

CTCP Đầu tư Thế giới Di động (HOSE: MWG)

Khuyến nghị

Giá hiện tại	79,200
Giá mục tiêu	118,200
% Tăng giá	49.2%
Ngày báo cáo	25/03/2026
Vốn hóa (tỷ đồng)	116,299
KLTB 10 ngày	8,688,340
% sở hữu NĐTNN	48.87%
SLCP lưu hành	1,468,423,529
SLCP niêm yết	1,469,693,177
P/E trailing	16.53
P/B (gần nhất)	3.57
ROA	9.13%
ROE	22.96%
EPS (pha loãng)	4,792 VND
Book value	22,439 VND

Tổng quan doanh nghiệp

CTCP Đầu tư Thế giới di động được thành lập vào năm 2004, hoạt động trong lĩnh vực từ bán lẻ điện thoại, điện máy; dược phẩm và bách hoá tiêu dùng. Tính tới nay, MWG hiện đang vận hành hơn 6,500 cửa hàng trong và ngoài nước, chiếm lĩnh khoảng hơn 45% thị phần bán lẻ ICT&CE và top 1 thị phần mảng siêu thị hiện đại minimart.

Báo cáo được thực hiện bởi:
Trung tâm Phân tích Haseco

Kết quả kinh doanh 2T2026 cao kỷ lục

- **Kết quả kinh doanh 2T2026:** MWG công bố kết quả kinh doanh tích cực khi tăng trưởng 31% svck và đạt 32,204 tỷ đồng. Hai chuỗi TGDĐ & ĐMX ghi nhận doanh thu theo tháng cao nhất trong lịch sử doanh nghiệp, vượt qua giai đoạn "cầu đôn sau Covid" đầu năm 2022, dự báo kết quả kinh doanh quý 1 tích cực. Trong khi đó, Bách Hóa Xanh ghi nhận doanh thu đạt 8,792 tỷ đồng, tăng trưởng 24.7% yoy với 199 cửa hàng mở mới.
- **MWG công bố định hướng kinh doanh năm 2026:** doanh thu 185,000 tỷ đồng (+18% yoy) và lợi nhuận sau thuế 9,200 tỷ đồng (+30% yoy). Động lực tăng trưởng đến từ (1) TGDĐ & ĐMX tiếp tục mở rộng thị phần trong chu kỳ hồi phục ngành ICT&CE; (2) Bách Hóa Xanh đóng góp cao hơn vào lợi nhuận chung của tập đoàn.
- **Câu chuyện IPO ĐMX:** ĐMX dự kiến chào bán tối đa 179.5 triệu cổ phiếu, tương đương khoảng 16.3% số lượng cổ phiếu lưu hành. ĐMX hiện chưa công bố mức giá chào bán. Trong kịch bản ĐMX đưa ra định giá P/E trước phát hành có thể đạt 13x-14x, tương đương định giá VNINDEX, mức giá IPO ĐMX sẽ đạt 74,700-80,400 VND/cổ phiếu. Mức định giá này gần bằng vốn hóa MWG hiện tại (hơn 116 nghìn tỷ).

Quan điểm đầu tư:

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá từng phần (SOTP) để định giá cổ phiếu MWG:

- ✓ Với TGDĐ & ĐMX: sử dụng phương pháp P/E với mức định giá 15.0 lần, cao hơn mức định giá VNINDEX (13.3 lần). Đây là mức định giá phù hợp khi 2 chuỗi liên tục gia tăng và dẫn đầu thị phần mảng ICT&CE với 45.3%. Lợi nhuận 2 chuỗi ước đạt 7,360 tỷ đồng trong năm 2026.
- ✓ Với Bách Hóa Xanh: Chúng tôi kỳ vọng doanh thu năm 2026 đạt 55,500 tỷ đồng khi chuỗi đạt doanh thu trung bình 1.6 tỷ đồng/cửa hàng/tháng và đạt mốc 3,559 cửa hàng vào cuối năm (+1000 cửa hàng svck). Chúng tôi nâng mức P/S mục tiêu lên 1.2 khi lợi nhuận của chuỗi này bắt đầu tăng tốc.

Haseco duy trì khuyến nghị **MUA** cổ phiếu MWG với giá mục tiêu trong 2026 là **118,200 VND/cổ phiếu** (upside 49.2% so với giá đóng cửa ngày 25/03/2026).

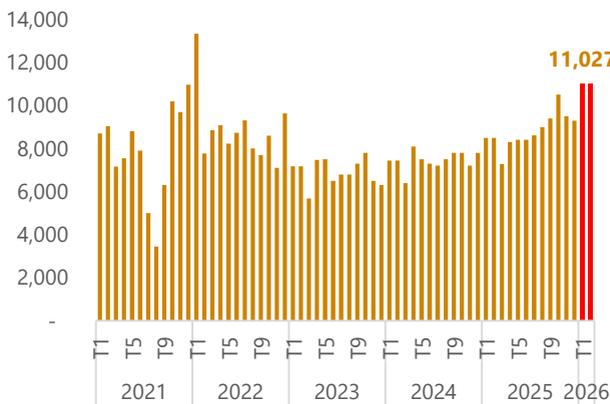
CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HẢI PHÒNG

I. Cập nhật kết quả kinh doanh 2T2026

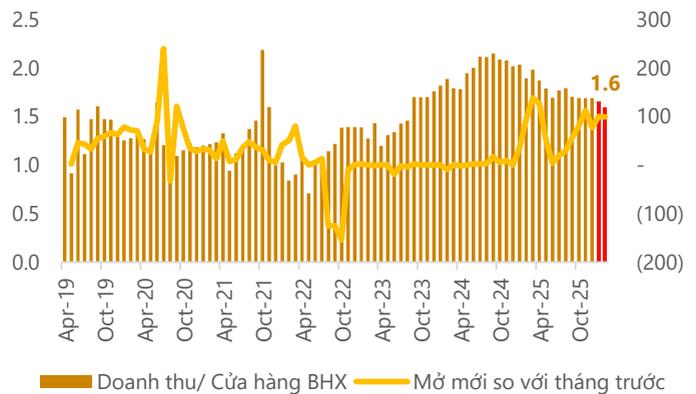
2 tháng đầu năm 2026, MWG công bố kết quả kinh doanh tích cực khi ghi nhận doanh thu đạt 32,204 tỷ đồng, tăng trưởng 31% yoy. Cụ thể:

- **TGDĐ & ĐMX:** doanh thu 2 tháng đầu năm đạt 22,054 tỷ đồng, tăng trưởng 29.7% yoy - đây là mức doanh thu theo tháng cao nhất trong lịch sử doanh nghiệp, vượt cả giai đoạn "cầu dồn sau Covid" đầu năm 2022, dự báo kết quả kinh doanh quý 1 tích cực. Đáng chú ý, những tháng đầu năm chưa phải cao điểm tiêu thụ điện thoại, điện máy (nhu cầu điện máy thường tiêu thụ mạnh vào quý 2, trong khi điện thoại được tiêu thụ tại thời điểm tháng 9,10 khi sản phẩm Apple ra mắt hàng năm). Như vậy, kết quả kinh doanh khả quan này được kỳ vọng kéo dài trong các quý tới. Haseco nhận thấy có 2 động lực chính giúp kết quả kinh doanh 2T2026 tăng trưởng mạnh: (1) Nhu cầu tiêu thụ của các ngành hàng chủ lực đều ghi nhận mức tăng hơn 30% yoy; (2) Các giải pháp tài chính tiêu dùng kích thích khách hàng mua sắm, doanh thu mua trả chậm tăng gần 50% yoy.
- **Bách Hóa Xanh:** doanh thu đạt 8,792 tỷ đồng, tăng trưởng tích cực 24.7% yoy. Sau 2 tháng, Bách Hóa Xanh đã mở mới 199 cửa hàng (với 36 cửa hàng ở miền Bắc và 28 cửa hàng tại miền Trung), nâng tổng số cửa hàng lên 2,758. Dù mới đi vào vận hành, các cửa hàng này đã có cấp độ lợi nhuận hoạt động dương cấp độ cửa hàng. Trong khi đó, hiệu quả hoạt động các cửa hàng cũ tiếp tục được cải thiện. Do đẩy mạnh mở mới, doanh thu/cửa hàng giảm nhẹ xuống khoảng 1.6 tỷ đồng/tháng - đây là điều hoàn toàn bình thường bởi các cửa hàng mới cần thời gian hút traffic và cải thiện doanh thu.
- **Era Blue:** mở thêm 17 cửa hàng, doanh thu đạt 545 tỷ IDR (tương đương khoảng 845 tỷ đồng), tăng gần gấp đôi so với cùng kỳ - hướng tới mục tiêu đạt 500 cửa hàng vào 2027.

Doanh thu chuỗi TGDĐ & ĐMX
Đơn vị: tỷ đồng



Doanh thu TB cửa hàng Bách Hoá Xanh/tháng
Đơn vị: tỷ đồng



Nguồn: MWG, Haseco ước tính

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HẢI PHÒNG

Trụ sở chính:

Số 7 Lô 28A đường Lê Hồng Phong,
Phường Gia Viên, TP.Hải Phòng

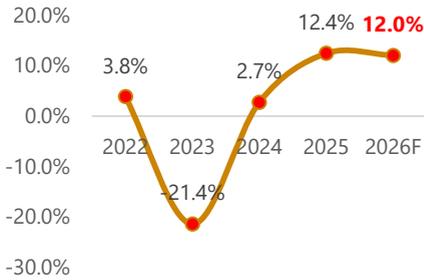
Chi nhánh Hà Nội

Tầng 2, số 163 Bà Triệu,
Phường Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

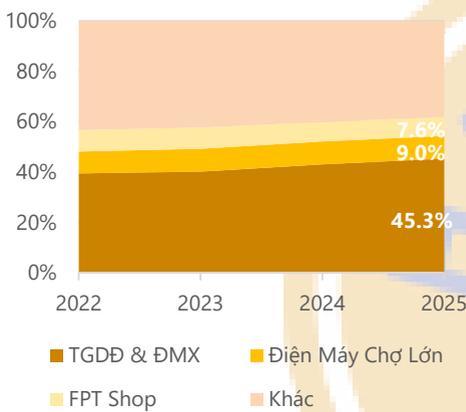
Số 328 Võ Văn Kiệt, Phường
Cầu Ông Lãnh, TP Hồ Chí Minh

Tiêu dùng công nghệ Việt Nam (%yoy)



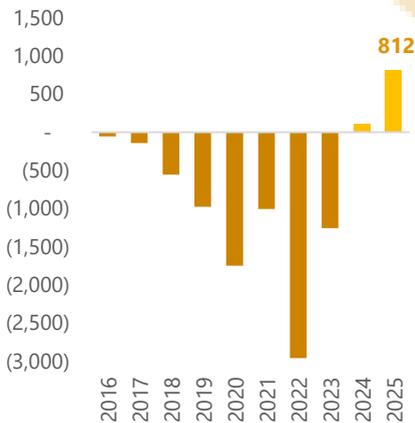
Nguồn: Haseco ước tính

Thị phần các chuỗi ICT/CE Việt Nam



Nguồn: Haseco ước tính

Lợi nhuận chuỗi BHX
Đơn vị: Tỷ đồng



Nguồn: MWG

II. Triển vọng doanh nghiệp 2026

Trong cuộc họp nhà đầu tư gần đây, MWG đặt kế hoạch 2026 tham vọng với mục tiêu doanh thu 185,000 tỷ đồng (+18% yoy) và lợi nhuận sau thuế 9,200 tỷ đồng (+30% yoy). Haseco duy trì quan điểm tích cực về triển vọng của MWG trong 2026. Chúng tôi lưu ý rằng, MWG luôn hoàn thành vượt kế hoạch đề ra trong các năm trước (ngoại trừ năm 2020 điều chỉnh kế hoạch kinh doanh do covid). Cụ thể:

(1) TGDD & ĐMX tiếp tục mở rộng thị phần trong chu kỳ hồi phục của ngành ICT/CE

Chúng tôi ước tính doanh thu mảng tiêu dùng công nghệ tại Việt Nam năm 2025 tăng trưởng 12.4% yoy, đánh dấu sự hồi phục mạnh mẽ sau giai đoạn cầu yếu năm 2023 (-21.4% yoy) và 2024 (2.7% yoy). Điều này là nhu cầu các mặt hàng điện thoại, AI và máy tính (chu kỳ nâng cấp Windows 11) tăng mạnh khi niềm tin và thu nhập khả dụng của người tiêu dùng được cải thiện.

Haseco cho rằng, MWG sẽ là cái tên dẫn đầu trong chu kỳ hồi phục của ngành nhờ lợi thế về quy mô và khả năng tối ưu hiệu quả hoạt động. Thị phần chung của doanh nghiệp đã liên tục tăng trong giai đoạn 2022 (khoảng 39.4%) đến 2025 (khoảng 45.3%). Ước tính tăng khoảng 6%, trong khi thị phần các đối thủ khác như Điện Máy Chợ Lớn hay FPT Shop không cải thiện quá rõ rệt. Haseco cho rằng, 2 chuỗi TGDD & ĐMX sẽ tiếp tục chiếm thêm 1-2% thị phần ngành trong 2026-2027 nhờ (1) Danh mục sản phẩm vượt trội so với đối thủ; (2) Lợi thế về dịch vụ hậu mãi, sau bán hàng; (3) Các giải pháp tài chính tiêu dùng, mua trả chậm giúp kích thích nhu cầu mua sắm. Bên cạnh đó, lợi nhuận sẽ tiếp tục được cải thiện khi khấu hao dự kiến giảm thêm khoảng 1,000 tỷ trong năm nay.

(2) Bách Hóa Xanh bước vào giai đoạn đóng góp lợi nhuận đáng kể cho tập đoàn

Sau khi chứng minh được hiệu quả của mô hình từ Q2/2024, lợi nhuận chuỗi BHX tăng nhanh chóng từ năm 2025, đạt 812 tỷ đồng và gấp gần 8 lần so với năm 2024. Trong năm 2026, Haseco ước tính doanh thu chuỗi đạt khoảng 55,500 tỷ đồng (+18%) và lợi nhuận đạt 1,840 tỷ đồng (+127%). Động lực tăng trưởng đến từ: (1) Mở thêm 1,000-1,200 cửa hàng mới, tập trung ở khu vực miền Bắc và Trung Bộ, (2) Kế hoạch đóng 231 chợ cóc từ nay đến tháng 6/2027 tại Hà Nội là cơ hội lớn để BHX thâm nhập sâu vào thị trường thủ đô, (3) Các cửa hàng cũ cải thiện hiệu quả hoạt động và có lãi.

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HẢI PHÒNG

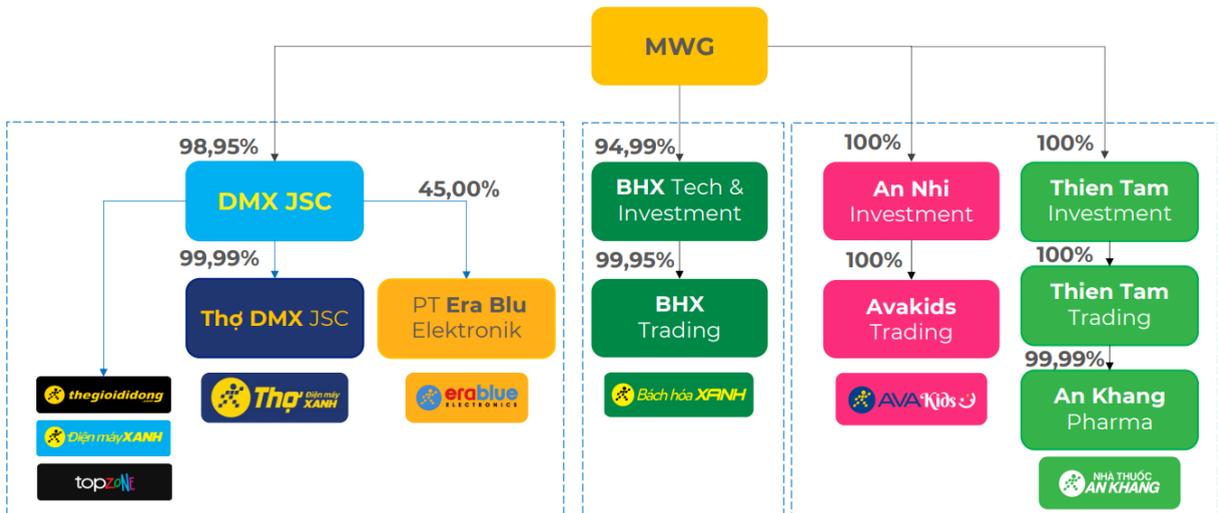
III. Câu chuyện IPO DMX

Ban lãnh đạo kỳ vọng TGDD & ĐMX sẽ đóng góp 120,000 tỷ đồng doanh thu (+11% yoy) và 7,360 tỷ đồng lợi nhuận (+15% yoy) trong 2026, đồng thời tăng trưởng 2 chữ số đến 2030. Để hiện thực hóa mục tiêu đó, DMX sẽ được tách riêng khỏi MWG và IPO trong 2026. Mục tiêu chính của thương vụ IPO nhằm: (1) Tái định giá cả DMX và MWG; (2) Trao quyền cho đội ngũ lãnh đạo F2; (3) Phủ định ngành ICT/CE đã bão hòa.

DMX xác định 5 trụ cột tăng trưởng chính trong giai đoạn 2026-2030 cần chú trọng, bao gồm: (1) Tăng trưởng bằng chất; (2) Hệ sinh thái tài chính - tiêu dùng; (3) Dịch vụ thợ điện máy xanh; (4) Super App; (5) Era Blue. Trong đó, chúng tôi nhận thấy có 2 điểm nhấn chính ở trụ cột 2 và 3: DMX không chỉ bán sản phẩm mà còn đẩy mạnh bán giải pháp. Doanh thu trả chậm kỳ vọng sẽ tăng lên 55% vào 2030 từ con số 35% hiện tại, mục tiêu để kích thích nhu cầu mua sắm của người tiêu dùng. Bên cạnh đó, việc phát triển Thợ Điện Máy Xanh sẽ giúp doanh nghiệp đi sâu vào cuối chuỗi giá trị ngành (bảo dưỡng, sửa chữa), tuy nhiên mức đóng góp vào lợi nhuận của doanh nghiệp là chưa lớn.

Về kế hoạch IPO, DMX dự kiến chào bán tối đa 179.5 triệu cổ phiếu, tương đương khoảng 16.3% số lượng cổ phiếu lưu hành. Tiền thu về từ IPO sẽ được sử dụng để tắt toán các khoản nợ vay ngắn hạn. Trong kịch bản mức định giá P/E trước phát hành khoảng 13x-14x và căn cứ vào lợi nhuận chuỗi năm 2026 khoảng 7,360 tỷ đồng, mức giá IPO DMX sẽ đạt 74,700 - 80,400 VND/cổ phiếu (tức tiền thu được từ IPO dự kiến khoảng 15,000 tỷ đồng). Như vậy, mức định giá này đã gần bằng vốn hóa MWG hiện tại (hơn 116 nghìn tỷ). Vì vậy, Haseco cho rằng thương vụ IPO DMX sẽ tạo nên cú hích tái định giá MWG trong 2026.

Bộ máy quản trị MWG



Nguồn: DMX

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HẢI PHÒNG

Trụ sở chính:

Số 7 Lô 28A đường Lê Hồng Phong,
Phường Gia Viên, TP.Hải Phòng

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 2, số 163 Bà Triệu,
Phường Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

Số 328 Võ Văn Kiệt, Phường
Cầu Ông Lãnh, TP Hồ Chí Minh

Định giá MWG

Chuỗi TGDĐ & ĐMX

- Lợi nhuận 2026 (tỷ)	7,360
- P/E (x)	15.0
- Tỷ lệ sở hữu của MWG	99.99%

Vốn hóa mục tiêu (tỷ) (1) 110,389

Chuỗi Bách Hóa Xanh

- Doanh thu 2026 (tỷ)	55,500
- P/S (x)	1.2
- Tỷ lệ sở hữu của MWG	94.99%

Vốn hóa mục tiêu (tỷ) (2) 63,263

Định giá MWG (tỷ) (1) + (2) 173,652

Giá mục tiêu (VND/cổ phiếu) 118,200

Upside 49.2%

Nguồn: MWG, Haseco ước tính

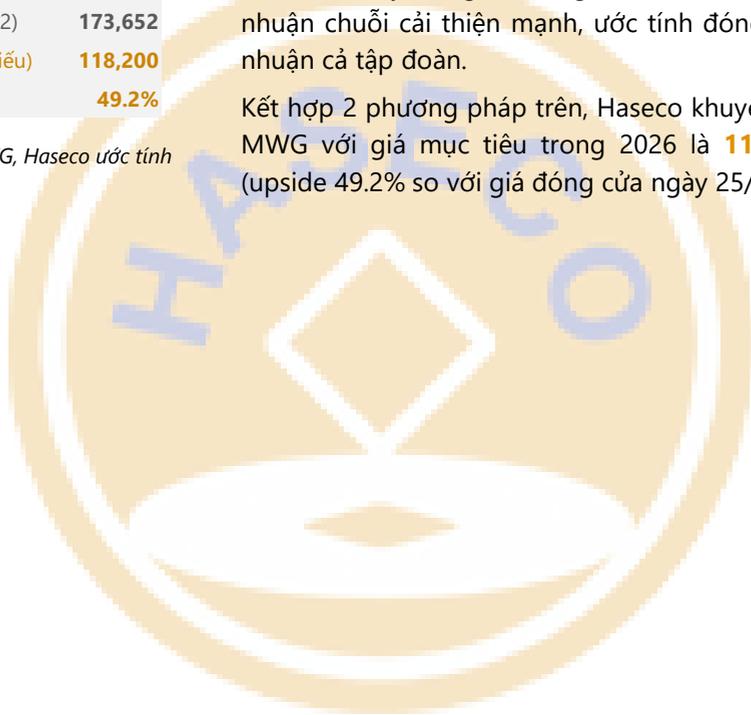
IV. Quan điểm đầu tư & định giá cổ phiếu

Chúng tôi cập nhật định giá so với báo cáo lần đầu đã công bố trước đó dựa trên kỳ vọng của ban lãnh đạo và kế hoạch IPO DMX thời gian tới. Mô hình định giá sẽ tập trung chủ yếu vào Thế giới di động & Điện Máy Xanh và Bách Hóa Xanh.

Đối với TGDĐ&ĐMX, chúng tôi sử dụng phương pháp P/E với mức định giá 15.0x, lợi nhuận 2 chuỗi ước đạt 7,360 tỷ đồng trong 2026 - ước tính đóng góp 110,389 tỷ đồng vốn hóa (định giá trước IPO).

Đối với Bách Hóa Xanh, chúng tôi kỳ vọng doanh thu năm 2026 đạt 55,500 tỷ đồng và nâng mức P/S mục tiêu lên 1.2x khi lợi nhuận chuỗi cải thiện mạnh, ước tính đóng góp khoảng 20% lợi nhuận cả tập đoàn.

Kết hợp 2 phương pháp trên, Haseco khuyến nghị **MUA** cổ phiếu MWG với giá mục tiêu trong 2026 là **118,200 VND/cổ phiếu** (upside 49.2% so với giá đóng cửa ngày 25/03/2026).





Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà Haseco cho là đáng tin cậy, tuy nhiên Haseco không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo.

Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. Haseco và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của Haseco và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của Haseco. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. Haseco có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho Haseco.

Haseco không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.



Công ty cổ phần Chứng khoán Hải Phòng

Người bạn tin cậy của nhà đầu tư

TRỤ SỞ CHÍNH

Số 7 Lô 28A đường Lê Hồng Phong,
Phường Gia Viên, TP.Hải Phòng
T: (0225) 3842.335
F: (0225) 3746.266
Email: dvkh@haseco.vn
Website: www.haseco.vn

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, số 163 Bà Triệu,
Phường Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội
T: (024) 3574.7020
F: (024) 3574.7019

CHI NHÁNH TP. HỒ CHÍ MINH

Số 328 Võ Văn Kiệt, Phường
Cầu Ông Lãnh, TP Hồ Chí Minh
T: (028) 3920.7800
Fax: (028) 3920.7825