

Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 7300 7000 (x1042)

chilkt@acbs.com.vn

Báo cáo Cập nhật

Khuyến nghị

MUA

HSX: MWG

Bán lẻ

Giá mục tiêu (VND)

94.000

Giá hiện tại (VND)

72.400

Tỷ lệ tăng giá

29,8%

Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng

2,8%

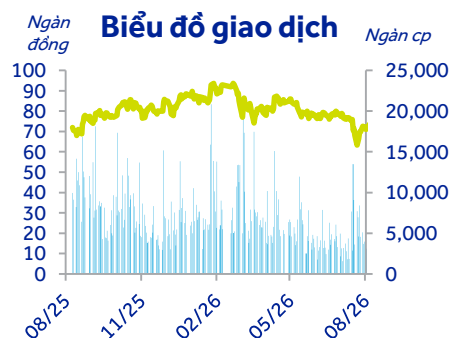
Tổng tỷ suất lợi nhuận

32,6%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-17,0	-4,3	-12,7	2,2
Tương đối	-14,7	-0,3	-3,5	-5,4

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

CT TNHH Tư vấn Đầu tư Thế giới bán lẻ	10,4%
Vietnam Enterprise	5,0%
Ô.Nguyễn Đức Tài	2,3%

Thông kê

14/08/2026

Mã Bloomberg

MWG VN

Thấp/Cao 52 tuần (VND)

62.500 - 94.400

SL lưu hành (triệu cp)

1.468

Vốn hóa (tỷ đồng)

106.167

Vốn hóa (triệu USD)

4.021

Room khối ngoại còn lại (%)

0,0

Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)

86,3

KLGD TB 3 tháng (cp)

4.635.894

VND/USD

26.400

Index: VNIndex / HNX

1719,27/280,0

CTCP ĐẦU TƯ THẾ GIỚI DI ĐỘNG (MWG VN)

Tăng trưởng nổi bật được duy trì nhờ biên lợi nhuận của các chuỗi sản phẩm CNTT mở rộng và BHX gia tăng quy mô và lợi nhuận. Chúng tôi điều chỉnh tăng 13% dự phóng LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ (LNST sau ĐKKKS) năm 2026 lên 11.122 tỷ đồng (+58,1% svck) sau khi xem xét kết quả nửa đầu năm và phản ánh tỷ lệ sở hữu của MWG tại DMX giảm sau khi DMX hoàn tất IPO. Giá mục tiêu đến cuối 2026 là 94.000 đồng/cổ phiếu, thấp hơn 14% so với cập nhật trước do chi phí vốn tăng, tương đương tổng tỷ suất lợi nhuận 32,6%. Xếp hạng **MUA**.

Kết quả lợi nhuận nổi bật được thúc đẩy bởi doanh thu tăng trưởng mạnh, biên lợi nhuận gộp mở rộng và hiệu quả hoạt động gia tăng, ngoài ra còn có khoản lợi nhuận tài chính đáng kể nhờ lượng tiền mặt lớn. Doanh thu thuần và LNST tăng lần lượt 29,6% svck và 102% svck trong Q2, đưa kết quả lũy kế 6T2026 đạt 95.213 tỷ đồng (+29,1% svck; 7T: 111.394 tỷ đồng, +28,8% svck) và 6.112 tỷ đồng (+90,7% svck).

Trụ cột TGDD & DMX tăng trưởng mạnh là thành quả của tăng trưởng doanh thu và biên lợi nhuận cải thiện. Tăng trưởng doanh thu đến từ nhu cầu thị trường có phần phục hồi, đẩy mạnh các chương trình hỗ trợ tài chính tiêu dùng (+47% svck), giá sản phẩm tăng do tích hợp tính năng/công nghệ mới và tình trạng thiếu hụt chip nhớ, tổng thể đưa doanh thu Q2 tăng 29,6% svck và 7T2026 tăng 29% svck đạt 75.200 tỷ đồng. Biên lợi nhuận mở rộng svck nhờ đóng góp cao hơn của các sản phẩm có biên lợi nhuận cao, tối ưu chi phí cùng với việc chuẩn bị tốt nguồn hàng.

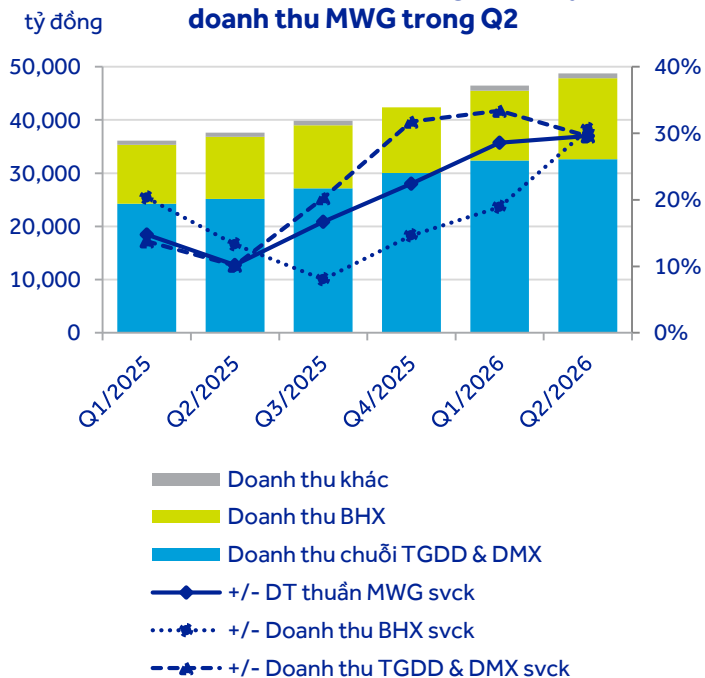
Việc mở rộng mạng lưới tại liên doanh Era Blue ghi nhận 283 cửa hàng mới tính đến cuối tháng 7/2026 (+157 cửa hàng svck và +102 cửa hàng so với đầu năm). Tuy nhiên, đóng góp lợi nhuận của liên doanh này vào MWG vẫn còn khiêm tốn dù gấp đôi svck (6T2026: 28 tỷ đồng).

BHX tiếp tục mở rộng quy mô – và gia tăng lợi nhuận. Doanh thu thuần BHX tăng 30,6% svck trong Q2 và 28% svck đạt 33.900 tỷ đồng trong 7T2026, lợi nhuận tăng gần 4,5 lần svck lên 910 tỷ đồng trong 6T2026. Chiến lược mở rộng của BHX tiếp tục tập trung tăng độ bao phủ tại các thị trường hiện tại, đẩy mạnh thâm nhập khu vực miền Bắc nhưng đồng thời vẫn chú trọng hiệu quả hoạt động của các cửa hàng mới.

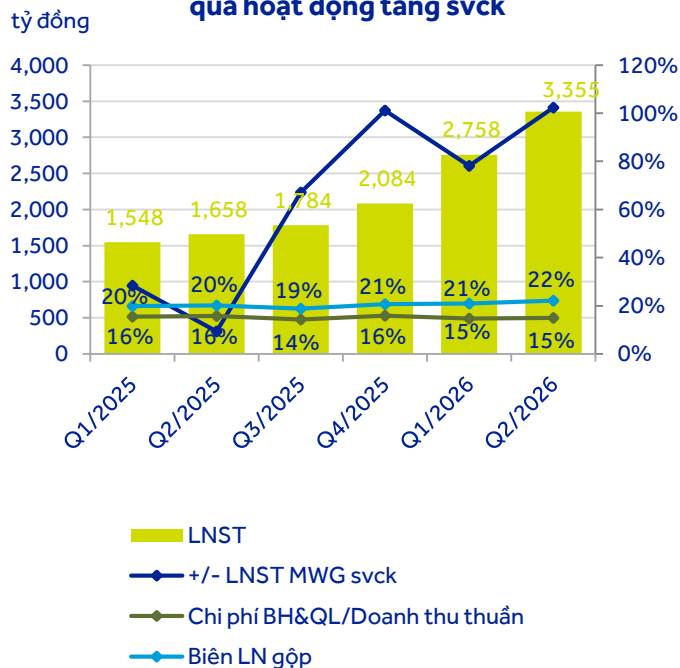
Kết quả kinh doanh 6T2026 hỗ trợ kỳ vọng của chúng tôi về khả năng công ty vượt xa mục tiêu cả năm. Chúng tôi dự phóng doanh thu thuần 2026 ở mức 194.335 tỷ đồng (+24,6% svck) và LNST sau ĐKKKS đạt 11.122 tỷ đồng (+58,1% svck) sau khi xem xét kết quả nửa đầu năm và phản ánh tỷ lệ sở hữu của MWG tại CTCP Đầu tư Điện Máy Xanh (HSX: DMX) giảm sau IPO. Tăng trưởng ấn tượng này có thể sẽ không duy trì trong những năm tới do nền so sánh cao, tuy nhiên, tốc độ 14-18%/năm vẫn được kỳ vọng nhờ BHX tiếp tục là động lực tăng trưởng trong khi các chuỗi TGDD & DMX có thể tạo dòng tiền ổn định.

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
DT Thuần (tỷ đồng)	134.341	155.928	194.335	222.446	251.132
Tăng trưởng	13,6%	16,1%	24,6%	14,5%	12,9%
LNST (tỷ đồng)	3.733	7.073	12.432	14.693	16.717
LNST sau ĐKKKS (tỷ đồng)	3.722	7.034	11.160	13.217	14.977
Tăng trưởng	2121,5%	89,0%	58,1%	18,5%	13,8%
EPS (hiệu chỉnh; VND)	2.545	4.788	7.498	8.800	9.912
Tăng trưởng	2121,3%	88,1%	56,6%	17,4%	12,6%
ROE	14,6%	23,3%	30,3%	28,6%	26,2%
Nợ ròng/EBITDA (x)	0,5	0,5	0,4	0,2	(0,0)
P/E (lần)	28,5	15,1	9,7	8,2	7,3
Suất sinh lợi cổ tức	1,4%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%

TGDD & DMX và BHX cùng thúc đẩy doanh thu MWG trong Q2



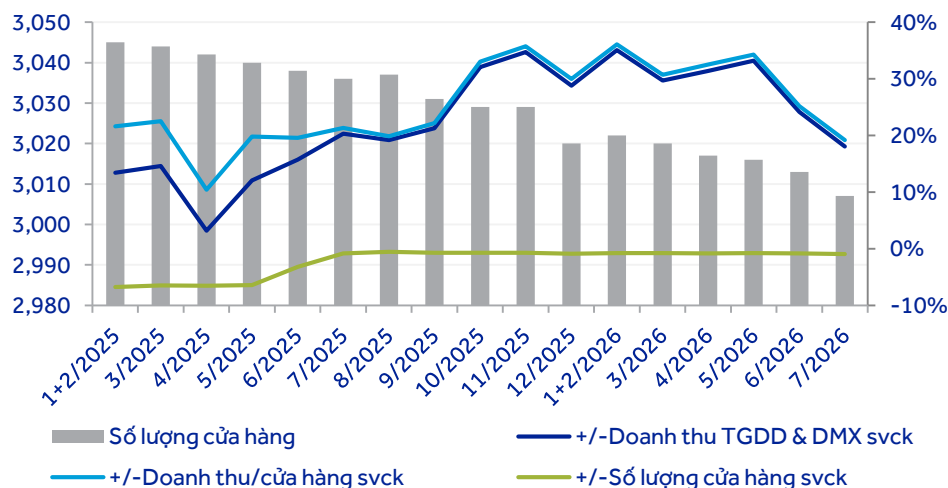
LNST phản ánh biên LN mở rộng và hiệu quả hoạt động tăng svck



Nguồn: MWG; ACBS

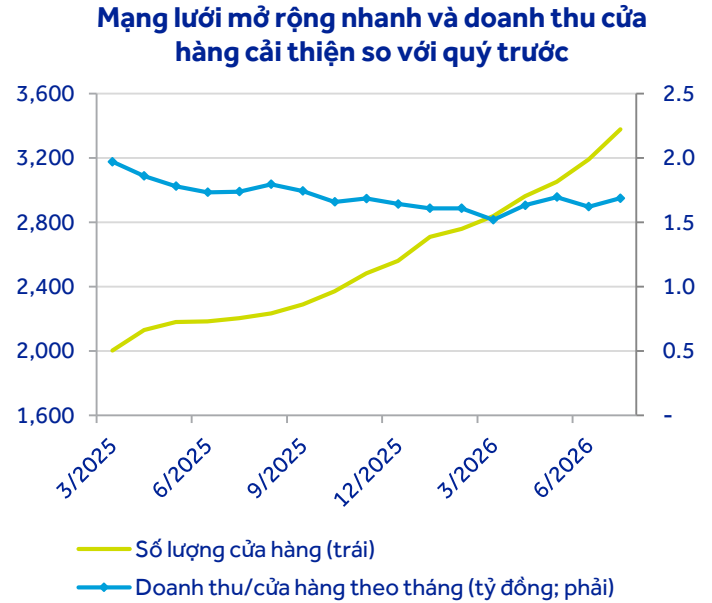
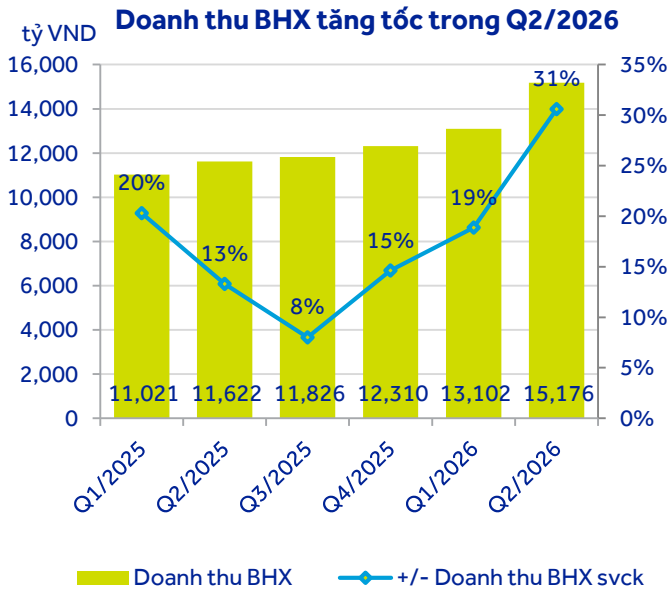
Tăng trưởng mạnh mẽ về doanh thu và LNST của MWG trong 6T2026 đến từ cả chuỗi sản phẩm CNTT và chuỗi bán lẻ thực phẩm, ngoài ra còn có sự đóng góp của lợi nhuận tài chính (+30,5% svck nhờ thu nhập lãi tiền gửi). Tỷ trọng cao hơn của các sản phẩm có biên lợi nhuận cao, chuẩn bị tốt nguồn hàng, hiệu quả hoạt động tăng và biên lợi nhuận tốt hơn của BHX cùng nhau thúc đẩy biên lợi nhuận của công ty svck.

TGDD & DMX duy trì đà tăng trưởng mạnh, dù giảm tốc trong hai tháng gần đây



Nguồn: MWG; ACBS

Doanh thu 6T2026 của TGDD & DMX tăng trưởng mạnh svck nhờ nhu cầu thị trường có phần phục hồi, đẩy mạnh các chương trình hỗ trợ tài chính tiêu dùng, giá sản phẩm tăng do tích hợp tính năng/công nghệ mới và tình trạng thiếu hụt chip nhớ. Tuy nhiên, đà tăng có phần chậm lại trong tháng 6-7 và diễn biến này có thể dự đoán được khi lợi thế nền so sánh thuận lợi giảm dần và mùa cao điểm máy lạnh dần qua đi.



Nguồn: MWG; ACBS

Mở rộng nhanh là động lực chính thúc đẩy tăng trưởng doanh thu của BHX trong 7T2026. Bên cạnh đó, doanh thu cửa hàng cải thiện so với Q1 (chủ yếu nhờ số lượng hóa đơn tăng) góp phần vào sự tăng tốc của Q2. BHX đã mở 819 cửa hàng mới trong 7T2026 (một nửa tại miền Nam, một nửa tại miền Trung và miền Bắc) và nhiều khả năng hoàn thành mục tiêu mở 1.000 cửa hàng mới cho năm 2026. Bên cạnh việc mở rộng quy mô, chuỗi tiếp tục chú trọng tối ưu hóa hiệu quả hoạt động của cửa hàng để thúc đẩy lợi nhuận. Trong 6T2026, lợi nhuận BHX tăng gần 4,5 lần, đạt 910 tỷ đồng.

Triển vọng và định giá

Chúng tôi dự phóng doanh thu thuần 2026 ở mức 194.335 tỷ đồng (+24,6% svck) và LNSTsau ĐKKKS đạt 11.122 tỷ đồng (+58,1% svck) sau khi xem xét kết quả nửa đầu năm và phản ánh tỷ lệ sở hữu của MWG tại CTCP Đầu tư Điện Máy Xanh (HSX: DMX) giảm sau khi DMX thực hiện IPO.

Tăng trưởng ấn tượng này có thể sẽ không duy trì trong những năm tới do nền so sánh cao, tuy nhiên, tốc độ 14-18%/năm vẫn được kỳ vọng nhờ BHX là động lực tăng trưởng với lợi nhuận có thể tiếp tục tăng mạnh, trong khi các chuỗi TGDD & DMX có thể hưởng lợi từ nhu cầu thay thế các sản phẩm CNTT, nâng cấp và khai thác các tính năng/công nghệ mới (như AI, 5G), v.v, mặc dù thị trường có phần bão hòa do tỷ lệ thâm nhập cao của nhiều thiết bị. Ngoài ra, các chuỗi nhỏ hơn như An Khang bắt đầu có lợi nhuận trong vài tháng gần đây, giúp giảm bớt áp lực lên kết quả chung của công ty.

Kết hợp phương pháp định giá DCF và P/E, giá mục tiêu cho cổ phiếu MWG đến cuối năm 2026 là 94.000 đồng/cổ phiếu, thấp hơn 14% so với cập nhật trước do chi phí vốn tăng theo lợi suất trái phiếu (từ 4,55% lên 5,0%).

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ MWG	Giá hiện tại (đồng):	72.400	Giá mục tiêu (đồng):	94.000	Vốn hóa (tỷ đồng):	106.167
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
Doanh thu thuần	134.341	155.928	194.335	222.446	251.132	
<i>Tăng trưởng</i>	<i>13,6%</i>	<i>16,1%</i>	<i>24,6%</i>	<i>14,5%</i>	<i>12,9%</i>	
GVHB trừ khấu hao	106.898	125.525	152.313	174.961	197.334	
Chi phí bán hàng	17.217	17.549	23.047	26.250	29.526	
Chi phí quản lý doanh nghiệp	3.229	4.487	5.552	6.099	6.700	
Doanh thu tài chính trừ lãi tiền gửi	221	195	242	277	311	
Chi phí tài chính trừ lãi vay	51	72	42	46	50	
EBITDA	7.167	8.490	13.623	15.367	17.834	
<i>Tỷ suất EBITDA</i>	<i>5,3%</i>	<i>5,4%</i>	<i>7,0%</i>	<i>6,9%</i>	<i>7,1%</i>	
Khấu hao	2.913	1.292	1.135	1.310	1.349	
Lợi nhuận từ HĐKD	4.253	7.198	12.488	14.057	16.485	
<i>Biên LN HĐKD</i>	<i>3,2%</i>	<i>4,6%</i>	<i>6,4%</i>	<i>6,3%</i>	<i>6,6%</i>	
Lợi nhuận/Lỗ khác	(401)	(31)	11	11	11	
Lợi nhuận/Lỗ từ công ty LDLK	(45)	24	80	120	241	
Chi phí lãi vay ròng	(1.018)	(1.442)	(2.058)	(3.217)	(3.922)	
<i>Lãi suất trung bình</i>	<i>-30,0%</i>	<i>-39,5%</i>	<i>-44,0%</i>	<i>-69,9%</i>	<i>-214,8%</i>	
<i>Hệ số thanh toán lãi vay (x)</i>	<i>-4,2</i>	<i>-5,0</i>	<i>-6,1</i>	<i>-4,4</i>	<i>-4,2</i>	
Thuế	1.093	1.561	2.204	2.711	3.941	
<i>Thuế suất thực tế</i>	<i>20,7%</i>	<i>18,1%</i>	<i>15,2%</i>	<i>15,7%</i>	<i>19,3%</i>	
Lợi ích CĐKKS	11	39	1.310	1.508	1.718	
Lợi nhuận ròng sau CĐKKS	3.722	7.034	11.122	13.186	14.999	
<i>Tăng trưởng</i>	<i>2121,5%</i>	<i>89,0%</i>	<i>58,1%</i>	<i>18,5%</i>	<i>13,8%</i>	
Tiền mặt từ hoạt động kinh doanh	6.635	8.326	12.258	14.495	16.348	
Tổng số lượng cổ phiếu	1.462.244.177	1.469.693.177	1.477.041.643	1.491.812.059	1.506.730.180	
EPS (VND)	2.545	4.788	7.498	8.800	9.912	
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
EPS hiệu chỉnh (VND)	2.545	4.788	7.498	8.800	9.912	
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh</i>	<i>2121,3%</i>	<i>88,1%</i>	<i>56,6%</i>	<i>17,4%</i>	<i>12,6%</i>	

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Thay đổi vốn lưu động	-3.244	-1.416	2.284	1.614	1.600
Capex	249	869	2.106	2.100	1.380
Đầu tư vào cty liên kết, liên doanh	-45	129	202	120	241
Các khoản mục dòng tiền khác	-10.580	-7.376	-6.270	-6.270	-6.270
Dòng tiền tự do	-906	1.367	1.395	4.391	6.858
Phát hành cp	1.763	-532	147	148	150
Cổ tức	731	1.479	2.952	2.981	3.011
Thay đổi nợ ròng	-126	644	1.409	-1.559	-3.997
Nợ ròng cuối năm	3.330	3.974	5.383	3.824	-172
Vốn CSH	27.758	32.600	40.918	51.270	63.409
Giá trị sổ sách/cp (VND)	18.993	22.200	27.589	34.227	41.910
Nợ ròng / VCSH	12,0%	12,2%	13,2%	7,5%	-0,3%
Nợ ròng / EBITDA (x)	0,5	0,5	0,4	0,2	0,0
Tổng tài sản	70.438	83.946	93.673	102.467	110.608

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2024	2025	2026F	2027F	2028F
ROE	14,6%	23,3%	30,3%	28,6%	26,2%
ROA	5,7%	9,1%	12,6%	13,5%	14,1%
ROIC	10,0%	17,4%	22,9%	20,9%	20,0%
WACC	9,9%	9,0%	8,2%	9,1%	13,9%
EVA	0,2%	8,4%	14,6%	11,8%	6,1%
P/E (x)	28,5	15,1	9,7	8,2	7,3
EV/EBITDA (x)	15,5	13,1	8,2	7,2	6,2
EV/FCF (x)	-122,9	81,5	79,8	25,4	16,2
P/B (x)	3,9	3,3	2,6	2,1	1,7
P/S (x)	0,8	0,7	0,6	0,5	0,4
EV/Doanh thu (x)	0,8	0,7	0,6	0,5	0,4
PEG	0,0	0,3	0,3	0,6	0,7
Suất sinh lợi cổ tức	1,4%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà Léman Luxury, 117 Nguyễn Đình Chiểu,
Phường Xuân Hoà, TP. HCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội

Số 10 Phan Chu Trinh, Phường Cửa Nam, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9396

PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Email: research.gr@acbs.com.vn
trangdm@acbs.com.vn

KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương
(+84 28) 7300 7000 (x1083)
huongctk@acbs.com.vn
groupis@acbs.com.vn

Giám đốc Xử lý giao dịch KHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh
(+84 28) 7300 6879 (x1088)
huynhntn@acbs.com.vn

NGUYÊN TẮC KHUYẾN NGHỊ

MUA: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 20% so với giá thị trường.

KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.

TRUNG LẬP: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong khoảng -10% và 10% so với giá thị trường.

KÉM KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.

BÁN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 20% so với giá thị trường.

KHUYẾN CÁO

Vui lòng nhấp vào [đây](#) để xem toàn văn Khuyến cáo, bao gồm: Xác nhận của chuyên viên phân tích, Công bố thông tin quan trọng, Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm.

Trường hợp liên kết phía trên không hoạt động, vui lòng truy cập trực tiếp tại:

https://acbs.com.vn/acbsmedia/2026/07/KhuyenCao_VI.pdf