

“NƯỚC ĐI BẤT NGỜ HAY THẾ CỜ ĐÃ DỰNG?” (P2)

Ngành Bán lẻ - Tiêu dùng | BSC Research

QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA MẠNH** đối với cổ phiếu MWG với mức giá hợp lý năm 2026 = **106,000 VNĐ/CP** (Upside +36% so với giá đóng cửa ngày 15/12/2025) dựa trên PP SOTP. Chúng tôi điều chỉnh tăng +5% giá mục tiêu so với báo cáo gần nhất ([Link](#)), nhằm (1) điều chỉnh tác động từ cổ phiếu quỹ và (2) điều chỉnh tăng kỳ vọng tăng trưởng năm 2025E/ 2026F là +2%/ +11% so với báo cáo trước đó, chủ yếu dựa vào kỳ vọng đóng góp lợi nhuận của các cửa hàng BHX mới tích cực hơn kỳ vọng và (3) Tiềm năng nâng cơ sở định giá trong giai đoạn 2026-2030:

- Nâng kỳ vọng doanh thu của BHX giai đoạn 2027-2030 nhờ nỗ lực nhận rộng cửa hàng hiệu quả và chú trọng lợi nhuận tuyệt đối, giúp rút ngắn kỳ vọng hết lỗ lũy kế mục tiêu từ Q2/2029 xuống Q4/2028 và đảm bảo mục tiêu IPO trước năm 2030.
- Ngoài ra, chúng tôi tiếp tục theo dõi tiến độ triển khai và hiệu quả hoạt động của mảng thương mại điện tử và tiến hành điều chỉnh kỳ vọng định giá trong các báo cáo tiếp theo.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ (tham khảo báo cáo trước [BCT](#))

I. Nâng dự phóng tăng trưởng KQKD năm 2025E/2026F lần lượt là +74%YoY/+28%YoY nhờ

- TGDĐ+ ĐMX: tiếp tục là trụ cột lợi nhuận của tập đoàn nhờ nỗ lực mở rộng thị phần và giải pháp tài chính mua trả chậm phát huy hiệu quả tích cực
- BHX – Bứt tốc tăng độ phủ cửa hàng +300 CH so với kỳ vọng và kỳ vọng cải thiện đáng kể biên LNST đạt 2.6% (2026F) so với ước tính 1.7% (2025)

II. Giai đoạn 2026-2030: kỳ vọng giai đoạn tăng trưởng mới và cơ hội tái định giá MWG thông qua IPO MW và BHX và tiềm năng từ thị trường TMĐT.

- MW (bao gồm Erablue):** tăng trưởng thị phần vượt trội và phù hợp với khẩu vị đầu tư tăng trưởng bền vững ~15%/ năm và cổ tức đều đặn;
- BHX** Dự địa tăng thị phần từ 4.1%(2025E) lên 10% (2030F), nhờ tăng tốc mở mô hình cửa hàng hiệu quả và phù hợp với khẩu vị đầu tư ưa thích tăng trưởng cao;

CATALYST: (1) Kỳ vọng MW mở ra cơ hội đầu tư mới trước kỳ vọng nâng hạng, gián tiếp tái định giá MWG; **(2)** Kỳ vọng KHKD 2026 tích cực và tiếp tục neo theo hiệu suất giá cổ phiếu sẽ tác động tích cực lên tâm lý thị trường

RỦI RO: Áp lực từ nhu cầu tiêu dùng kém khả quan hơn kỳ vọng, ảnh hưởng đến kỳ vọng lợi nhuận và hoạt động mở cửa hàng của BHX; rủi ro biến động đến từ thanh khoản và xu hướng “IPO của thị trường chứng khoán”

	2023	2024	2025E	2026F
Doanh thu thuần	118,280	134,341	157,984	191,455
Lợi nhuận gộp	22,521	27,499	31,060	38,428
NPATMI	168	3,722	6,490	8,282
EPS	113	2,508	4,374	5,582
Tăng trưởng EPS	-96%	2120%	74%	28%

KHUYẾN NGHỊ: MUA MẠNH

Giá mục tiêu: 106,000

Upside: +36%

Trung tâm phân tích BSC

Phạm Thị Minh Châu

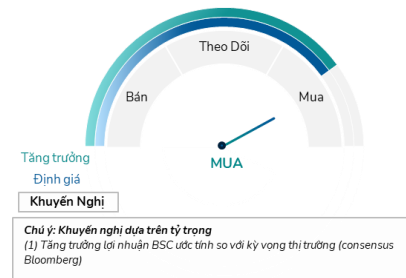
(Trưởng nhóm,

Chuyên viên phân tích cao cấp)

Chauptm@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VNĐ):	77,700
Cổ phiếu LH (Tỷ):	1.48
Vốn hoá (Tỷ VNĐ):	114,099
Thanh khoản 30n (Triệu):	10.12
Sở hữu nước ngoài:	47%



Mở tài khoản tại đây



I. CẬP NHẬT CUỘC HỌP GẶP GỠ NHÀ ĐẦU TƯ GẦN NHẤT (Link)

Tóm tắt: (1) Cập nhật KQKD 10T/2025: mảng ICT & CE dẫn dắt tăng trưởng và BHX đẩy mạnh hoạt động mở mới và duy trì hiệu quả (2) Cấu trúc lại các công ty con theo hướng chuyên biệt hóa, nhất quán với quan điểm đã đề cập (link)

MWG

- Lũy kế 10T2025, doanh thu đạt 128,289 tỷ VND, tăng +15% YoY. Riêng, doanh thu T10/2025 tăng +28% YoY.
 - DMX: doanh thu +33% YoY, nhờ nhóm sản phẩm Iphone với mức tăng trưởng hai chữ số, nhờ nỗ lực khẳng định tiềm năng tăng trưởng của thị trường Việt Nam (rút ngắn thời gian giao hàng tương đương với các thị trường tier 1)
 - BHX ghi nhận tăng trưởng +13%YoY, được dẫn dắt bởi hoạt động mở cửa hàng +600 CH/2,370 CH – đạt kế hoạch cả năm của doanh nghiệp và Hiệu quả hoạt động được duy trì khi: DT/CH trung bình vẫn duy trì trên 1.7 tỷ VND/CH/tháng và các cửa hàng mở mới từ đầu năm đã có lãi ở cấp độ cửa hàng (bao gồm chi phí kho vận)

Các chuỗi còn lại tiếp tục cải thiện hiệu quả khi

 - An Khang: DT/CH đạt 0.575 tỷ VND ghi nhận tăng trưởng 4 tháng liên tiếp và mở mới 30 ch/356 CH trong 10 tháng 2025.
 - Erablue ghi nhận doanh thu tăng trưởng tích cực +70%YoY và đạt số lượng 158 CH vượt kế hoạch đầu năm là 150CH và đã đạt lợi nhuận tại cấp độ công ty.
- **Sơ bộ KQKD tháng 11/2025 tương đương với tháng 10/2025**, dẫn dắt bởi DT BHX bù đắp cho TGDĐ+DMX chịu tác động bởi tính chất mùa vụ và tính đến cuối tháng 11/2025, chỉ 50/5,300 cửa hàng bị thiệt hại (chưa ước tính các tác động liên quan đến logistic) và chưa ghi nhận tác động đáng kể lên doanh thu toàn tập đoàn MWG và công ty đã nhận diện rủi ro đã tiến hành bảo hiểm cho tất cả các cửa hàng
- **Mở rộng cửa hàng, tối ưu hiệu quả và nắm bắt cơ hội từ xu hướng dịch chuyển của ngành**: tính đến tháng 12/2025, BHX đang vận hành hơn 2,482 cửa hàng (vượt +18.7% kế hoạch mở mới cửa hàng trong năm 2025) và Erablue vận hành hơn 181 cửa hàng tại khu vực phía tây đảo Java (vượt +21% kế hoạch mở mới cửa hàng năm 2025), trong khi An Khang và AVAkids cũng bước đầu tiến hành mở mới có chọn lọc, lần lượt vận hành 379 CH (mở mới +55Ch YTD) và 80 CH (+18CH YTD).
Ngoài ra, MWG shop được xây dựng là sàn thương mại điện tử tích hợp ứng dụng chăm sóc khách hàng Qùa tặng Vip – hiện đang kinh doanh các sản phẩm tại các chuỗi có sẵn với các khuyến mãi lớn trong tháng 12/2025, mục tiêu xây dựng nền tảng thương mại điện tử minh bạch, công bằng dành cho các DN nước ngoài và mang lại các chính sách đặc biệt cho doanh nghiệp Việt (Theo chia sẻ của giám đốc TMĐT của MWG)
- **Chủ trương tái cấu trúc các công ty con theo hướng chuyên biệt hoạt động kinh doanh (link)**: (i) CTCP TGDĐ được đổi tên thành CTCP Đầu tư Điện Máy Xanh thực hiện quản lý nhóm sản phẩm và dịch vụ ICT+CE (nhận chuyển nhượng 100% cổ phần CTCP Thợ Điện Máy Xanh, trước là Tận Tâm)
(ii) Thành lập công ty khác nhằm chuyên trách quản lý mảng dược phẩm và mảng đồ dùng mẹ và bé

TGDĐ+ĐMX

(Đóng góp LN chủ lực)

BHX

(Động lực tăng trưởng mới)

Quan điểm BSC

- Dự kiến đầu tư TSCĐ (CAPEX) năm 2026 cao hơn 2025, tập trung vào mở mới CH BHX, CNTT và logistics.
- Ngoài ra, [MWG đã hoàn tất việc mua lại 10 triệu cổ phiếu quỹ](#) với mức giá 80,969 VND/CP vào ngày 12/12/2025. Sau giao dịch số lượng cổ phiếu có quyền biểu quyết đang lưu hành là 1,468 triệu CP (so sánh trên cơ sở tương đương thì EPS sẽ tăng lên 0.7%)
- MWG công bố chủ trương để [ĐMX thực hiện kế hoạch IPO và niêm yết cổ phiếu trên sàn chứng khoán trong năm 2026](#)- chuyên biệt hóa các mảng kinh doanh, phát triển đội ngũ kế thừa đảm bảo mục tiêu tăng trưởng và đa dạng hóa kênh đầu tư. Bên cạnh đó, ĐMX dự kiến phát hành riêng lẻ tương ứng 1% vốn điều lệ cho quản lý giữ vai trò then chốt và có đóng góp vào sự phát triển (Hạn chế chuyển nhượng 18 tháng từ ngày hoàn tất đợt chào bán và HDQT không tham gia vào đợt phát hành.
- Tình hình kinh doanh: tập trung sản phẩm giá trị cao liên quan đến AI và Apple; mở rộng dịch vụ hậu mãi; tăng tỷ lệ trả góp từ 30–35% lên 40%, đặc biệt trên kênh online.
- KQKD 2025: thị phần Apple đạt 50% (~500 triệu USD/9T.2025), tiếp tục tăng; thị trường điện thoại & điện máy tăng trưởng dương. Triển vọng 2026: hướng tới tăng trưởng 2 chữ số nhờ chuyển dịch GT sang MT và kiến tạo nhu cầu mới.
- **Ngành FMCGs:** chưa có dấu hiệu tăng trưởng đáng kể trong năm 2025.
- **Tình hình kinh doanh:** mô hình cửa hàng mới tùy chỉnh theo vùng miền và danh mục sản phẩm; giữ ổn định giá mặt hàng fresh dù chịu áp lực tăng do tác động ngắn hạn của bão lũ
- **KQKD 2025:** doanh thu YTD chưa đạt kỳ vọng nhưng SSSG vẫn duy trì ở mức +2%YoY và lợi nhuận duy trì kỳ vọng trên ~600 tỷ VND, nhờ đảm bảo hiệu quả vận hành
- **Triển vọng 2026:** Doanh nghiệp dự kiến mở mới khoảng 600–1.000 cửa hàng, trong đó Ninh Bình được chọn làm địa điểm khởi đầu cho chiến lược bắc tiến nhờ vị trí thuận lợi, nằm gần Thanh Hóa, giúp tận dụng hệ thống logistics tập trung và tối ưu chi phí vận hành.
Chúng tôi cho rằng KQKD 10 tháng của MWG đang diễn biến tích cực hơn kỳ vọng của chúng tôi trong báo cáo gần nhất, nên dự kiến chúng tôi sẽ nâng +2%[\(Link\)](#) nhằm phản ánh hiệu quả mở mới cửa hàng của BHX tích cực hơn kỳ vọng trong bối cảnh ngành chưa có dấu hiệu khởi sắc đáng kể.
Ngoài ra, chúng tôi cho rằng những thông tin liên quan đến sự kiện IPO của MWG phù hợp với quan điểm của BSC về những đãi ngộ phù hợp cho nỗ lực nhân sự chủ chốt kế cận cho mục tiêu phát triển của tập đoàn trong dài hạn.

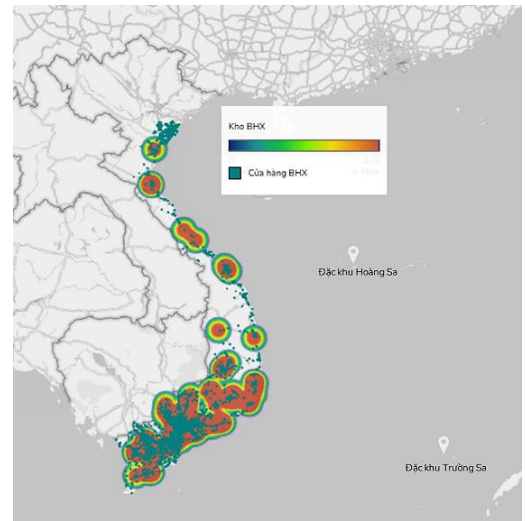
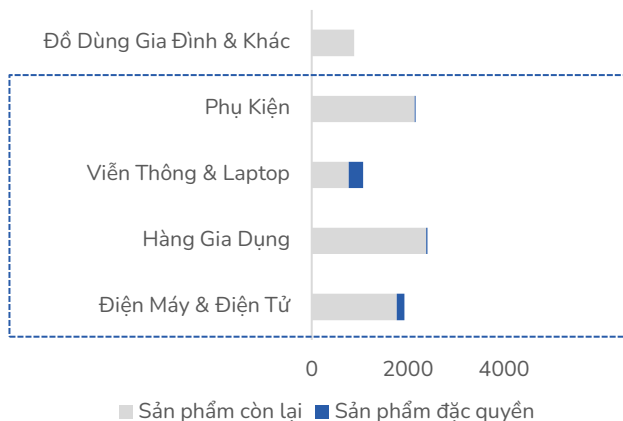
II. TRIỂN VỌNG KQKD 2026 TÍCH CỰC & ĐỊNH GIÁ NGẮN HẠN

Tóm tắt: Tiếp cận kịch bản lợi nhuận tích cực hơn về KQKD năm 2025 và 2026, dẫn dắt bởi TGDD+DMX khai thác hiệu quả thị phần và BHX tăng độ phủ và cải thiện hiệu quả

Quan điểm BSC	2025e	2026F	Đ/C năm	KQKD 2025 tích cực và Tiếp cận kịch bản lạc quan năm 2026
TGDD + DMX	105,691	118,665	2%	☐
%YoY	16%	12%		
BHX	48,006	67,975	10%	☐
%YoY	16%	12%		
DTT	157,984	191,455	5%	☐
%YoY	16%	12%		
GPM	20%	20%	0.2 đpt	
SG&A/Rev	15%	15%	0.0 đpt	
EBIT	6,754	8,862	10%	
Biên EBIT	4%	5%	0.2 đpt	☐
CTLDLK	30	104	130%	
TNTC và khác	1,543	1,487	0%	
LNTT	8,327	10,453	8%	
LNST	6,534	8,375	9%	
LNST-LICĐTS	6,490	8,282	9%	
%YoY	74%	28%		
EPS	4,374	5,582		
P/E	18	14		

Hình: Các sản phẩm đặc quyền chỉ chiếm 6.4% DT những vẫn tiếp gia tăng tỷ trọng qua các quý.

Hình: BHX không ngừng tăng độ phủ kho và cửa hàng và “ đúng hện” mở cửa hàng tại miền bắc vào tháng 11/2025



Nguồn: BSC Research

III. LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ TRUNG HẠN: “NƯỚC ĐI BẤT NGỜ HAY THỂ CỜ ĐÃ DỰNG?” (P2)

Trong giai đoạn này, chúng tôi đánh giá MWG sẽ tái định vị vai trò của mình theo hướng:

- Vị thế trực chiến lược duy nhất: MWG đã xây dựng triết lý vận hành xuyên suốt và gắn kết lợi ích giữa nhân viên và doanh nghiệp, là cơ sở để các công ty con vận hành chuỗi bán lẻ chuyên biệt trong cùng hệ giá trị cốt lõi.

- Mục tiêu IPO các công ty con- Tái định giá MWG:

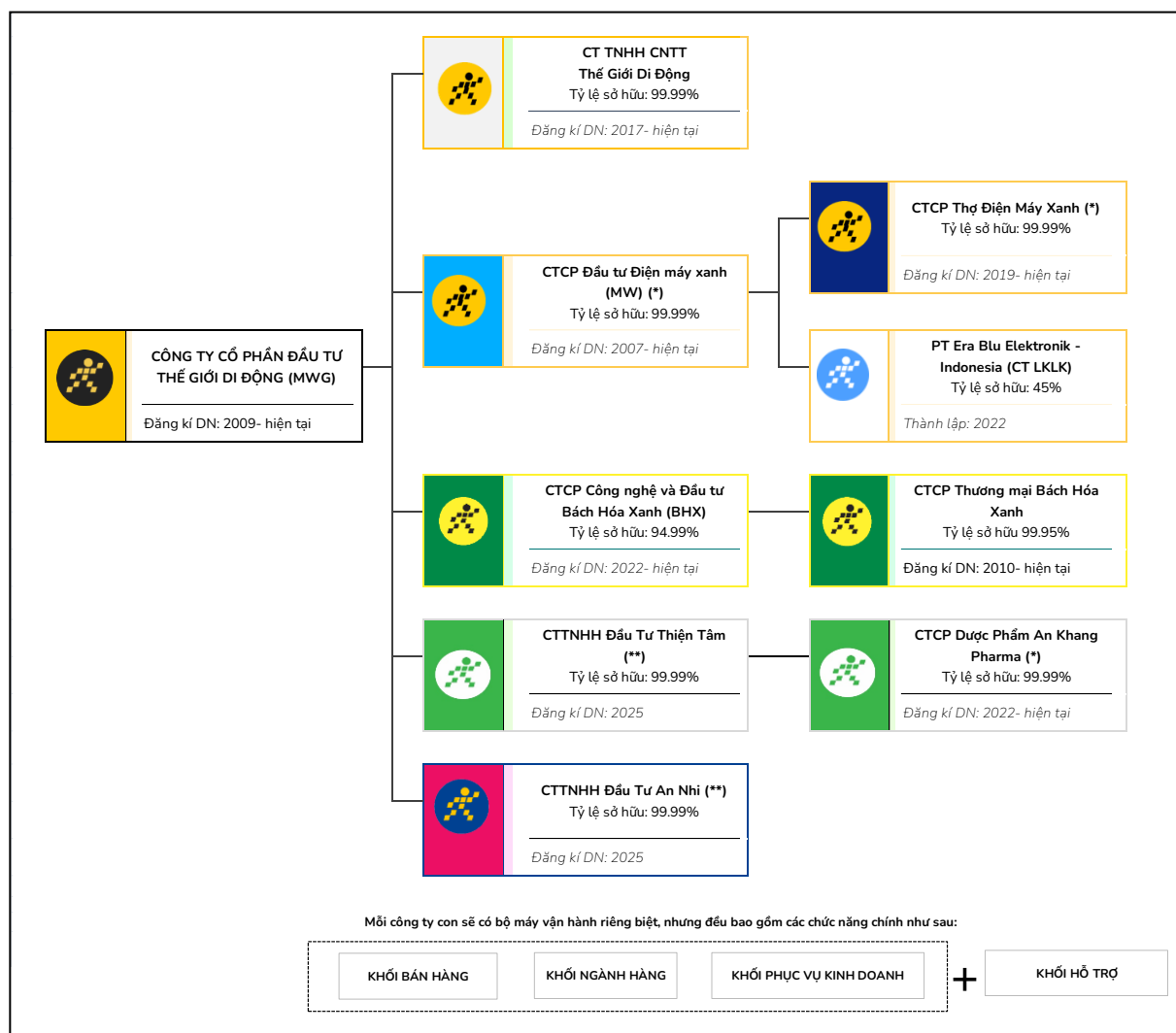
(1) Đội ngũ kế nhiệm cần chứng minh năng lực phù hợp với mục tiêu của từng chuỗi, từng giai đoạn và xây dựng cơ chế thưởng thưởng xứng đáng cho đội ngũ nhân sự chủ chốt, tạo động lực gắn bó lâu dài thông qua quyền sở hữu cổ phần.

(2) Tận dụng cơ hội từ Chuyển dịch ngành bán lẻ mở ra dư địa tăng trưởng thị phần ([link](#)) kết hợp với Nâng hạng thị trường là động lực tái định giá doanh nghiệp ([link](#)).



Chúng tôi duy trì quan điểm về vị trí chủ đạo của MWG trong hệ sinh thái và MW (điện máy xanh) và BHX sẽ tiếp tục là trụ cột tăng trưởng chuyên biệt, tương tự như báo cáo gần nhất ([link](#)), đồng thời cập nhật các yếu tố đầu tư mới gồm:

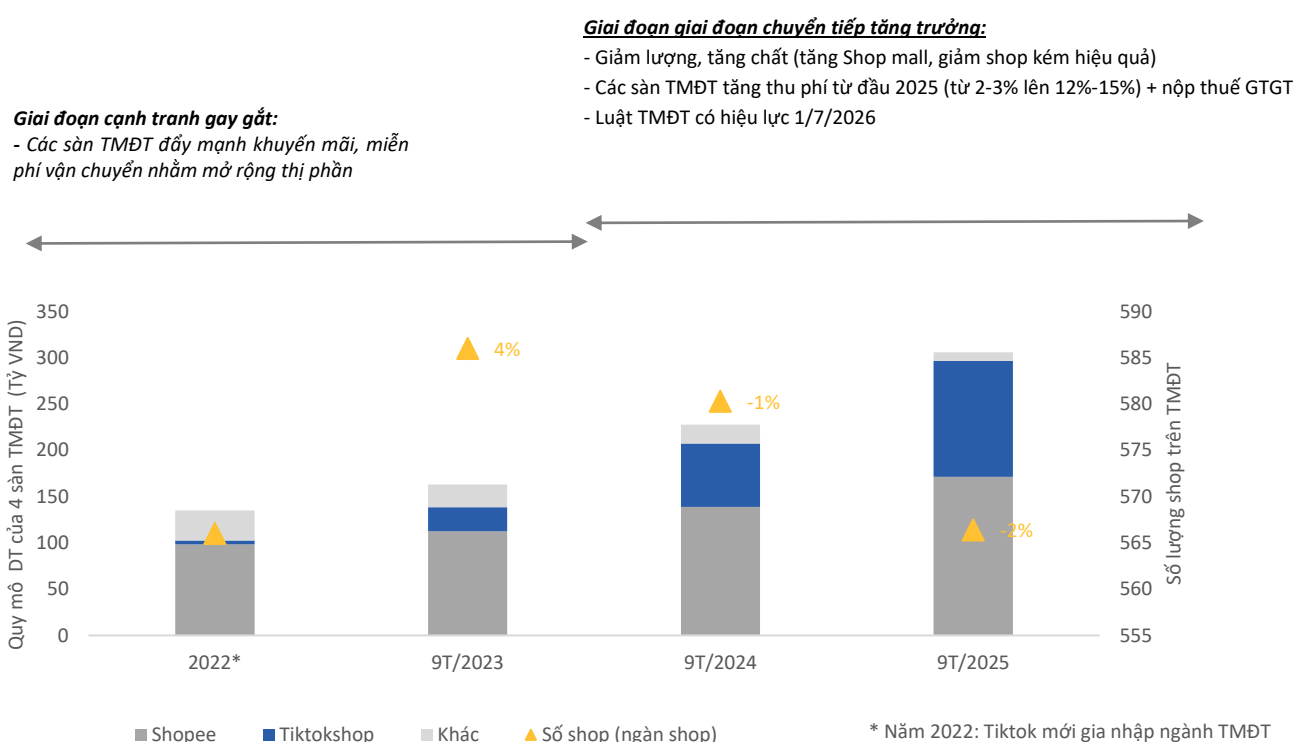
- Chiến lược tái cấu trúc nhằm chuyên biệt hóa từng mảng kinh doanh, phù hợp với lộ trình IPO Điện Máy Xanh và tối ưu hóa giá trị doanh nghiệp (đã cập nhật tại [phần 1](#));



Nguồn: MWG

2. Tái gia nhập thị trường thương mại điện tử (tại thời điểm phù hợp và phiên bản tốt hơn), mở ra dư địa tăng trưởng mới trong dài hạn.
- Trong giai đoạn 2016-2024, thị trường TMĐT tại Việt Nam đã đánh dấu giai đoạn tăng trưởng bùng nổ (CAGR~22%/năm), nhờ mô hình kinh doanh có khả năng kết nối cung – cầu trên quy mô lớn và tối ưu chi phí vận hành so với hệ thống bán lẻ truyền thống vốn phân mảnh và các sàn thương mại điện tử chấp nhận đánh đổi lợi nhuận bằng thị phần (Tham khảo [1], [2], [3]). Tuy nhiên, sự phát triển nóng này cũng bộc lộ những hạn chế lớn như khó kiểm soát chất lượng, rủi ro an ninh thông tin, lừa đảo trực tuyến và cạnh tranh thiếu công bằng do vấn đề thuế.
- Sau giai đoạn tăng trưởng chưa gắn liền với hiệu quả, các sàn TMĐT đã bước vào chu kỳ tăng phí để cải thiện lợi nhuận (Tham khảo [1],[2]), trong khi khung pháp lý và các nghị định mới được ban hành nhằm điều tiết thị trường theo hướng minh bạch và hướng đến bảo vệ lợi ích của người tiêu dùng (Tham khảo [1],[2],[3])

Hình 1: Quy mô thị trường thương mại điện tử năm 2024 đạt hơn 25 tỷ USD (+20%YoY), chiếm khoảng 9% tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng trên cả nước, dự kiến duy trì tốc độ tăng trưởng ấn tượng 18%-25% (theo bộ công thương)



Nguồn: Metric

- Tận dụng xu hướng dịch chuyển của ngành sang minh bạch và nâng cao chất lượng, MWG đã chuẩn bị tái gia nhập thị trường thương mại điện tử với phiên bản được tối ưu toàn diện về nhân sự, vận hành và công nghệ (xem bảng dưới). BSC kỳ vọng xác suất thành công của MWG Shop trong giai đoạn đầu sẽ cao hơn đáng kể so với lần thử nghiệm VuiVui.com trước đây. Dù vậy, việc theo dõi tiến độ triển khai ứng dụng và kết quả kinh doanh ban đầu vẫn là yếu tố cần thiết để có cơ sở định lượng giá trị gia tăng trong định giá MWG.

Yếu tố	VuiVui.com	Ứng dụng Qùa Tặng VIP (MWG shop)
	Đánh giá (*)	Đánh giá (*)
Bối cảnh ngành	Ngành cạnh tranh gay gắt, bởi cuộc chơi "đốt tiền" - Quy mô thị trường năm 2017: đạt 6.2 tỷ USD (chiếm 3.6% tổng mức bán lẻ), tăng trưởng từ 23%-37%/năm. - Quyết định mua hàng >40%: Thông qua bình luận đánh giá trên mạng, bạn bè giới thiệu, xem quảng cáo và tập trung vào giá rẻ. - Các sàn TMDT từng bước thâm nhập thị trường và chiếm thị phần bằng các hình thức tăng cường quảng cáo và đẩy mạnh khuyến mãi và miễn phí vận chuyển,...	Ngành bước vào giai đoạn thanh lọc và trưởng thành - Hoàn thiện khung pháp lý cho ngành TMDT, nhằm tạo môi trường kinh doanh minh bạch, công bằng. - Thị trường TMDT ghi nhận xu hướng sự chuyển dịch dần sang hàng chính hãng khi số lượng shop mall chỉ chiếm 3.4% tổng số nhưng đóng góp đến 28.7% doanh số tại hai sàn TMDT: Shopee và Tiktok - Các sàn TMDT bước vào giai đoạn tăng phí hoa hồng, phí sàn gây áp lực lên HD kinh doanh và biên lợi nhuận của các nhà bán hàng (đặc biệt là các nhà bán hàng nhỏ) - Ngoài ra, Năng lực logistics của Việt Nam cũng ghi nhận cải thiện đáng kể, chỉ số LPI cải thiện từ 2.98 (2017) lên 3.3 (2023) và được kì vọng tiếp tục cải thiện.
Định hướng	- Tập trung vào chất lượng hàng hóa, dịch vụ hậu cần và trải nghiệm khách hàng, nhưng chỉ kinh doanh các sản phẩm trong hệ thống bán lẻ MWG (Offline) và bắt đầu triển khai tại TPHCM	- Xây dựng ứng dụng TMDT nội địa hàng đầu Việt Nam, được vận hành bởi 100% nhân sự trong nước, cung cấp các sản phẩm chính hãng, chất lượng cao với giá hợp lý, đi kèm với chính sách bảo hành uy tín do MWG đảm bảo - Tạo lập kênh kết nối người mua (bao gồm 16 triệu người dùng của MWG) và người bán (là các doanh nghiệp trong nước và nước ngoài uy tín)
Lợi thế cạnh tranh	- Vị thế sở hữu thị phần điện máy 30%-40% với độ phủ hơn 2,000 CH chủ yếu ICT và CE - Giai đoạn đầu triển khai các chuỗi BHX	- Sở hữu vị thế Top thị phần bán lẻ hàng chính hãng: gồm Top 1 thị phần (50%-60%) đối với hàng thiết bị điện tử, top 3 thị phần bách hóa và sức khỏe, làm đẹp và mẹ và bé; Thuộc TOP 6 các công ty TMDT theo mức độ phổ biến trên MXH năm 2024: Điện Máy Xanh.com (Top2), Bách hóa xanh.com (Top5) và Thế giới di động.com (Top 6) - Kinh nghiệm hợp tác chiến lược với hơn 500 nhà cung cấp chính hãng trên tinh thần "Familyship" - Hệ sinh thái đã tối ưu, tích hợp từ bán hàng, giao hàng đến dịch vụ sau bán hàng: sở hữu mạng lưới hơn 130 kho hàng và hơn 5,500 cửa hàng trên toàn quốc với chi phí vận hành/DT 9T/2025 giảm từ 1-2 điểm phần trăm so với giai đoạn 2018-2024. - Đội ngũ nhân sự tinh gọn và năng động, tập trung vào hiệu quả - Cung cấp các giải pháp tài chính linh hoạt, khác biệt (đặc biệt là Mua trả chậm)

	NA	0	- Thử nghiệm hiệu quả hoạt động với các chuỗi bán lẻ sản phẩm và dịch vụ có sẵn vào 2025, phạm vi giao hàng trên toàn quốc - Dự kiến 2026, MWG shop sẽ mở nền tảng cho các nhà bán hàng bên thứ ba cả trong bối cảnh luật TMĐT có hiệu lực. - Dự địa tăng trưởng dài hạn mở rộng ra các thị trường mới như Indonesia – Nơi mà Erablue đã ghi nhận dấu ấn tăng trưởng đầu tiên giai đoạn 2022-2023	2.0
(*) Phản ánh kỳ vọng của BSC dựa trên các sự kiện có sẵn (từ 0-5/5)				

Nguồn: MWG, BSC research

III. QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ.

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA MẠNH** đối với cổ phiếu MWG với mức giá hợp lý năm 2026 = **106,000 VNĐ/CP** (Upside +36% so với giá đóng cửa ngày 15/12/2025) dựa trên PP SOTP. Chúng tôi điều chỉnh tăng +5% giá mục tiêu so với báo cáo gần nhất ([link](#)), nhằm (1) điều chỉnh tác động từ cổ phiếu quỹ và (2) điều chỉnh tăng kỳ vọng tăng trưởng năm 2025E/ 2026F là +2%/ +11% so với báo cáo trước đó (3) Tiềm năng nâng cơ sở định giá trong giai đoạn 2026-2030 :

- Nâng kỳ vọng doanh thu của BHX giai đoạn 2027-2030 nhờ nỗ lực nhận rộng cửa hàng hiệu quả và chú trọng lợi nhuận tuyệt đối, giúp rút ngắn kỳ vọng hết lỗ lũy kế mục tiêu từ Q2/2029 xuống Q4/2028 và đảm bảo mục tiêu IPO trước năm 2030.
- Ngoài ra, chúng tôi tiếp tục theo dõi tiến độ triển khai và hiệu quả hoạt động của mảng thương mại điện tử và tiến hành điều chỉnh kỳ vọng định giá trong các báo cáo tiếp theo.

	2026		
	Thận trọng*	Cơ bản	Lạc quan
Lợi nhuận các mảng kinh doanh			
MW	5,409	7,241	7,834
BHX	1,360	1,781	2,039
Khác*	1,378	1,378	1,378
LNST	6,454	8,239	8,914
PE	18	14	13
Định giá P/E với (1) P/E MW 2026F =15.5 lần, (2) P/E BHX 2028F = 21.5 lần & suất chiết khấu= 8.5%			
MW	77,277	89,939	101,516
BHX	35,664	48,079	62,184
Khác: tiền ròng	17,574	17,574	17,574
EV (Tỷ VND)	130,515	155,593	181,274
Giá mục tiêu (VND/CP)	88,900	106,000	123,400
Upside (%)	14%	36%	59%
Khuyến nghị	MUA MẠNH		

Nguồn: BSC Research

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 doanh nghiệp. 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 mua 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.

BSC Trụ sở chính

Tầng 8&9 Tòa nhà Thái Holdings
210 Trần Quang Khải, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84439352722
Fax: +84422200669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 4, Tầng 9 Tòa nhà President Place
Số 93 Đường Nguyễn Du, Phường Bến Nghé,
Quận 1, Thành phố Hồ Chí Minh
Tel: +84838218885
Fax: +84838218510



<https://www.bsc.com.vn>

<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

Bloomberg: RESP BSCV <GO>

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

Trần Thăng Long

Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu

Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Vĩ mô - Thị trường

Khoabn@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Ngành – Doanh nghiệp

Buupq@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Dương Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Minhdq@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí

Chuyên viên phân tích

Tridm@bsc.com.vn

Nhóm Bất động sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Minhpm@bsc.com.vn

Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp

Vietl@bsc.com.vn

Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích

Duyvch@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Nguyễn Thị Cẩm Tú

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Tuntc@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh

Chuyên viên phân tích

Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích

Truongnd@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 Nguyễn Tường Huy

Chuyên viên phân tích

Huytnt@bsc.com.vn