



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

Khuyến nghị

MUA

Giá hiện tại	74,400
Giá mục tiêu	125,900
% Tăng giá	62.9%
Ngày báo cáo	05/10/2026
Vốn hóa (tỷ đồng)	108,021
KLTB 10 ngày	2,384,440
% sở hữu NDTNN	49%
SLCP lưu hành	1,475,765,646
SLCP niêm yết	1,477,035,294
P/E trailing	10.99
P/B (gần nhất)	3.04
ROA	10.61%
ROE	29.71%
EPS (pha loãng)	6,714
Book value	24,267

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 gần 7,200 cửa hàng trong và ngoài nước, chiếm lĩnh khoảng 50% 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

Thiết lập kỷ lục mới đến từ cả DMX và BHX

MWG vừa ghi nhận kết quả kinh doanh quý 2 tích cực và vượt kỳ vọng. Doanh thu thuần đạt 48,751 tỷ đồng (+29.6% YoY), trong khi đó lợi nhuận thuần thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 3,303 tỷ đồng, tăng gấp đôi so với cùng kỳ. Động lực chính:

- **DMX:** doanh thu thuần đạt 32.7 nghìn tỷ đồng (+25.5% YoY). Lợi nhuận thuần tăng 85% YoY đạt 2,658 tỷ đồng. Tỷ suất lợi nhuận thuần đạt mức cao kỷ lục 8.1%, cải thiện đáng kể so với 5.1% trong Q2/2025 và 6.8% trong Q1/2026.
- **BHX:** Lợi nhuận thuần ước đạt 522 tỷ đồng, tăng mạnh 187% YoY và 36% QoQ. Doanh thu thuần đạt 15.2 nghìn tỷ đồng (+31% YoY), biên lợi nhuận gộp tăng 1.3 điểm % lên 25.1%, trong khi biên lợi nhuận thuần tăng gấp đôi lên mức 3.2% - tiếp tục vượt kỷ lục so với mức biên 3% trong quý 1/2026.

Kết quả kinh doanh quý 2/2026

Khoản mục	Q2/26	Q2/25	Tăng trưởng (% svck)
Doanh thu thuần	48,751	37,620	29.6%
Giá vốn hàng bán	(37,942)	(30,051)	26.3%
Lợi nhuận gộp	10,809	7,569	42.8%
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>22.2%</i>	<i>20.1%</i>	<i>2.1 ppts</i>
Lãi ròng từ hoạt động tài chính	504	366	37.7%
Chi phí bán hàng & QLDN (SG&A)	(7,298)	(5,905)	23.6%
<i>SG&A/Doanh thu</i>	<i>14.9%</i>	<i>15.7%</i>	<i>-0.8 ppts</i>
Lợi nhuận trước thuế	4,033	2,028	98.9%
Lợi nhuận sau thuế	3,355	1,658	102.4%
<i>Biên lợi nhuận ròng</i>	<i>6.9%</i>	<i>4.4%</i>	<i>2.5 ppts</i>
LNST cổ đông công ty mẹ	3,303	1,648	100.4%

Nguồn: MWG

Quan điểm đầu tư:

Đối với DMX, chúng tôi sử dụng phương pháp P/E với mức định giá 14.0x, lợi nhuận chuỗi ước đạt 9,800 tỷ đồng trong 2026 - ước tính đóng góp 114,836 tỷ đồng vốn hóa (định giá sau IPO).

Đối với Bách Hóa Xanh, chúng tôi kỳ vọng doanh thu năm 2026 đạt 59,500 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 **125,900 VND/cổ phiếu** (upside 72.0% so với giá đóng cửa ngày 02/10/2026).

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

I. Cập nhật kết quả kinh doanh Q2/2026

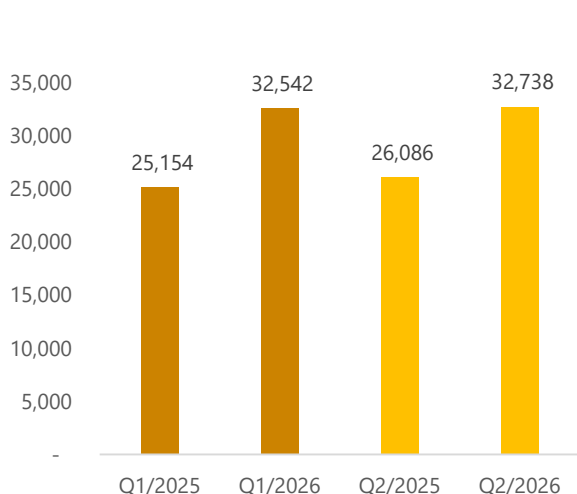
MWG vừa ghi nhận kết quả kinh doanh quý 2 tích cực và vượt kỳ vọng của chúng tôi. Doanh thu thuần đạt 48,751 tỷ đồng (+29.6% YoY), trong khi đó lợi nhuận thuần thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 3,303 tỷ đồng, tăng gấp đôi so với cùng kỳ. Động lực chính đến từ khả năng kiểm soát chi phí và cải thiện biên lợi nhuận. Biên lợi nhuận gộp tăng 2.1 điểm % lên 22.2%, trong khi tỷ lệ chi phí bán hàng & quản lý/doanh thu giảm 0.7 điểm % xuống 14.9%, đưa biên lợi nhuận ròng lên mức 6.9%, so với 4.4% trong Q2/2025. Bên cạnh đó, lợi nhuận tài chính tăng gần 38% YoY lên 504 tỷ đồng nhờ lượng tiền mặt và đầu tư tài chính ngắn hạn cao kỷ lục, lên tới hơn 63,600 tỷ đồng.

(1) DMX: Biên lợi nhuận cao kỷ lục

Trong Q2/2026, DMX ghi nhận doanh thu thuần đạt 32.7 nghìn tỷ đồng, tăng 25.5% YoY. Lợi nhuận thuần tăng 85% YoY đạt 2,658 tỷ đồng. Đáng chú ý, tỷ suất lợi nhuận thuần đạt mức cao kỷ lục 8.1%, cải thiện đáng kể so với 5.1% trong Q2/2025 và 6.8% trong Q1/2026. Điều này là nhờ: (1) Biên lợi nhuận gộp tăng 3.6 điểm % YoY lên 21.1%, được hỗ trợ bởi cơ cấu sản phẩm chuyển dịch sang các sản phẩm cao cấp có biên lợi nhuận cao hơn, cùng với giá bán bình quân tăng do chu kỳ tăng giá linh kiện/bộ nhớ. Vì vậy tốc độ cải thiện biên lợi nhuận có thể bình thường hoá khi điều kiện cung ứng trở lại cân bằng; (2) Tỷ lệ chi phí SG&A giảm 0.2 điểm % xuống 11.8%. Lũy kế 6T2026, DMX ghi nhận doanh thu thuần 65.3 nghìn tỷ đồng, tăng 27% YoY; lợi nhuận thuần đạt 4.9 nghìn tỷ đồng, tăng 73% YoY. Theo đó, biên lợi nhuận thuần đạt 7.5%, tăng 2 điểm % YoY.

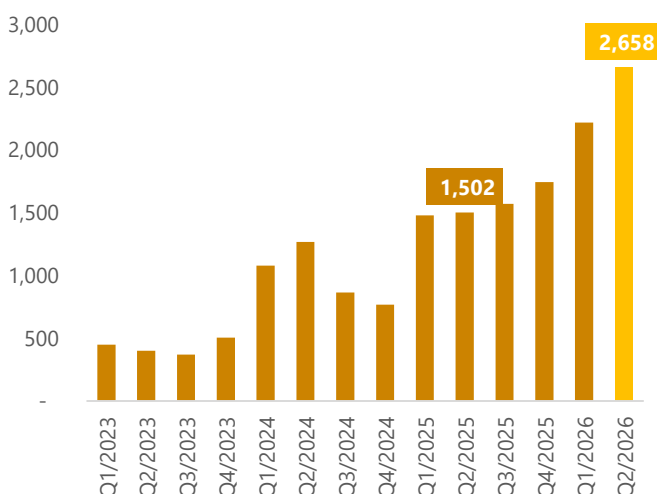
Doanh thu thuần DMX

Đơn vị: tỷ đồng



Lợi nhuận sau thuế DMX

Đơn vị: tỷ đồng



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

(2) Bách Hoá Xanh: Tăng tốc

Trong Q2/2026, lợi nhuận thuần của Bách Hóa Xanh ước đạt 522 tỷ đồng, tăng mạnh 187% YoY và 36% QoQ. Doanh thu thuần đạt 15.2 nghìn tỷ đồng (+31% YoY), biên lợi nhuận gộp tăng 1.3 điểm % lên 25.1%, trong khi biên lợi nhuận thuần tăng gấp đôi lên mức 3.2% - tiếp tục vượt kỷ lục so với mức biên 3% trong quý 1/2026.

Lũy kế 6T2026, BHX ghi nhận lợi nhuận thuần 906 tỷ đồng. Đáng chú ý, 632 cửa hàng mở mới trong 6T2026 đã đạt lợi nhuận hoạt động dương ở cấp cửa hàng sau khi trừ chi phí logistics. Hoạt động mở rộng tại miền Bắc đang diễn ra tích cực, với khoảng 170 cửa hàng đã được mở mới. Các cửa hàng tại khu vực này chủ yếu cạnh tranh với chợ truyền thống và cửa hàng tạp hóa, thay vì các chuỗi bán lẻ hiện đại. Tại miền Trung, các cửa hàng cũng ghi nhận đà tăng trưởng mạnh sau giai đoạn thử nghiệm khoảng 6 tháng.

(3) An Khang: Lần đầu ghi nhận lãi theo quý

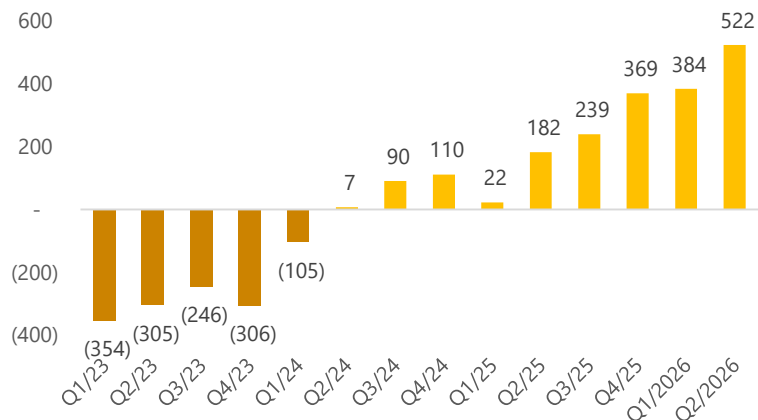
Trong Q2/2026, chuỗi nhà thuốc An Khang ghi nhận doanh thu đạt 572 tỷ đồng, tăng 18% YoY. Lợi nhuận thuần 11 tỷ đồng, cải thiện đáng kể so với khoản lỗ 26 tỷ đồng cùng kỳ và lỗ 7 tỷ đồng trong Q1/2026. Kết quả tích cực đến từ việc cải thiện cơ cấu sản phẩm và kiểm soát chi phí chặt chẽ hơn. Mặc dù mức đóng góp lợi nhuận của An Khang hiện chưa đáng kể đối với MWG, việc chuỗi bắt đầu có lãi tạo nền tảng tích cực hơn cho quá trình mở rộng trong thời gian tới.

(4) Era Blue: Mạnh ghép tăng trưởng từ thị trường Indonesia

Trong Q2/2026, doanh thu Era Blue đạt 982 tỷ IDR (+85% YoY), nhờ mở thêm 80 cửa hàng trong 6T2026 và doanh thu từ các cửa hàng hiện hữu tăng 17%. Lợi nhuận của chuỗi ước đạt 40 tỷ đồng, (+64% YoY) và tăng gấp đôi so với Q1/2026. Mặc dù đóng góp hiện vẫn còn khiêm tốn trong cơ cấu lợi nhuận MWG, Era Blue đang duy trì tốc độ tăng trưởng cao và nhanh chóng mở rộng quy mô tại thị trường Indonesia.

Lợi nhuận chuỗi BHX

Đơn vị: tỷ đồng



Nguồn: 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

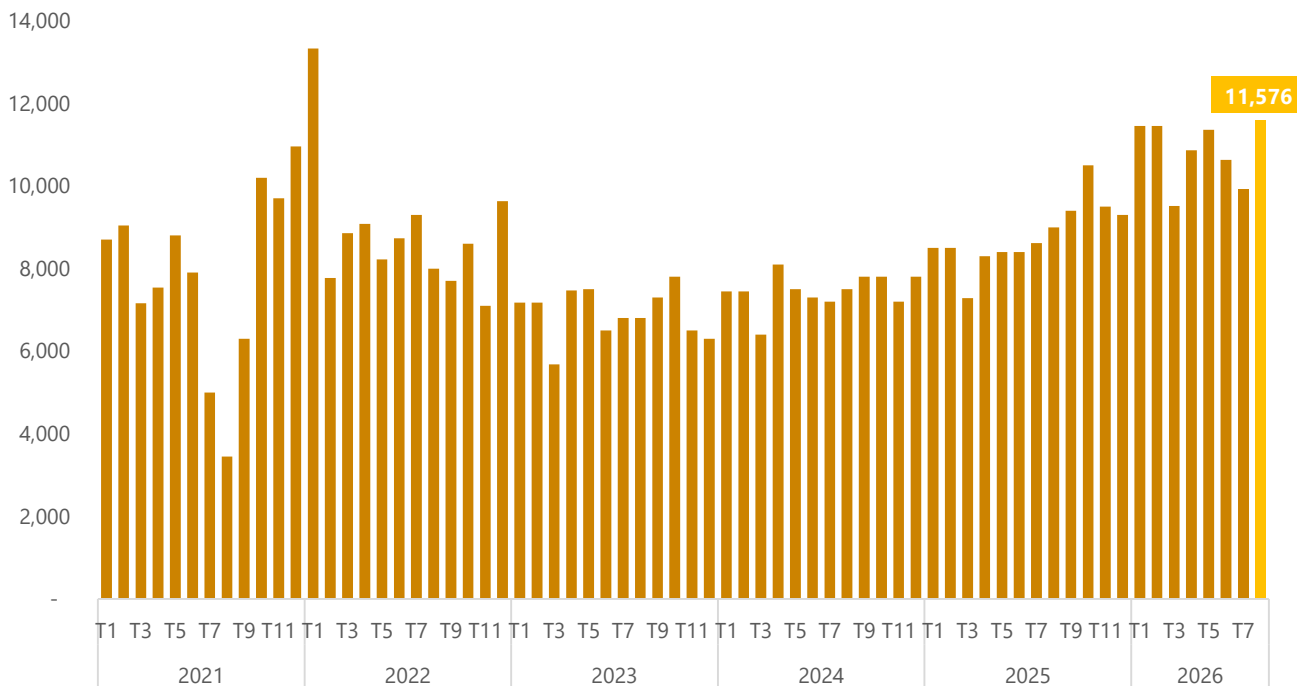
Số 328 Võ Văn Kiệt, Phường
Cầu Ông Lãnh, TP. Hồ Chí Minh



II. Cập nhật kết quả kinh doanh T8/2026

Doanh thu chuỗi TGDD & ĐMX

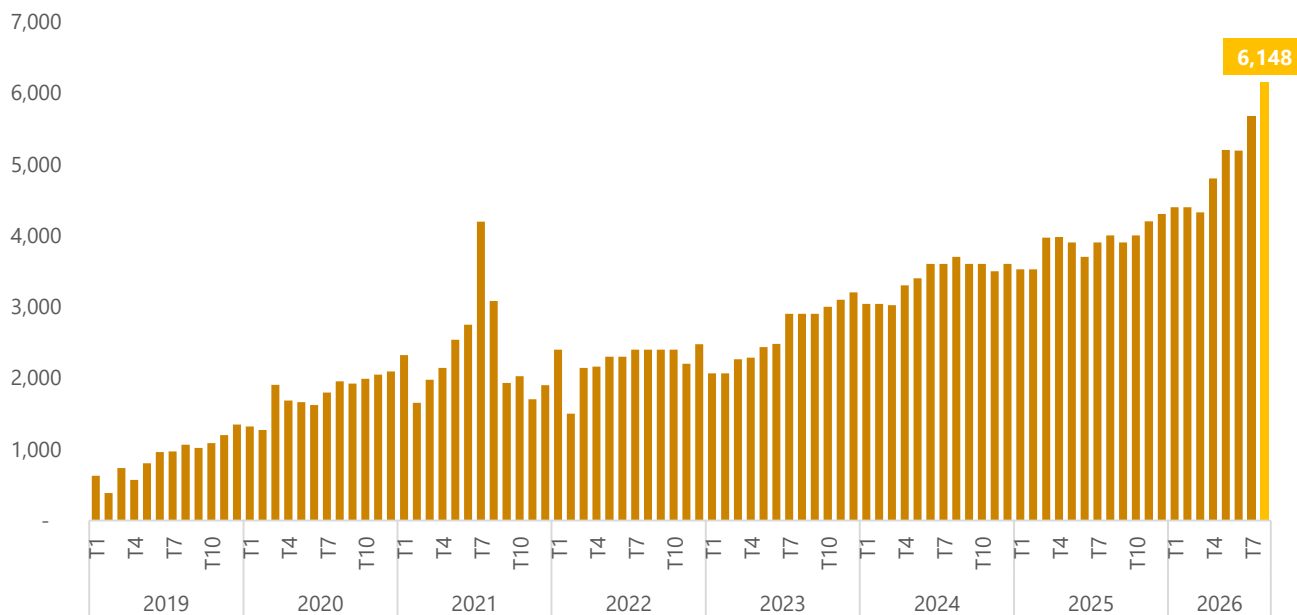
Đơn vị: tỷ đồng



Nguồn: MWG

Doanh thu Bách Hoá Xanh

Đơn vị: tỷ đồng



Nguồn: MWG

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

(1) DMX: Duy trì đà tăng trưởng

Doanh thu DMX tháng 8 đạt 11,576 tỷ đồng, tăng 29% YoY, đây là tháng có doanh thu cao thứ 2 kể từ đầu năm và ghi nhận mức tăng trở lại sau 2 tháng 6,7 doanh thu giảm liên tục trước đó.

Lũy kế 8T2026, nhóm TGDD, DMX, Topzone và Thợ Điện Máy Xanh đạt doanh thu khoảng 86.8 nghìn tỷ đồng, tăng 29% YoY. Tăng trưởng tiếp tục được hỗ trợ bởi SSSG khoảng 30%, cho thấy động lực chính hiện đến từ tăng trưởng tại các cửa hàng hiện hữu thay vì mở rộng mạng lưới. Đáng chú ý, doanh thu từ mua trả chậm tăng 44% YoY và đóng góp khoảng 38% doanh thu. Điều này cho thấy nhu cầu đối với nhóm sản phẩm có giá trị cao vẫn tốt, đồng thời các giải pháp tài chính tiêu dùng đang hỗ trợ khả năng chuyển đổi doanh thu.

(2) Bách Hoá Xanh: Doanh thu lập kỷ lục mới

BHX tiếp tục là điểm sáng nổi bật khi doanh thu 8T2026 đạt 40.1 nghìn tỷ đồng, tăng hơn 28% YoY. Riêng tháng 8, doanh thu đạt khoảng 6,148 tỷ đồng, thiết lập mức cao kỷ lục mới, cho thấy quy mô doanh thu tiếp tục được mở rộng cùng với tốc độ tăng nhanh của mạng lưới cửa hàng. Trong tháng 8, BHX mở mới khoảng 8 cửa hàng/ngày, nâng tổng số cửa hàng lên 3,612 cửa hàng, tăng 234 cửa hàng so với cuối tháng 7. Đáng chú ý, các cửa hàng mới đều đã ghi nhận lợi nhuận ở cấp cửa hàng, cho thấy mô hình mở rộng đang được kiểm soát tốt về hiệu quả.

(3) An Khang: Tiếp tục cải thiện hiệu quả

Doanh thu An Khang 8T2026 tăng 22% YoY, trong khi mạng lưới tăng lên 426 nhà thuốc từ 420 nhà thuốc cuối tháng 7. Chuỗi tiếp tục ưu tiên cải thiện hiệu quả hoạt động thay vì mở rộng nhanh. Sau khi lần đầu ghi nhận lợi nhuận trong Q2/2026, xu hướng cải thiện hiệu quả của An Khang đang trở nên rõ nét hơn nhờ tối ưu hóa hoạt động tại cửa hàng. Việc chuyển từ trạng thái thua lỗ sang có lãi giúp giảm dần áp lực lên lợi nhuận hợp nhất MWG.

(4) Era Blue: Đẩy mạnh mở mới

Era Blue tiếp tục duy trì tốc độ mở rộng cao tại Indonesia. Lũy kế 8T2026, doanh thu Era Blue tăng khoảng 90% YoY. Mặc dù đóng góp vào lợi nhuận MWG hiện vẫn còn nhỏ, tốc độ tăng trưởng doanh thu và mở rộng mạng lưới của Era Blue đang ở mức cao. Đây tiếp tục là động lực tăng trưởng dài hạn, đặc biệt khi mô hình điện máy của MWG đang từng bước được nhân rộng tại thị trường Indonesia.

III. Quan điểm đầu tư & định giá cổ phiếu

Chúng tôi duy trì khuyến nghị mua với cổ phiếu MWG và thực hiện định giá lại dựa trên kết quả lợi nhuận tích cực hơn kỳ vọng.

Đối với DMX, chúng tôi sử dụng phương pháp P/E với mức định giá 14.0x, lợi nhuận chuỗi ước đạt 9,800 tỷ đồng trong 2026 (ước tính này mang tính thận trọng hơn so với kỳ vọng ban lãnh đạo khoảng 10,000 tỷ đồng) - ước tính đóng góp 117,992 tỷ đồng vốn hóa (định giá sau IPO).

Đối với Bách Hóa Xanh, chúng tôi kỳ vọng doanh thu năm 2026 đạt 59,500 tỷ đồng và nâng mức P/S mục tiêu lên 1.2x nhằm phản ánh sự chuyển dịch của BHX từ giai đoạn hòa vốn sang giai đoạn mở rộng có lợi nhuận, cùng dư địa gia tăng độ phủ của bán lẻ hiện đại tại miền Trung và miền Bắc.

Kết hợp 2 phương pháp trên, Haseco khuyến nghị **MUA** cổ phiếu MWG với giá mục tiêu trong 2026 là **125,900 VND/cổ phiếu** (upside 62.9% so với giá đóng cửa ngày 02/10/2026).

Định giá MWG	
DMX	
- Lợi nhuận 2026 (tỷ)	9,800
- P/E (x)	14.0
- Tỷ lệ sở hữu của MWG	86%
Vốn hóa mục tiêu (tỷ) (1)	117,992
Bách Hóa Xanh	
- Doanh thu 2026 (tỷ)	59,500
- P/S (x)	1.2
- Tỷ lệ sở hữu của MWG	94.99%
Vốn hóa mục tiêu (tỷ) (2)	67,822
Định giá MWG (tỷ) (1) + (2)	185,814
Giá mục tiêu (VND/cổ phiếu)	125,900
Upside	62.9%

Nguồn: Haseco ước tính



IV. Rủi ro đầu tư

Haseco cho rằng có 4 rủi ro đầu tư chính với MWG:

- (1) Nhu cầu ICT/CE hạ nhiệt hoặc chu kỳ giá linh kiện đảo chiều làm biên DMX trở về mức bình thường hóa;
- (2) Lãi suất/tín dụng tiêu dùng ảnh hưởng doanh số trả góp;
- (3) Mở rộng BHX nhanh làm giảm doanh thu/cửa hàng và gia tăng logistics;
- (4) Pha loãng lợi ích cổ đông MWG sau IPO/ESOP tại DMX.



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