

CTCP ĐẦU TƯ ĐIỆN MÁY XANH – Mã CP: DMX

Gía mục tiêu: 94,500 VND/CP

Upside: 18% so với giá chào bán dự kiến.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ (tham khảo báo cáo đánh giá chi tiết MWG)

- Dựa trên giả định phát hành IPO thành công, BSC kỳ vọng LNST năm 2026/2027 lần lượt ghi nhận tăng trưởng +48%LFL/+13%YoY nhờ nắm bắt xu hướng dịch chuyển ngành, hiệu quả từ chiến lược tăng chất giảm lượng, tối ưu hóa hiệu quả dòng tiền hơn 14,350 tỷ VND từ IPO. Ngoài ra trụ cột 2-5 (tận dụng đòn bẩy từ hệ sinh thái dịch vụ tiêu dùng, khai thác dịch vụ thợ DMX, Superapp và Tiềm năng từ Erablue) sẽ dẫn dắt tăng trưởng trong giai đoạn tới.
- BSC hiện chưa đưa ra khuyến nghị đối với cổ phiếu DMX, do doanh nghiệp vẫn đang trong quá trình hoàn thiện các thủ tục pháp lý IPO chính thức trên sàn HOSE. Tuy nhiên, dựa trên những dữ kiện có sẵn, chúng tôi cũng xác định giá hợp lý 1 năm (2026-2027) của DMX là **94,500 VND/CP** (upside +18% so với giá IPO của DMX) với P/E mục tiêu 12 lần (đã phản ánh tác động trễ từ vĩ mô và mặt bằng lãi suất neo cao) và tỷ suất cổ tức 2026-2027 tối thiểu ước tính ~4-5%/năm

TÓM TẮT NHANH THÔNG TIN IPO:

HSX-DMX

Gía chào bán dự kiến 80,000 VND/CP

- Tổng giá trị chào bán 14,360 tỷ VND (~600 triệu USD) tương ứng với 16.3% sở hữu trước phát hành.
- Định giá doanh nghiệp: Vốn hóa của DMX hiện tại khoảng 3,3 tỷ USD và có thể đạt gần 4 tỷ USD sau khi hoàn tất IPO
- Thời gian mở bán IPO và roadshow (chi tiết trang 2): mở bán DMX, NĐT mua CP và nộp tiền cọc từ ngày 27/5-17/6/2026
- Thời gian niêm yết: Dự kiến hoàn tất và giao dịch trên sàn HOSE vào đầu tháng 8/2026.

Quan điểm: Định giá trên cơ bản phù hợp với kỳ vọng BSC, chênh lệch 5% so với ước tính định giá vốn hóa trước phát hành gần nhất của BSC ([link](#)). Chúng tôi cho rằng giá trị này đảm bảo lợi ích của cổ động mẹ hiện hữu (MWG), phản ánh vị thế dẫn đầu tuyệt đối về thị phần mảng ICT và CE tại Việt Nam nhờ chiến lược tối ưu hóa vận hành hiệu quả.

- Ở vùng giá hiện tại phù hợp với nhà đầu tư mới ưa thích (1)** nhận ngay cổ tức 4,000 VND/CP (tỷ suất cổ tức 5%) và chính sách chi trả cổ tức đều đặn tối thiểu 50% LNST mỗi năm, tương ứng với cổ tức 9.4%/năm – hấp dẫn so với tiền gửi tiết kiệm 12T đi kèm **(2)** kỳ vọng tăng trưởng trung hạn được dẫn dắt bởi các trụ cột tài chính, dịch vụ hậu mãi, hệ sinh thái superapp và chuỗi EraBlue và **(3)** cơ hội đầu tư dành cho các nhà đầu tư nước ngoài trong bối cảnh cổ phiếu mẹ MWG đã kín room ngoại.

	2025 (LFL)	2026E*	2027F*
Doanh thu thuần	107,000	127,271	137,854
Lợi nhuận gộp	18,297	23,848	25,717
NPATMI	6,100	9,035	10,245
EPS*	5,539	7,781	7,999
* SLCPLHH đã ước tính điều chỉnh tác động của phát hành thêm			

BÁO CÁO CẬP NHẬT

2/6/2026– DMX

Trung tâm phân tích Chứng khoán BIDV

Phạm Thị Minh Châu

(Trưởng nhóm,
Chuyên viên phân tích cao cấp)

Chauptm@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	80,000
Cổ phiếu LH (Tỷ):	1.281 (*)
Vốn hoá (Tỷ VND):	102,463
Thanh khoản 30n (Tỷ):	N/A
Sở hữu nước ngoài:	N/A

(*) SLCH
sau đợt
chào bán

ĐIỂM NHẤN ROADSHOW IPO DMX

1. Kỳ vọng LNST Q2/2026 duy trì đà tăng trưởng 4 quý liên tiếp và tự tin vượt KHKD năm 2026

Điện Máy Xanh (DMX) – Tăng trưởng được dẫn dắt chủ yếu từ trụ cột 1 “tăng chất giảm lượng” với tổng doanh thu đạt 43,436 tỷ VND (+32% YoY) và hoàn thành 35% kế hoạch năm. Động lực tăng trưởng đến từ SSSG đạt +33%, doanh thu trả chậm tăng +48% YoY bất chấp bối cảnh nền lãi suất neo cao và sự bứt phá của Erablue với doanh thu tăng +94% YoY.

DMX kỳ vọng **KQKD quý 2 ước tính cao hơn quý 1/2026 – duy trì chuỗi tăng trưởng qoq tại 4 quý liên tiếp**, lũy kế 1H2026 hoàn thành trên 60% KHKD 2026, Công ty tự tin vượt xa kế hoạch lợi nhuận năm 2026 (LNST 7,350 Tỷ VND) và trong kịch bản tích cực có thể **đạt LNST có thể đạt 1.5 lần LNST 2025 – LFL (trên 9,000 tỷ VND)** đưa PE FW năm 2026 từ 12x (KHKD 2026) về PE =10x.

2. Cơ cấu nhà đầu tư khăng định cam kết vững chắc và cơ hội mở ra cho nhà đầu tư nước ngoài

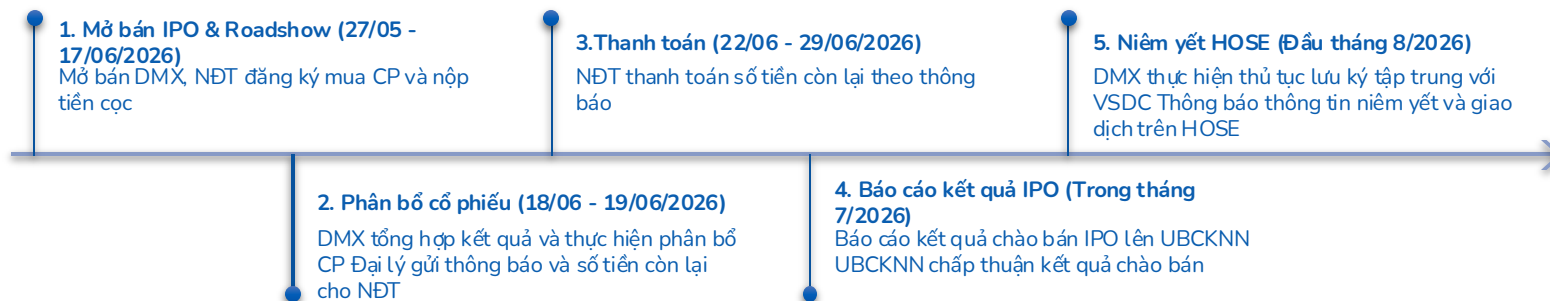
- **Cam kết nội bộ:** có sự tham gia của Ban lãnh đạo và đội ngũ quản lý DMX cũng có đăng kí mua IPO gồm Chủ tịch Nguyễn Đức Tài và người có liên quan, Ceo Đoàn Văn Hiếu Em,...
- **Khối ngoại đóng vai trò trụ cột:** Theo Vietcap – đơn vị tư vấn chia sẻ nhà đầu tư nước ngoài hiện đang chiếm đa số số lượng đăng kí mua tính tới thời điểm 28/5/2026 và đợt IPO này đáp ứng nhu cầu đầu tư khi room ngoại tại MWG đã đầy

3. Mục tiêu tăng trưởng nhất quán với văn hóa của MWG

Mục tiêu 5 năm (2026–2030): Tăng 70% doanh thu và nhân đôi lợi nhuận qua 5 chiến lược:

- Tối ưu cửa hàng: Tập trung sản phẩm đặc quyền biên lợi nhuận cao. Nâng cấp trải nghiệm thay vì mở mới ồ ạt.
- Giải pháp tài chính: Khai thác 80% thị phần trả chậm ICT+CE Hợp tác tung gói trả góp 0% lãi suất.
- Thương mại hóa kỹ thuật: Biến 8.000 Thợ Điện Máy Xanh thành trung tâm dịch vụ có lợi nhuận.
- Hệ sinh thái Super App: Tận dụng 18 triệu khách hàng sẵn có. Mục tiêu đóng góp 30% doanh thu năm 2030.
- Mở rộng quốc tế: Tăng tốc chuỗi EraBlue (Indonesia) lên 1.000 cửa hàng. Hướng tới IPO tại nước sở tại.

Phân phối lợi nhuận: (i) Chính sách cổ tức cam kết dành tối thiểu 50% LNST hằng năm để chi trả lợi nhuận và **(ii) Cơ chế ESOP/Quyền chọn cổ phiếu:** doanh nghiệp đang xây dựng cơ chế phát hành quyền chọn cổ phiếu gắn liền với các cột mốc thách thức về vốn hóa để tạo động lực cho thế hệ lãnh đạo F2.



BÁO CÁO CẬP NHẬT

2/6/2026– DMX

KHUYẾN NGHỊ:	N/A
Giá mục tiêu:	94,500
Upside:	18%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	80,000
Cổ phiếu LH (Tỷ):	1.281 (*)
Vốn hoá (Tỷ VND):	102,463
Thanh khoản 30n (Tỷ):	N/A
Sở hữu nước ngoài:	N/A

(*) SLCH sau đợt chào bán

QUAN ĐIỂM CỦA BSC

Cập nhật quan điểm so với báo cáo gần nhất với các giả định (1) tăng kỳ vọng về hiệu quả tăng chất giảm lượng hỗ trợ HĐKD cốt lõi và xu hướng dịch chuyển ngành; (2) kỳ vọng thu về tổng giá trị là 14,350 tỷ VND từ đợt chào bán IPO đúng như kế hoạch. Tuy nhiên, áp lực lãi suất và biến động vĩ mô có thể gây ra tác động có độ trễ lên tâm lý tiêu dùng chung trong 2H/2026 có thể kéo dài đến 2027, nên chúng tôi tiếp cận một kịch bản thận trọng như sau:

Năm 2026, BSC Kỳ vọng DTT và LNST công ty mẹ năm 2026 đạt 127,271 tỷ VND (+19%LFL) và 9,035 tỷ VND (+48%LFL), tương ứng với EPS = 7,999 VND/CP và PE FW =10.3 lần

Năm 2027- tăng trưởng dương trên mức nền cao, với kỳ vọng DTT và LNST công ty mẹ năm 2027 đạt 137,854 tỷ VND (+8%YoY) và LNST đạt 10,245 tỷ VND (+13%YoY) nhờ kỳ vọng tiếp tục mở rộng thị phần nhờ

- Xu hướng điều tiết ngành theo hướng minh bạch được duy trì, khiến thị phần kênh truyền thống thu hẹp.
- Khai thác phân khúc còn dư địa như ICT nâng cấp thiết bị AI/Smart home (đặc biệt là Apple) và CE phục vụ tiện ích gia đình trước đây được thống trị bởi các sàn TMĐT với biên lợi nhuận cao
- Đòn bẩy mua trả chậm với lãi suất 0%, giúp khách hàng tối ưu dòng tiền trong bối cảnh xu hướng giá tăng và các nhà bán lẻ khác chưa cung cấp được giải pháp này.
- Tối ưu hóa dòng tiền từ đợt chào bán IPO trong năm 2026.

BSC hiện chưa đưa ra khuyến nghị đối với cổ phiếu DMX, do doanh nghiệp vẫn đang trong quá trình hoàn thiện các thủ tục pháp lý IPO chính thức trên sàn HOSE. Tuy nhiên, dựa trên những dữ kiện có sẵn, chúng tôi cũng xác định giá hợp lý 1 năm (2026-2027) của DMX là **94,500 VND/CP** (upside +18% so với giá IPO của DMX) với P/E mục tiêu 12 lần (đã phản ánh tác động trễ từ vĩ mô và mặt bằng lãi suất neo cao) và tỷ suất cổ tức 2026-2027 tối thiểu ước tính ~4-5%/năm

Ngoài ra, chúng tôi đưa ra các kịch bản độ nhạy giữa EPS 2026-2027 X PE mục tiêu để quý nhà đầu tư có thể tham khảo giá trị hợp lý của doanh nghiệp như sau.

Đơn vị VND/lần

EPS 2026-2027 /PE mục tiêu	6,391	7,101	7,890	8,679
10	63,800	70,900	78,700	86,600
11	70,200	78,000	86,600	95,300
12	76,600	85,100	94,500	104,000
13	83,000	92,200	102,400	112,700
14	89,300	99,300	110,300	121,300

Nguồn: BSC Research

Rủi ro cần lưu ý: (1) tỷ lệ hoàn thành đợt chào bán (2) Áp lực vĩ mô tác động có độ trễ lên nhu cầu tiêu dùng và KQKD (3) Thanh khoản thị trường gây áp lực lên PE mục tiêu sau khi lên sàn HOSE.

BÁO CÁO CẬP NHẬT

2/6/2026- DMX

KHUYẾN NGHỊ:	N/A
Giá mục tiêu:	94,500
Upside:	18%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	80,000
Cổ phiếu LH (Tỷ):	1.281 (*)
Vốn hoá (Tỷ VND):	102,463
Thanh khoản 30n (Tỷ):	N/A
Sở hữu nước ngoài:	N/A

(*) SLCH sau đợt chào bán

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Phan Quốc Bửu

Quyền phụ trách Trung tâm Phân tích Nghiên cứu

Buupq@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Ví mô – Thị Trường

Khoabn@bsc.com.vn

Nguyễn Thị Cẩm Tú

Quyền phụ trách Nhóm ngành và Doanh nghiệp

Ngành – Doanh nghiệp

Tuntc@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích

Truongnd@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Minhpq@bsc.com.vn

Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp

Vietl@bsc.com.vn

Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích

Duych@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Lưu Thuỳ Linh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Linhlt2@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích

Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyên Tường Huy

Chuyên viên phân tích

Huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định N/A bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

