dẫn đến doanh thu/cửa hàng tăng trưởng âm.

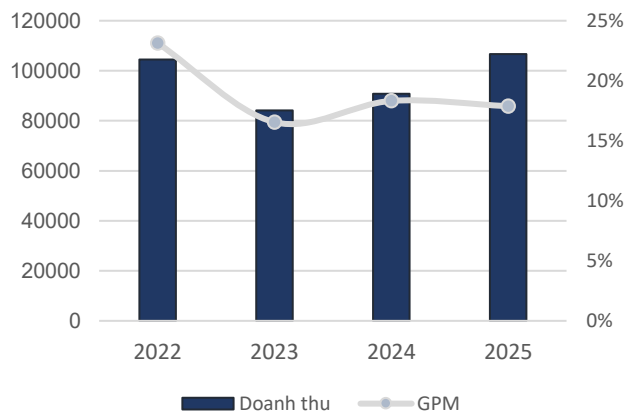
#### Chiến lược tập trung vào “chất” thúc đẩy lợi nhuận

Tổng doanh thu lũy kế năm 2025 của mảng ICT – CE đạt 105.7 nghìn tỷ đồng, tăng 18% svck, đóng góp đến 67.7% tổng doanh thu. Chỉ tính riêng quý 4/2025, mảng ghi nhận mức tăng trưởng doanh thu 28%, đạt 29.3 nghìn tỷ đồng, được hỗ trợ bởi nhu cầu mua sắm cao điểm cuối năm. Hệ thống cửa hàng ngày một tinh gọn, đồng thời tăng trưởng doanh thu cửa hàng cũ SSSG tăng trưởng 20% YoY, phản ánh sự nâng cao của hiệu quả hoạt động chuỗi. Chiến lược tập trung vào “chất” đi liền việc triển khai liên tục các chương trình ưu đãi theo mùa và theo từng ngành hàng cùng với sự xuất hiện của giải pháp trả chậm, trả góp, “familyship cùng Apple, Thợ điện máy” linh hoạt đã góp phần nâng cao doanh thu của mảng ICT-CE.

Hiệu quả hoạt động mảng ICT - CE



Biên lợi nhuận mảng ICT- CE duy trì cao



Nguồn: MWG, Bloomberg, GTJASVN RS

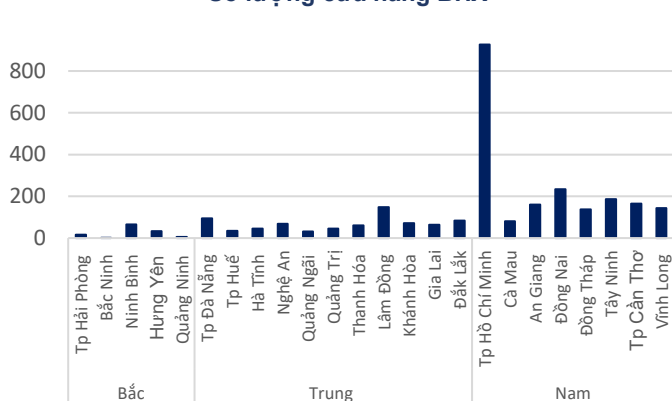
Động lực chính của năm 2025 đến từ nhóm sản phẩm điện thoại, laptop với mức tăng trưởng lên đến 20-50%, sự ra đời của Iphone 17 tạo ra doanh số ấn tượng và thị phần Apple tiếp tục nở. Bên

cạnh đó, giá RAM neo cao vào cuối năm tạo dư địa tăng giá thiết bị điện tử.

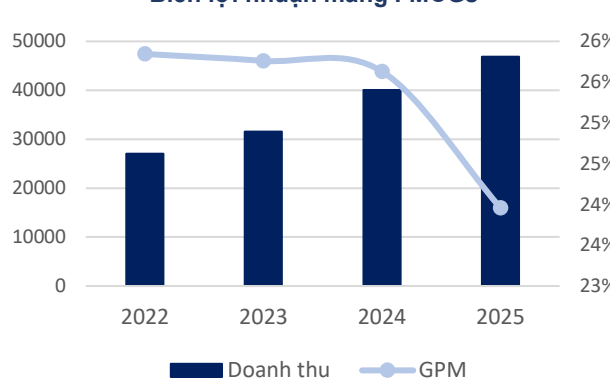
### Chiến dịch “Bắc tiến” tạo dư địa tăng trưởng

Tháng 11/2025 đánh dấu sự xuất hiện chính thức của Bách Hóa Xanh tại thị trường miền Bắc sau gần 10 năm phục vụ khách hàng miền Nam và miền Trung. Doanh thu trung bình/cửa hàng/tháng giảm 8.5% YoY do BHX đẩy mạnh mở cửa hàng mới, điều chỉnh cơ cấu sản phẩm và ảnh hưởng của mưa bão. Năm 2025, BHX ghi nhận kết quả kinh doanh tích cực với doanh thu đạt gần 46.9 nghìn tỷ đồng, tăng 14% so với năm 2024, trong đó riêng quý 4/2025 tăng 15% so với cùng kỳ, cho thấy đà tăng trưởng được duy trì ổn định đến cuối năm. Động lực tăng trưởng đến từ cả kênh offline và online, khi kênh online tiếp tục bứt phá với hơn 7 triệu đơn hàng, đóng góp 2.3 nghìn tỷ đồng doanh thu (5% tổng doanh thu), tương đương mức tăng trưởng 150% so với cùng kỳ. Theo ngành hàng, chuỗi ghi nhận tăng trưởng đồng đều, với thực phẩm tươi sống tăng 5–15% và FMCG tăng 5–20%, trong bối cảnh thị trường tiêu dùng chung chỉ phục hồi nhẹ.

Số lượng cửa hàng BHX



Biên lợi nhuận mảng FMCGs



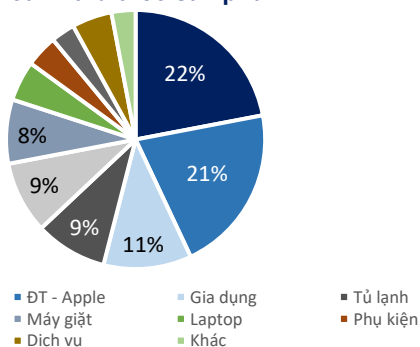
Nguồn: BHX, MWG, Bloomberg GTJASVN RS

Về mở rộng mạng lưới, BHX mở mới 789 cửa hàng trong năm 2025, vượt kế hoạch ban đầu, trong đó gần 50% tập trung tại khu vực miền Trung, đồng thời chính thức thâm nhập thị trường miền Bắc, đánh dấu bước tiến quan trọng trong chiến lược phủ sóng toàn quốc.

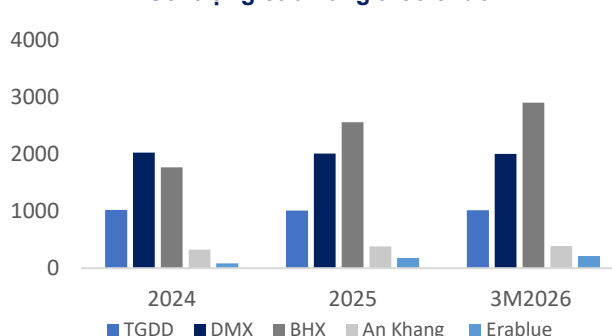
### 1.2. 3M2026

Trong ba tháng đầu năm 2026, MWG ghi nhận doanh thu đạt 46,508 tỷ đồng (+29% YoY), hoàn thành 25% kế hoạch. Công ty CPĐT Điện máy xanh đạt doanh thu 32,613 tỷ đồng (+30% YoY), lợi nhuận sau thuế đạt 2,206 tỷ đồng (+49%), hoàn thành lần lượt 26% và 30% kế hoạch cả năm. Các chuỗi tiếp tục chiến lược tập trung vào “chất” với số lượng cửa hàng mở mới gần như bằng 0, tăng trưởng chủ yếu đến từ tăng trưởng doanh thu cửa hàng cũ (SSSG) đạt 34%. Tất cả ngành hàng ghi nhận tăng trưởng hai chữ số (15-65% YoY), với các ngành hàng chủ lực (điện thoại, TV, tủ lạnh, máy giặt, máy lạnh, gia dụng) đều tăng trên 30% YoY. Doanh thu thông qua trả chậm tăng 50% YoY, các dịch vụ tiện ích ghi nhận hơn 18 triệu giao dịch với tổng giá trị giao dịch hơn 27 nghìn tỷ đồng. Mô hình Erablue với tham vọng trở thành ĐMX của Indonesia đạt doanh thu 906 tỷ IDR, tăng 100% YoY, mở mới hơn 117 cửa hàng so với cùng kỳ 2025.

Doanh thu theo sản phẩm



Số lượng cửa hàng theo chuỗi



Nguồn: BHX, MWG, ĐMX, GTJASVN RS

Lũy kế quý 1/2026, chuỗi BHX ghi nhận doanh thu 13,1 nghìn tỷ đồng, tăng 19% so với cùng kỳ. Động lực tăng trưởng đến từ hai ngành hàng chủ lực là thực phẩm tươi sống và FMCG. Công ty đã

khai trương thêm 280 cửa hàng trong ba tháng đầu năm, trong đó khoảng 18% tại miền Bắc và 14% tại miền Trung. Dù bao gồm các điểm bán mới đi vào hoạt động trong tháng 3/2026, nhóm này vẫn ghi nhận lợi nhuận hoạt động dương trực tiếp ở cấp độ cửa hàng ngay trong quý đầu tiên

### 1.3. Đại hội cổ đông thường niên 2026

#### Kế hoạch kinh doanh tham vọng trước thềm IPO

Bất chấp nền so sánh cao của kết quả kinh doanh năm 2025, thay vì lựa chọn mức tăng trưởng an toàn trước thềm niêm yết, tại ĐHĐCĐ thường niên 2026 diễn ra vào chiều ngày 18/4, MWG tiếp tục đặt ra kế hoạch kinh doanh lập đỉnh mới với doanh thu đạt 185 nghìn tỷ đồng (+18% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 9,200 tỷ đồng (+30% YoY). ĐMX tiếp tục đóng vai trò trụ cột, đóng góp khoảng 65% doanh thu và hơn 80% lợi nhuận cho MWG. Mảng bán lẻ thực phẩm và hàng tiêu dùng với chuỗi BHX dự kiến đóng góp khoảng 30% doanh thu và gần 20% lợi nhuận, tham vọng mở thêm 1000 cửa hàng, tăng độ phủ tại thị trường miền Bắc. Ban lãnh đạo MWG khẳng định việc hoàn thành kế hoạch kinh doanh năm 2026 là một bước tiến quan trọng trong lộ trình IPO và hiện thực hóa tầm nhìn doanh thu 10 tỷ USD của BHX.

#### Mở rộng ngành nghề để tối ưu hóa giá trị nội tại, không rời trục cốt lõi

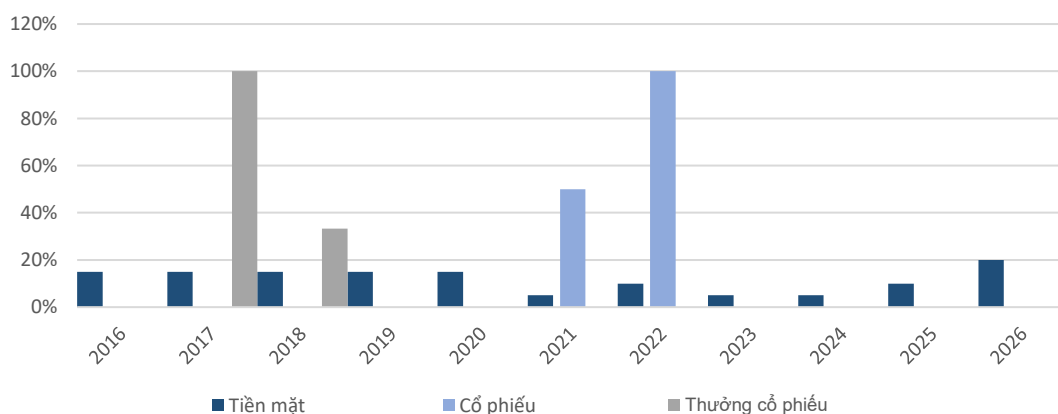
Cũng tại Đại hội, MWG trình cổ động thông qua việc sửa đổi bổ sung ngành nghề kinh doanh. Theo đó doanh nghiệp muốn thêm mới hoạt động liên quan đến kế toán, kiểm toán và tư vấn về thuế; kinh doanh bất động sản, quyền sử dụng đất thuộc chủ sở hữu, chủ sử dụng hoặc đi thuê; hoạt động tư vấn đầu tư, tài chính.

Công ty cho biết, việc bổ sung ngành nghề mới cho phù hợp với mục tiêu hoạt động. Hoạt động kinh doanh bất động sản chủ yếu được thực hiện giữa tập đoàn và các công ty con nếu có. Công ty khẳng định không đầu tư hoặc phát triển dự án bất động sản hoặc cung cấp dịch vụ bên ngoài.

#### Phân phối lợi nhuận

Về phân phối lợi nhuận, MWG dự kiến trả cổ tức tiền mặt 20% từ nguồn lợi nhuận chưa phân phối, tương đương 2,000 đồng/cổ phiếu. Cổ tức sẽ chi trả theo 2 đợt, đợt 1 là 10% vào quý III/2026 và đợt 2 là 10% vào quý IV/2026. Với gần 1.47 tỷ cổ phiếu đang lưu hành, công ty dự kiến sẽ chi gần 3,000 tỷ đồng để trả cổ tức cho cổ đông. Đồng thời phương án phát hành ESOP năm 2026 với dày đặc các KPI hoàn thành kết quả kinh doanh và tương quan hiệu suất cổ phiếu MWG so với VN-index cũng được công bố.

Lịch sử trả cổ tức tiền mặt



Nguồn: MWG, Finxpro, GTJASVN RS

#### Kết quả kinh doanh quý 1 khả quan

Tổng Giám đốc MWG Vũ Đăng Linh cho biết trong quý I/2026, MWG đạt doanh thu khoảng 46,000 – 47,000 tỷ đồng, hoàn thành 25% kế hoạch năm; lợi nhuận sau thuế đạt 29–30% mục tiêu, tương ứng mức tăng trưởng khoảng 80% so với cùng kỳ.

Theo lãnh đạo doanh nghiệp, giai đoạn cao điểm nắng nóng trong tháng 4 giúp sức tiêu thụ các sản phẩm điện máy như điều hòa tăng mạnh, trong khi mùa hè tiếp tục là thời điểm thuận lợi cho nhóm hàng tivi. Điều này được kỳ vọng sẽ hỗ trợ MWG duy trì đà tăng trưởng để hoàn thành kế hoạch cả năm.

## II. TRIỂN VỌNG KINH DOANH NĂM 2026

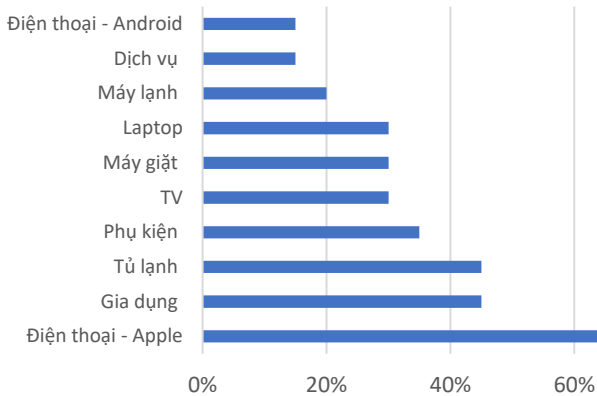
### 2.1. Triển vọng chuỗi TGDD & ĐMX

Chúng tôi đánh giá cao khả năng duy trì tăng trưởng hai chữ số của chuỗi trong trung hạn khi bước vào năm 2026 với nhiều động lực tăng trưởng đồng thời.

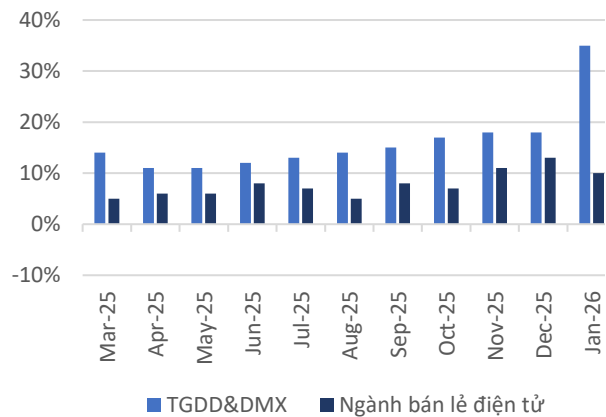
#### **Chu kỳ nhu cầu đảo chiều, IPO kích hoạt pha tăng trưởng và tái định giá mới**

Bước sang năm 2026, MWG được kỳ vọng bước vào chu kỳ phục hồi rõ nét hơn của mảng ICT, khi lực cầu dồn nén trong giai đoạn trước bắt đầu được giải phóng, kết hợp với chu kỳ nâng cấp thiết bị mới nhờ các cải tiến công nghệ. Qua đó, mảng ICT nhiều khả năng sẽ chuyển từ trạng thái phục hồi kỹ thuật sang tăng trưởng thực chất, đóng vai trò là động lực chính thúc đẩy doanh thu và lợi nhuận của chuỗi TGDD & ĐMX. Doanh số mặt hàng máy lạnh dự kiến tăng trưởng hơn 10% YoY nhờ hiệu ứng El Nino mạnh hơn trong năm nay. Ngoài ra, từ 1/1/2026 thuế TTĐB đối điều hòa nhiệt độ công suất từ 90,000 BTU giảm xuống 0%, bao gồm cả điều hòa phổ thông.

Tăng trưởng doanh thu ngành hàng 3M2026 (YoY)



Tăng trưởng doanh thu ICT so với tổng ngành



Nguồn: MWG, ĐMX, GTJASVN RS

**CTCP Đầu tư Điện Máy Xanh đã thông qua nghị quyết ĐHĐCĐ thường niên về phương án chào bán cổ phiếu lần đầu ra công chúng với tỷ lệ là tối đa 16.3%** số lượng cổ phiếu đang lưu hành, tương đương 179 triệu cổ phiếu, dự kiến vốn điều lệ của ĐMX sẽ tăng lên 2.8 nghìn tỷ đồng. Nguồn vốn mới được bổ sung dự kiến tạo dư địa mở rộng và nâng cấp vận hành, trong khi khả năng IPO giúp thị trường định giá lại mảng điện máy theo cơ chế độc lập, qua đó mở khóa giá trị và nâng mặt bằng định giá cho toàn bộ hệ sinh thái. Chúng tôi dự kiến sự kiện IPO của ĐMX sẽ phá vỡ định kiến của thị trường cho rằng ngành bán lẻ điện thoại – điện máy tại Việt Nam đã bão hòa, mở ra chu kỳ tăng trưởng mới.

#### **Tái định hình từ bán sản phẩm sang khai thác trọn vòng đời giá trị khách hàng**

Trong năm 2026, ĐMX định hướng chuyển dịch mô hình kinh doanh từ bán sản phẩm thuần túy sang tích hợp các giải pháp tài chính tiêu dùng. Việc triển khai các gói trả góp với lãi suất 0%, trả trước 0 đồng và kỳ hạn lên đến 12 tháng giúp giảm rào cản chi trả, qua đó hỗ trợ duy trì sức cầu trong bối cảnh thu nhập người tiêu dùng còn biến động. Tuy nhiên, chiến lược này đồng thời làm gia tăng mức độ phụ thuộc vào đối tác tài chính và đòi hỏi kiểm soát chặt chẽ rủi ro tín dụng gián tiếp.

Ở mảng dịch vụ, việc mở rộng vai trò của đội ngũ thợ ĐMX với hơn 8,000 nhân sự sang lắp đặt, bảo trì và sửa chữa toàn vòng đời sản phẩm cho thấy nỗ lực khai thác sâu hơn giá trị hậu mãi, một phân khúc còn phân mảnh, ít sự hiện diện của các doanh nghiệp quy mô lớn và có tiềm năng biên lợi nhuận cao hơn bán lẻ truyền thống.

Bên cạnh đó, kế hoạch nâng cấp ứng dụng khách hàng Super App hiện có (khoảng 18 triệu người dùng) thành một nền tảng tích hợp mua sắm, dịch vụ tài chính và hậu mãi phản ánh định hướng xây dựng hệ sinh thái khép kín. Nếu được triển khai hiệu quả, nền tảng này có thể cải thiện mức độ gắn kết khách hàng và phần nào khắc phục hạn chế về niềm tin và dịch vụ sau bán của kênh thương mại điện tử; tuy nhiên, mức độ thành công vẫn phụ thuộc vào khả năng tích hợp dịch vụ, trải nghiệm người dùng và cạnh tranh với các nền tảng số hiện hữu.

## ***Siết tuân thủ thuế đang tái cấu trúc lợi thế cạnh tranh ngành bán lẻ.***

Việc bắt buộc hóa đơn điện tử và tăng cường giám sát hộ kinh doanh từ 01/01/2026 dự kiến sẽ nâng chuẩn minh bạch và làm gia tăng chi phí tuân thủ đối với kênh bán lẻ phi chính thức - vốn trước đây hưởng lợi từ việc né thuế. Trong khi đó, các nhà bán lẻ hiện đại như MWG có lợi thế rõ rệt nhờ hệ thống vận hành chuẩn hóa và quy mô lớn. Khi áp lực chi phí buộc khu vực truyền thống phải điều chỉnh, chênh lệch giá giữa hai kênh nhiều khả năng thu hẹp, qua đó giảm cạnh tranh không lành mạnh và củng cố vị thế cho nhóm bán lẻ hiện đại.

## ***2.2. Triển vọng chuỗi BHX***

### ***Mở rộng mạng lưới tiếp tục là động lực tăng trưởng doanh thu.***

Kế hoạch gia tăng số lượng cửa hàng giúp BHX duy trì đà tăng trưởng top-line, trong khi quá trình tối ưu chi phí đang triển khai giúp kiểm soát áp lực OPEX. Cùng với đó, tăng trưởng doanh thu trên cửa hàng hiện hữu (SSSG) được kỳ vọng cải thiện dần, qua đó hỗ trợ biên EBIT theo thời gian.

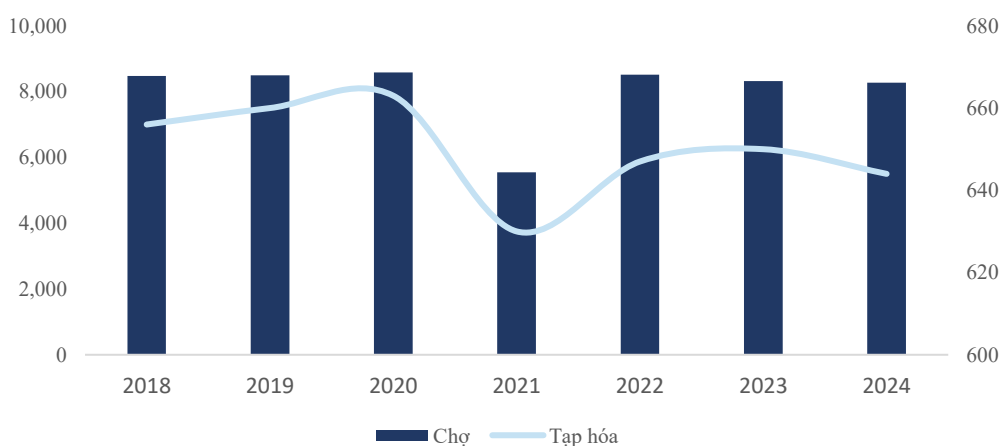
### ***Môi trường chính sách và xu hướng tiêu dùng ngày càng thuận lợi cho bán lẻ hiện đại***

Với sự hỗ trợ đồng bộ từ Chính phủ cho các chuỗi bán lẻ hiện đại và xu hướng dịch chuyển thị phần từ bán lẻ truyền thống, BHX có tiền đề vững chắc để thiết lập mức tỷ suất sinh lời từ 2.8-3.1% cho 2026, tương ứng lợi nhuận từ 1,800-2,100 tỷ đồng. Năm 2026-2027 dự kiến sẽ là “giai đoạn vàng” khi các chính sách thắt chặt về hóa đơn điện tử và nguồn gốc xuất xứ cùng sự chuyển dịch xu hướng mua sắm hàng tiêu dùng của người Việt Nam ưa chuộng sản phẩm thương hiệu. [Đọc kỹ hơn trong báo cáo ngành tiêu dùng](#)

### ***Lộ trình xóa “chợ cóc” củng cố chiến dịch “Bắc tiến”***

Kế hoạch số 373/KH-UBND về triển khai các giải pháp xử lý chợ cóc, điểm kinh doanh tự phát sẽ được tiến hành tại thủ đô Hà Nội vào đầu năm 2026. Theo đó, Hà Nội đặt mốc hoàn thành giải tỏa nhóm 1 trước ngày 30/01/2026 gồm điểm lấn chiếm lòng đường, vỉa hè, ảnh hưởng nghiêm trọng đến an toàn giao thông, trật tự đô thị và gây bức xúc dư luận. Đối với nhóm 2 là các chợ cóc, điểm kinh doanh tự phát có dưới 50 hộ kinh doanh, hoàn thành giải tỏa trước ngày 30/6/2026. Nhóm 3 gồm các điểm kinh doanh tự phát có từ 50 đến 100 hộ, hoàn thành giải tỏa trước ngày 30/12/2026. Đối với các chợ cóc, điểm kinh doanh tự phát có trên 100 hộ kinh doanh, tồn tại lâu dài, tính chất phức tạp, thành phố yêu cầu hoàn thành giải tỏa trước ngày 30/6/2027.

**Số lượng chợ và tiệm tạp hóa có xu hướng giảm dần**



Nguồn: Metric, GTJASVN RS

Theo như lộ trình, sau khi thực hiện kế hoạch đến cuối năm 2026, sẽ có ít nhất 216 chợ sẽ được giải tỏa. Sự “biến mất” của chợ cóc sẽ là một cơ hội cho BHX mở rộng mạng lưới tại thủ đô.

## IV. ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Chúng tôi đánh giá tích cực với hoạt động kinh doanh của MWG trong năm 2026. Mạng ICT-CE tiếp tục chiến lược tập trung vào “chất” với số lượng cửa hàng sụt giảm nhẹ, tăng trưởng mật hàng điện thoại, laptop và đồ gia dụng tiếp tục duy trì trên 2 chữ số. Hàng máy điện lạnh dự kiến phục hồi mạnh nhờ hiệu ứng El Nino.
- Chuỗi BHX dự kiến gia tăng độ phủ nhanh chóng, số lượng cửa hàng mở mới ước tính khoảng 850 cửa hàng trong năm 2026. Doanh thu/cửa hàng/tháng có phần sụt giảm do mở rộng nhanh. Song từ 2027 trở đi, chúng tôi dự kiến doanh thu/cửa hàng tăng trưởng trở lại và SSSG ổn định 4-6%/năm.

**Chúng tôi dự phóng doanh thu và LNST của MWG đạt 187,739 tỷ đồng và 9,195 tỷ đồng cho năm 2026F, tương ứng mức tăng trưởng lần lượt 20.4% và 29.9%.**

	2025	2026F	%tăng trưởng năm 2026
Doanh thu thuần	155,928	<b>187,739</b>	<b>20.40%</b>
Lợi nhuận gộp	31,002	<b>40,159</b>	<b>29.54%</b>
SG&A	(23,927)	<b>(30,317)</b>	<b>26.71%</b>
LNTT	8,633	<b>11,048</b>	<b>27.97%</b>
LNST	7,073	<b>9,195</b>	<b>29.99%</b>

Nguồn: GTJASVN dự phóng

### ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi sử dụng kết hợp hai phương pháp định giá gồm **chiết khấu dòng tiền (DCF)** và **định giá so sánh (relative valuation)** để xác định giá trị hợp lý của MWG, nhằm đảm bảo phản ánh đầy đủ cả yếu tố nội tại và mặt bằng định giá thị trường.

- Đối với phương pháp DCF, chúng tôi dự phóng dòng tiền tự do của doanh nghiệp trong giai đoạn 5 năm tới, dựa trên các giả định về tăng trưởng doanh thu, biên lợi nhuận và nhu cầu vốn lưu động của từng mảng kinh doanh. Dòng tiền sau đó được chiết khấu về hiện tại bằng chi phí sử dụng vốn bình quân (WACC), qua đó phản ánh giá trị nội tại dài hạn của doanh nghiệp.
- Song song, phương pháp định giá so sánh được áp dụng thông qua các chỉ số **P/E** và **P/S**, sử dụng nhóm doanh nghiệp bán lẻ điện máy trong khu vực và quốc tế làm tham chiếu. Cách tiếp cận này giúp đặt MWG trong tương quan với các doanh nghiệp cùng ngành, từ đó kiểm chứng và hiệu chỉnh kết quả định giá từ phương pháp DCF.

	P/E mục tiêu	Sở hữu của MWG	Giá trị vốn cổ phần	Giá trị thuộc về MWG
<b>ĐMX&amp;TGDD</b>	12.5	99%	77,514	<b>76,739</b>
P/S mục tiêu				
<b>BHX</b>	1.1	95%	73,170	<b>69,512</b>
<b>Erablue</b>	0.8	45%	2,365	<b>1,064</b>
<b>An Khang</b>	0.4	100%	507	<b>507</b>
<b>MWG</b>				<b>146,594</b>
<b>Số lượng cổ phiếu (triệu cổ)</b>				<b>1468.42</b>
<b>Giá mục tiêu (VND)</b>				<b>99,751</b>

Nguồn: GTJASVN dự phóng

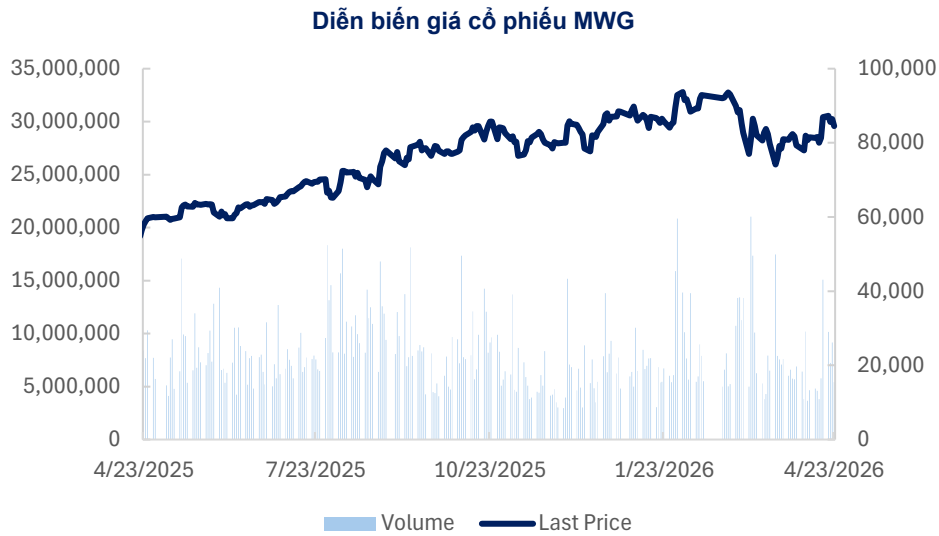
ĐỊNH GIÁ MWG BẰNG PHƯƠNG PHÁP DCF			
Lãi suất phi rủi ro	<b>4.5%</b>	Giá trị hiện tại của giá trị cuối cùng (tỷ VND)	<b>152,723</b>
Beta	<b>1.1</b>	Giá trị hiện tại của công ty ( tỷ VND)	<b>170,124</b>
Phần bù rủi ro	<b>8.1%</b>	Giá trị vốn cổ phần	<b>161,181</b>
Tăng trưởng dài hạn	<b>2.5%</b>	Số lượng cổ phiếu (triệu cổ)	<b>1468.42</b>
WACC	<b>8.2%</b>	Giá cổ phiếu	<b>109,759</b>

Nguồn: GTJASVN dự phóng



Kết hợp hai phương pháp trên, lựa chọn trọng số hợp lý **50%-50%**, chúng tôi xác định giá mục tiêu của MWG là **104,755 VND/cp**, tương ứng mức tỷ suất sinh lời **24%** so với giá đóng cửa ngày **23/04/2026**.

**Khuyến nghị: MUA**



*Nguồn: Bloomberg, GTJASVN*

**COMPANY RATING DEFINITION**

Benchmark: VN – Index.

Time Horizon: 6 to 18 months

Rating	Definition
<b>Buy</b>	Relative Performance is greater than 15% Or the Fundamental outlook of the company or sector is favorable
<b>Accumulate</b>	Relative Performance is 5% to 15% Or the Fundamental outlook of the company or sector is favorable
<b>Neutral</b>	Relative Performance is -5% to 5% Or the Fundamental outlook of the company or sector is neutral
<b>Reduce</b>	Relative Performance is -15% to -5% Or the Fundamental outlook of the company or sector is unfavorable
<b>Sell</b>	Relative Performance is lower than - 15% Or the Fundamental outlook of the company or sector is unfavorable

**SECTOR RATING DEFINITION**

Benchmark: VN – Index

Time Horizon: 6 to 18 months

Rating	Definition
<b>Outperform</b>	Relative Performance is greater than 5% Or the Fundamental outlook of the sector is favorable
<b>Neutral</b>	Relative Performance is -5% to 5% Or the Fundamental outlook of the sector is neutral
<b>Underperform</b>	Relative Performance is lower than -5% OrThe Fundamental outlook of the sector is unfavorable

**DISCLAIMER**

The views expressed in this report accurately reflect personal views on securities codes or the issuer of the analyst(s) in charge of the preparation of the report. Investors should consider this report as reference and should not consider this report as securities investment consulting content for making decisions on investments and Investors shall be responsible for the investments decisions. Guotai Junan Securities (Vietnam) Corp. may not be responsible for the whole or any damages, or an event(s) considered as damage(s) incurred from or in relation to the act of using all or part of the information or opinions stated in this report.

The analyst(s) responsible for the preparation of this report receive(s) remuneration based upon various factors, including the quality and accuracy of the research, clients' feedbacks, competitive factors and the revenue of the company. Guotai Junan Securities (Vietnam) Corp. and/or its members and/or its General Director and/or its staffs may have positions in any securities mentioned in this report (or in any related investments).

The analyst(s) responsible for the preparation of this report endeavours to prepare the report based on information believed to be reliable at the time of publication. Guotai Junan Securities (Vietnam) Corp. makes no representations, warranties and covenants on the completeness and accuracy of the information. Opinions and estimates expressed in this report represent views of the analyst responsible for the preparation of the report at the date of publication only and shall not be considered as Guotai Junan Securities (Vietnam) Corp.'s views and may be subject to change without notice.

This report is provided, for information providing purposes only, to Investor including institutional investors and individual clients of Guotai Junan Securities (Vietnam) Corp. in Vietnam and overseas in accordance with laws and regulations explicit and related in the country where this report is distributed, and may not constitute an offer or any specified recommendations to buy, sell or holding securities in any jurisdiction. Opinions and recommendations expressed in this report are made without taking differences regarding goals, needs, strategies and specified situations of each and every Investor(s) into consideration. Investors acknowledge that there may be conflicts of interests affecting the objectiveness of this report.

The content of this report, including but not limited to this recommendation shall not be the basis for Investors or any third party to refer to with the aim to requiring Guotai Junan Securities (Vietnam) Corp. and/or the analyst responsible for the preparation of this report to perform any obligations towards Investors or the third party in relation to the investment decisions of Investors and/or the content of this report.

This report may not be copied, reproduced, published or redistributed by any person(s) for any purposes unless upon a written acceptance by a competent representative of Guotai Junan Securities (Vietnam) Corp. Please cite sources when quoting.



**GUOTAI JUNAN VIETNAM RESEARCH DEPARTMENT**

**Nguyễn Ngọc Hiệp**

Research Analyst

[hiepnn@gtjas.com.vn](mailto:hiepnn@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073 - ext:708

**Trần Thị Hồng Nhung**

Director

[nhungtth@gtjas.com.vn](mailto:nhungtth@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073 - ext:703

Apr 23, 2026



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)  
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

MWG

CONTACT	Hanoi Head Office	HCMC Branch
Advising: (024) 35.730.073	R9-10, 1 <sup>st</sup> Floor, Charmvit Tower, 117 Trần Duy Hưng, Hà Nội	3 <sup>rd</sup> Floor, No. 2 BIS, Công Trường Quốc Tế, P. 6, Q.3, Tp.HCM
Stock ordering: (024) 35.779.999	Tel: (024) 35.730.073	Tel: (028) 38.239.966
Email: <a href="mailto:gtja@gtjas.com.vn">gtja@gtjas.com.vn</a> Website: <a href="http://www.gtjai.com.vn">www.gtjai.com.vn</a>	Fax: (024) 35.730.088	Fax: (028) 38.239.696

Company Report