

CTCP ĐẦU TƯ THẾ GIỚI DI ĐỘNG – HSX: MWG

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Giá mục tiêu: 113,000

Upside: +27%

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Sau giai đoạn liên tục vượt kế hoạch 2024/2025 lần lượt +155% KH và +145%KH, MWG vẫn được kỳ vọng tăng trưởng tích cực +30%YoY trên mức nền cao nhờ nắm bắt xu hướng dịch chuyển ngành và mô hình hoạt động đã tối ưu, dựa trên trụ cột lợi nhuận là DMX (+20%YoY) và trụ cột tăng trưởng là BHX (+127%YoY) bước vào chu kỳ tăng trưởng mới 2026-2030.
- Định giá hiện tại ở mức PE FW 2026 = 14.4 (lần) – định giá này bước đầu phản ánh kỳ vọng định giá của HĐQT cốt lõi DMX và tiềm rồng, chưa phản ánh hết tiềm năng tăng trưởng của BHX

Catalyst: Tái định giá MWG thông qua IPO DMX trong năm 2026.

ĐIỂM NHẤN KỲ VỌNG KQKD 2026

KHKD 2026: DTT và LNST đạt 185,000 tỷ VND (+18%YoY) và 9,200 tỷ VND (+30%YoY). Động lực tăng trưởng vẫn đến từ DMX (DT+14%YoY và LNST +20%YoY) và BHX (DT+18% YoY và LNST +127%YoY)

Dự phóng KQKD 2026: Dựa trên (1) nỗ lực của chiến lược tăng chất giảm lượng và tối ưu hóa vận hành từ giai đoạn 2022-2025, đã từng bước chứng minh hiệu quả khi **hai năm liên tục vượt kế hoạch kinh doanh đạt 155%KHKD 2024 và 145%KHKD 2025, (2) Xu hướng dịch chuyển ngành theo hướng minh bạch, cũng giúp các doanh nghiệp bán lẻ hiện đại hàng đầu như MWG nắm bắt cơ hội mở rộng thị phần:**

- DMX:** Nắm bắt xu hướng cao cấp hóa sản phẩm, khai thác các giải pháp tài chính linh hoạt (mua trả chậm) và không ngừng nâng cấp các dịch vụ giá trị gia tăng, nhằm đảm bảo tốc độ tăng trưởng doanh thu và cải thiện biên lợi nhuận (Kỳ vọng +0.7 điểm % so với cùng kỳ)
- BHX:** Gia tăng độ phủ cửa hàng (+900CH/ 1000CH kế hoạch) kết hợp với hiệu quả hoạt động cải thiện và đảm bảo tiến độ IPO giai đoạn 2028-2030

Do đó, chúng tôi tiến hàng nâng kỳ vọng KQKD năm 2026 của MWG lên DTT và LNST Cty mẹ đạt lần lượt 184,793 tỷ VND (+18%YoY) và 9,112Tỷ VND (+89%YoY) – tương đương KQKD 2026 và điều chỉnh -4% DT do điều chỉnh doanh thu của các mảng kinh doanh không trọng yếu và +6% LNST cty mẹ tương ứng biên lợi nhuận tăng 0.5 đpt so với ước tính trước đó, phản ánh kỳ vọng tích cực của hai mảng

	2023	2024	2025	2026F
Doanh thu thuần	118,280	134,341	156,458	185,123
NPATMI	168	3,722	7,037	9,108
EPS	114	2,535	4,792	6,202
Tăng trưởng EPS	-96%	2120%	89%	29%

BÁO CÁO CẬP NHẬT

09/02/2026– HSX: MWG

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):	89,300
Cổ phiếu LH (Tỷ):	1.484
Vốn hoá (Tỷ VND):	131,244
Thanh khoản 30n (Tỷ):	346
Sở hữu nước ngoài:	47.4%

2026 – MỞ ĐƯỜNG CHO CHU KÌ TĂNG TRƯỞNG 2026-2030

Q4/2025, DTT và LNST- cty mẹ lần lượt đạt 42,850 tỷ VND (+24%YoY) và 2,072 tỷ VND (+145%YoY). **Quý thứ 2 liên tiếp đánh dấu đỉnh lợi nhuận theo quý và từng bước phá vỡ định kiến về giới hạn thị phần và đặc tính chu kỳ ngành +17%QoQ** được dẫn dắt bởi tăng trưởng tuyệt đối của mảng kinh doanh cốt lõi TGDD+ĐMX; BHX và các mảng kinh doanh khác tiếp tục cải thiện hiệu quả. *Cụ thể tăng trưởng các mảng kinh doanh*

- **Điện Máy Xanh (DMX)** : (i) Doanh thu tăng +28% YoY, chủ yếu nhờ hiệu quả của các chương trình ưu đãi theo mua và theo từng ngành hàng bên cạnh các giải pháp trả chậm linh hoạt dẫn dắt đà tăng trưởng của hầu hết các ngành hàng từ 10%-50%YoY. (ii) Biên lợi nhuận hoạt động đạt 5.49% cao hơn đáng kể so cả năm 2024 là 4.9%, nhờ tối ưu hóa chi phí trên từng điểm bán và tối ưu hóa chi phí thông qua bộ đệm giảm khấu hao.
- **Bách Hóa Xanh (BHX)**: (i) Doanh thu tăng +15% YoY, dẫn dắt bởi việc mở rộng mạng lưới với 789 cửa hàng mới/2,559CH, vượt xa kế hoạch 400-600 cửa hàng đề ra cho năm 2025; (ii) Biên lợi nhuận sau thuế cải thiện thêm 1.8 điểm phần trăm so với cùng kỳ, nhờ nỗ lực tập trung vào hiệu quả vận hành và nhất quán với cam kết của doanh nghiệp.
- **Các mảng kinh doanh khác** (i) Erablue: vượt kế hoạch vận hành cửa hàng năm 2025 (181 CH/150CH) và duy trì lợi nhuận dương cho tập đoàn. (ii) Nhà thuốc An Khang: tiến hành hoạt động mở mới cửa hàng từ tháng 9/2025 (+56 CH/382 CH) và tiếp tục cải thiện hiệu quả.

KQKD năm 2025: Lũy kế 12 tháng năm 2025, DTT và LNST cty mẹ đạt 156,458 tỷ VND (+16%YoY) và 7,037 tỷ VND (+89%YoY) Hoàn thành lần lượt 104% KHDT và 145% KHLN. Động lực tăng trưởng đến từ DMX duy trì vị thế là trụ cột lợi nhuận và BHX từng bước trở thành trụ cột tăng trưởng của tập đoàn (+69%YoY) nhờ vượt kế hoạch (i) mở mới 789 CH sv kế hoạch 600 CH và (ii) LNST cả năm ước đạt 811 tỷ VND vượt 500 -600 tỷ VND kế hoạch.

Kế hoạch kinh doanh 2026 khả quan, vượt kỳ vọng của thị trường:Trong bối cảnh kỳ vọng kinh tế trong nước tiếp tục ghi nhận đà tăng trưởng và ngành bán lẻ hiện đại sở hữu dư địa tăng trưởng trong trung hạn. Mặt khác, biến số từ xung đột thương mại toàn cầu vẫn có rủi ro tác động lên nhu cầu tiêu dùng việc làm và sức mua trong nước. Theo đó, DTT và LNST đạt 185,000 tỷ VND (+18%YoY) và 9,200 tỷ VND (+30%YoY). Động lực tăng trưởng vẫn đến từ DMX (DT+14%YoY và LNST +20%YoY) và BHX (DT+18% YoY và LNST +127%YoY)

Quan điểm BSC: Chúng tôi cho rằng KQKD năm 2025 chênh lệch với BSC -1.9%YoY và +4.1%YoY so với cập nhật gần nhất của BSC. Chủ yếu đến từ chênh lệch đến từ **(1)** DMX đã tiến hành rà soát và đóng CH không hiệu quả giảm -17 CH/3,020 CH nhưng vẫn đảm bảo hiệu quả DT/CH TB +21%YoY và biên LNHD đạt 5.9% cải thiện so với mức 4.9% (cùng kỳ) **(2)** BHX (-1.6% so với ước tính BSC) chủ yếu đến từ DT/CH của các cửa hàng thấp hơn ước tính trong giai đoạn đầu triển khai tại miền Trung, nhưng vẫn đảm bảo hiệu quả về biên LNST đạt 1.7% tích cực hơn cùng kỳ là 0.3% và BSC ước tính là 1.5% **(3)** Ngoài ra, Chi phí thuế TNDN thấp hơn đáng kể sv kỳ vọng BSC do khoản hoàn nhập dự phòng đầu tư vào công ty con và Lỗ của các công ty con khác như An Khang.

Sự kiện kinh doanh đáng chú ý: Trong cuối năm 2025 diễn ra sự kiện thiếu hụt RAM dẫn tới giá bán của các sản phẩm có chiều hướng tăng và tạo ra tâm lý tích trữ tồn kho trên thị trường trong ngắn hạn. Đối với MWG xu hướng tồn kho của MWG cũng được đảm bảo ở mức 97 ngày – tương đương trung vị 4 năm,nhằm vừa nắm bắt cơ hội kinh doanh và vừa chủ động quản trị rủi ro trong bối cảnh nhu cầu diễn biến phức tạp trong Q2-Q3/2026 do áp lực từ giá bán neo cao.

BÁO CÁO CẬP NHẬT

09/02/2026– HSX: MWG

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	113,000
Upside:	27%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	89,300
Cổ phiếu LH (Tỷ):	1.484
Vốn hoá (Tỷ VND):	131,244
Thanh khoản 30n (Tỷ):	0.513
Sở hữu nước ngoài:	47.4%

KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

BSC duy trì khuyến nghị MUA với cổ phiếu MWG với mức giá mục tiêu 1 năm là 113,000VND/CP (upside+27% so với giá đóng cửa ngày 9/2/2026)- Tăng +7% so với giá mục tiêu trước đó ([Link](#)) nhờ điều chỉnh tăng KQKD 2026 và tăng tiền rông của MWG dựa trên KQKD Q4/2025,Sử dụng phương pháp định giá từng phần (SOTP) dựa trên tiềm năng tăng trưởng định giá của cả hai chuỗi MW và BHX như đã đề cập trong [báo cáo gần nhất](#).

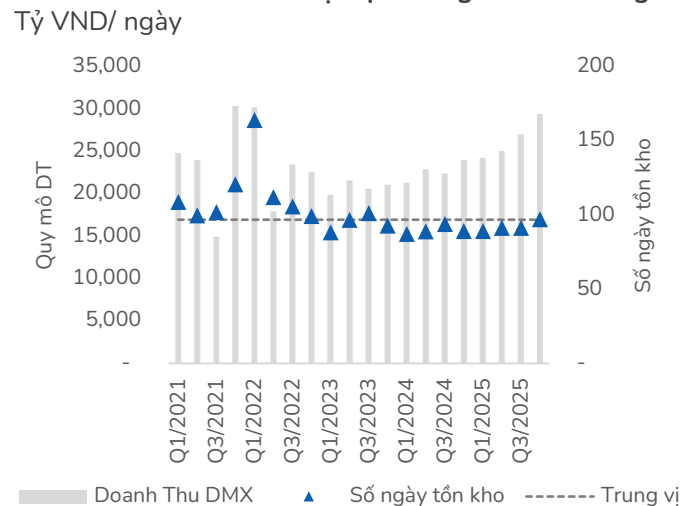
Quan điểm hiệu suất cổ phiếu MWG: So sánh hiệu suất từ đầu năm 2025 đến nay, MWG đạt +44% cao hơn so với mức tăng +40% Vnindex và vượt trội hơn so với hiệu suất các DN cùng ngành và định giá PE FW 2026 =14.4x thấp hơn PE trung bình 5 năm loại bỏ giai đoạn nhiễu. Do đó, chúng tôi cho rằng tiềm năng tăng trưởng định giá chủ yếu đến từ (1) KQKD vượt trội trong Q1/2026(2) Thông tin liên quan: Tái định giá thông qua IPO DMX

LNST 2026E (Tỷ VND)		7,076	8,642	9,204	11,966
%YoY		0%	22%	30%	69%
PE mục tiêu (Lần)	14	67,700	82,700	88,100	114,500
	16	77,300	94,400	100,500	130,700
	18	86,900	106,000	113,000	146,900
	20	96,400	117,800	125,500	163,100
	22	106,000	129,500	137,900	179,300

*Lưu ý: Kịch bản (2) tương tự dự phòng KQKD gần nhất của BSC

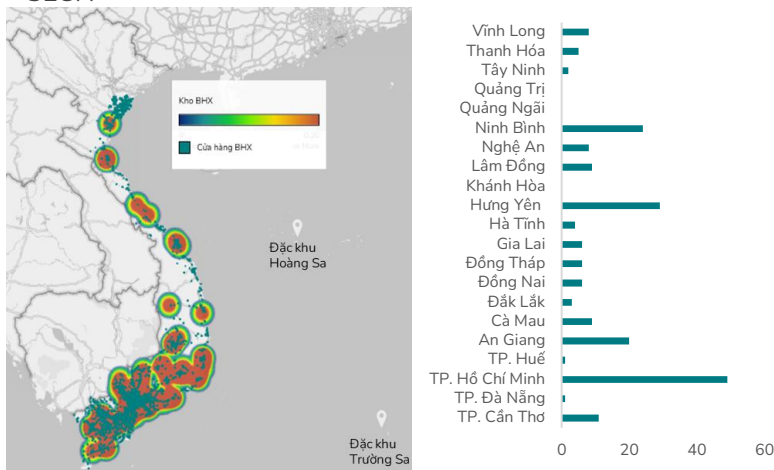
Nguồn: BSC Research

Hình 1: DMX kiểm soát hiệu quả hàng tồn kho trong 2025



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 2: BHX vận hành hơn 2,739 CH với hệ thống kho rộng khắp và đẩy mạnh tuyển dụng tại 26/34 tỉnh thành SLCH



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

09/02/2026– HSX: MWG

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	113,000
Upside:	27%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	89,300
Cổ phiếu LH (Tỷ):	1.484
Vốn hoá (Tỷ VND):	131,244
Thanh khoản 30n (Tỷ):	0.513
Sở hữu nước ngoài:	47.4%

PHỤ LỤC: BẢNG TÓM TẮT KQKD QUÝ 4/2025

	Q4/2025	Q4/2024	%YoY	2025	2024	%YoY
Doanh thu thuần	42,850	34,574	24%	156,458	134,341	16%
Lãi gộp	8,046	6,587	22%	30,294	27,499	10%
Chi phí bán hàng	(4,942)	(5,123)	-4%	(18,619)	(19,850)	-6%
Chi phí QLDN	(1,060)	(916)	16%	(4,596)	(3,566)	29%
Lợi nhuận HĐKD	2,044	548	273%	7,078	4,084	73%
Doanh thu tài chính	836	636	32%	3,107	2,377	31%
Chi phí tài chính	(390)	(189)	106%	(1,543)	(1,188)	30%
Thu nhập khác, ròng	6	39	-85%	(31)	(401)	-92%
LNTT	2,501	1,035	142%	8,636	4,826	79%
LNST	2,086	852	145%	7,076	3,733	90%
LNST-CĐTS	2,072	847	145%	7,037	3,722	89%
Chỉ số						
GPM	18.8%	19.1%	-0.3 đpt	19.4%	20.5%	-1.1 đpt
SG&A/Rev	14.0%	17.5%	-3.5 đpt	14.84%	17.43%	-2.6 đpt
Biên LN HĐKD	4.8%	1.6%	3.2 đpt	4.5%	3.0%	1.5 đpt
Biên LNST	4.8%	2.4%	2.4 đpt	4.5%	2.8%	1.7 đpt

Nguồn: BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT
09/02/2026– HSX: MWG

KHUYẾN NGHỊ:

MUA

Giá mục tiêu:

113,000

Upside:

27%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):

89,300

Cổ phiếu LH (Tỷ):

1.484

Vốn hoá (Tỷ VND):

131,244

Thanh khoản 30n (Tỷ):

0.615

Sở hữu nước ngoài:

47.4%

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
Minhpq@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 Trưởng

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

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 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.

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

