

## CTCP Đầu tư Thế giới Di động (HSX: MWG)

### BÁN LẺ

## Tập trung tăng trưởng lợi nhuận, dẫn dắt bởi Bách

## Hóa Xanh và các mảng dịch vụ tại DMX

- Năm 2025, MWG ghi nhận doanh thu và LNST ấn tượng, vượt kế hoạch năm, lần lượt tăng trưởng 16.1% và 89.4% svck, đồng thời duy trì cổ tức tiền mặt 20%.
- Kế hoạch năm 2026:** MWG đặt mục tiêu doanh thu 185,000 tỷ đồng (+19% svck) và LNST 9,200 tỷ đồng (+30% svck).
- Động lực tăng trưởng:** (i) tiếp tục mở rộng BHX, (ii) hoàn tất tái cấu trúc mảng ICT-CE (DMX) và đẩy mạnh nhiều dịch vụ tài chính, tiện ích cho khách hàng, (iii) triển vọng tăng trưởng của EraBlue, (iv) các kế hoạch IPO tạo dư địa tái định giá.

Chúng tôi đã tham dự ĐHCĐ của MWG và ghi nhận một số điểm chính như sau:

**Cập nhật KQKD năm 2025:** Doanh thu thuần và LNST lần lượt đạt 155,928 tỷ đồng (+16.1% svck) và 7,073 tỷ đồng (+89.4% svck), hoàn thành 104% và 146% kế hoạch năm. Mảng ICT-CE tiếp tục chiếm tỷ trọng lớn nhất (~68% tổng doanh thu).

**Cổ tức:** Cổ tức tiền mặt, tỷ lệ 20%; dự kiến chia 10% trong Q3 và 10% trong Q4.2026.

**Chính sách ESOP năm 2025:** Phát hành tối đa 0.5% số lượng cổ phiếu đang lưu hành tại mệnh giá; thời gian hạn chế chuyển nhượng 3 năm.

**Kế hoạch kinh doanh năm 2026:** Doanh thu và LNST mục tiêu lần lượt đạt 185,000 (+19% svck) và 9,200 tỷ đồng (+30% svck).

**DMX (ICT-CE):** Không mở rộng thêm cửa hàng; tập trung tối ưu chi phí vận hành và cải thiện doanh thu của hàng hiện hữu nhờ (i) đẩy mạnh bán "trả chậm"; (ii) cung cấp thêm nhiều dịch vụ (chuyển/ nạp tiền, thanh toán hóa đơn, trạm sạc xe điện,...), (iii) thúc đẩy hoạt động sửa chữa, bảo hành thông qua "Thợ Điện Máy Xanh".

**Bách Hóa Xanh (BHX):** Tiếp tục là động lực tăng trưởng của MWG, đặt mục tiêu SSSG ~10%, tập trung mở rộng tại khu vực miền Trung và miền Bắc.

**An Khang:** Sau giai đoạn tái cấu trúc, công ty dự kiến mở rộng trở lại trong năm 2026 với tốc độ thận trọng; kỳ vọng có lãi ròng cả năm 2026.

**AvaKids:** Công ty ghi nhận lãi ròng từ năm 2025. AvaKids sẽ tiếp tục đẩy mạnh kênh online, (chiếm hơn 60% tổng doanh thu của AvaKids). Các cửa hàng vẫn đóng vai trò là điểm trung bày hàng hóa, xây dựng thương hiệu và bán hàng offline.

Tỷ đồng	2025A	Thay đổi svck	2026F	Thay đổi svck
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>155,928</b>	<b>+16.1%</b>	<b>185,000</b>	<b>19%</b>
DMX (ICT-CE)	105,517	+38.4%	123,000	+16%
Bách Hóa Xanh	46,778	+13.8%	57,000	+22%
An Khang	2,180	-5.0%	3,000	+37%
AvaKids	1,390	+16.7%	1,900	+36%
Khác	63	-	100	-
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>7,073</b>	<b>+89.4%</b>	<b>9,200</b>	<b>+30%</b>
<b>Tổng SL cửa hàng</b>	<b>6,225</b>	<b>+839</b>	<b>7,441</b>	<b>+1,216</b>
DMX (ICT-CE)	3,020	-27	3,000	-20
Bách Hóa Xanh	2,559	+789	3,559	+1,000
An Khang	382	+56	482	+100
AvaKids	83	+21	100	+17
EraBlue	181	+94	300	+119

<b>Giá hiện tại (28/04/2026)</b>	<b>VND 85,600</b>
Cao nhất 52T	VND 93,700
Thấp nhất 52T	VND 59,200
<b>Giá mục tiêu</b>	<b>VND 98,600</b>
<b>Tiềm năng tăng giá</b>	<b>15.2%</b>
Tỷ suất cổ tức	2.4%
<b>Tổng tỷ suất sinh lời</b>	<b>17.6%</b>

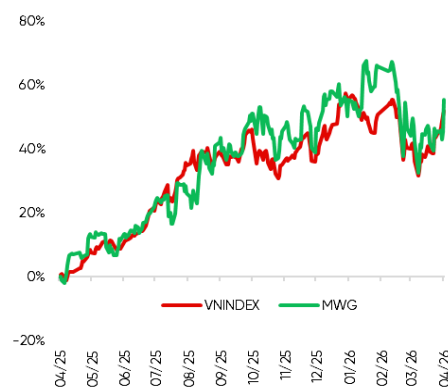
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	125,697
KLGD TB 10 phiên (triệu cp)	7.1
Room NN còn lại (%)	0.03%
Số CP lưu hành (triệu cp)	1,468.4

	MWG	VNI
P/E trượt 12T	17.9x	14.9x
P/B hiện tại	3.9x	2.2x
ROAA	9.1%	2.4%
ROAE	23.3%	16.1%

\*Dữ liệu ngày 28/04/2026

Giá CP (%)	1T	3T	6T
MWG	8.1	1.8	5.7
VN-INDEX	13.1	1.7	13.5

### Diễn biến giá cổ phiếu



### Cổ đông lớn

Công ty TNHH MTV Tư vấn đầu tư thế giới Bán lẻ	10.4%
Nhóm quỹ Dragon Capital	7.9%

### Tổng quan doanh nghiệp

CTCP Đầu tư Thế Giới Di Động (Mobile World – HSX: MWG), được thành lập vào năm 2004, là nhà bán lẻ hàng đầu tại Việt Nam với hơn 5.900 cửa hàng trên toàn quốc. MWG cung cấp một hệ sinh thái bán lẻ đáp ứng đa dạng nhu cầu của người tiêu dùng. Bên cạnh vị thế dẫn đầu trong mảng bán lẻ ICT-CE thông qua các chuỗi TGDD và DMX (chiếm trên 50% thị phần toàn thị trường), MWG còn sở hữu Bách hóa Xanh, chuỗi minimart lớn nhất cả nước. MWG được niêm yết trên HOSE vào năm 2014 và trở thành cổ phiếu tiêu biểu và dẫn đầu trong nhóm ngành bán lẻ.

### Chuyên viên phân tích

**Nguyễn Lê Hoài Phúc**

[phucnlh@vpbanks.com.vn](mailto:phucnlh@vpbanks.com.vn)

**Kế hoạch ESOP năm 2026:**

- Phát hành tối đa 3 triệu cổ phiếu tại mệnh giá; thời gian hạn chế chuyển nhượng 2 năm. Trong đó, 2 triệu cổ phiếu gắn với chỉ tiêu hoàn thành kế hoạch LNST 2026 (không phát hành nếu không đạt; tăng thêm nếu vượt kế hoạch).
- Số lượng phát hành thực tế tiếp tục được điều chỉnh theo diễn biến giá cổ phiếu so với VN-Index, với khả năng bị giảm 20% nếu diễn biến kém hơn thị trường.

**Các kế hoạch kinh doanh, đầu tư và IPO trong tương lai****DMX (mảng bán lẻ ICT-CE):**

- Hiện tại, MWG gần như đã hoàn tất mọi thủ tục liên quan để chuẩn bị cho việc IPO và niêm yết DMX trên sàn HSX vào Q3.2026.
- Ban lãnh đạo khẳng định không có sự thay đổi nào so với kế hoạch ban đầu, bất chấp những biến động của thị trường hay tình hình chiến sự.
- VPBankS ước tính giá phát hành lần đầu ở mức 80,000-81,000 đồng/cổ phiếu (tương ứng P/E ở mức 14.5x).

**Chuỗi BHX:**

- MWG chia sẻ kế hoạch thực hiện IPO cho chuỗi Bách Hóa Xanh vào năm 2028. Ban lãnh đạo nỗ lực đạt các mục tiêu cụ thể theo từng năm để chuẩn bị cho hành trình IPO.

**Chuỗi EraBlue:**

- MWG sở hữu 45% EraBlue (đối tác Erajaya nắm 55%). Theo thỏa thuận hợp tác, tỷ lệ này dự kiến không thay đổi.
- Sau 3 năm hoạt động, chuỗi đã mở hơn 200 cửa hàng và ghi nhận lãi ròng. EraBlue đang bước vào giai đoạn tăng tốc mở rộng, mục tiêu: (i) Đạt 500 cửa hàng và tiến hành IPO vào năm 2027; (ii) Đạt 1,000 cửa hàng và doanh thu 1 tỷ USD vào năm 2030.

**Tóm tắt phần hỏi đáp****1. Đánh giá ảnh hưởng của biến động kinh tế thế giới đến hoạt động kinh doanh**

- Tuy bối cảnh toàn cầu nhiều bất định do xung đột địa chính trị, ban lãnh đạo duy trì niềm tin vào triển vọng kinh tế Việt Nam, kỳ vọng tăng trưởng cao nhờ quyết tâm của Chính phủ và sự tăng tốc của khu vực tư nhân.
- MWG đã chủ động chuẩn bị nguồn hàng sớm nên không lo thiếu cung, mà rủi ro chính nằm ở sức mua.
- MWG giữ nguyên kế hoạch kinh doanh và không có ý định điều chỉnh giảm mục tiêu bất chấp biến động thị trường.

**2. Ảnh hưởng lãi suất tăng cao**

- Trong bối cảnh lãi suất tăng cao năm 2026, MWG đánh giá tác động là trung tính nhờ cơ cấu tài chính cân bằng giữa vay nợ và đầu tư ngắn hạn.
- MWG chỉ vay ngắn hạn để tài trợ vốn lưu động. Chi phí lãi vay tăng được bù đắp bởi thu nhập tài chính cải thiện tương ứng, hạn chế ảnh hưởng đến KQKD.

**3. Kế hoạch đầu tư, M&A trong năm 2026**

- MWG chỉ thực hiện M&A nếu có cơ hội và chỉ hướng đến các thương vụ trong lĩnh vực bán lẻ. Đối với các khoản đầu tư khác, MWG chỉ xem xét dưới góc độ đầu tư tài chính mua - bán để kiếm lời.

#### 4. Không có kế hoạch mua cổ phiếu quỹ trong năm 2026

- Công ty không đề xuất mua lại cổ phiếu quỹ do theo quy định, sau giao dịch này công ty phải chờ khoảng 6 tháng trước khi thực hiện các hoạt động phát hành khác, gây xung đột với kế hoạch ESOP trong năm.
- MWG ưu tiên duy trì hoạt động về vốn và các chính sách nhân sự thay vì triển khai mua cổ phiếu quỹ.

#### 5. Cập nhật sơ bộ KQKD Q1.2026

- Doanh thu và LNST Q1.2026 lần lượt đạt 46,462 tỷ đồng (+28.5% svck) và 2,757 tỷ đồng (+78.1% svck), hoàn thành 25% và 30% mục tiêu năm 2026.

#### 6. Dẫn đầu thị phần bán lẻ các sản phẩm Apple

- Thị phần của MWG đối với các sản phẩm Apple tăng mạnh từ mức 25-27% năm 2024 lên khoảng 50% năm 2025, phản ánh vị thế phân phối ngày càng mở rộng.
- Năm 2025, Apple đóng góp hơn 40% doanh thu mảng ICT của DMX (~800 triệu USD); MWG đặt mục tiêu doanh thu từ Apple đạt 1 tỷ USD vào năm 2027.

#### 7. Đăng ký bổ sung hoạt động kinh doanh liên quan ngành bất động sản

- Việc bổ sung ngành bất động sản chủ yếu nhằm đáp ứng yêu cầu pháp lý cho các hoạt động phát sinh trong thực tế, thay vì mở rộng sang lĩnh vực kinh doanh mới.
- MWG tận dụng mặt bằng và kho bãi dư thừa để cho thuê lại (nội bộ và bên ngoài), đồng thời cung cấp dịch vụ kho nhằm tối ưu sử dụng hạ tầng và dòng tiền. Đây là hoạt động hỗ trợ vận hành, không thay đổi định hướng kinh doanh bán lẻ cốt lõi.

#### 8. Thợ Điện Máy Xanh – trụ cột dịch vụ quan trọng trong hệ sinh thái DMX

- Thợ Điện Máy Xanh là một trong các trụ cột tăng trưởng của DMX trong 5 năm tới.
- **Định hướng:** Từ bán lẻ sản phẩm đơn thuần sang tối đa hóa giá trị trọn đời khách hàng, mở rộng dịch vụ từ giao hàng, lắp đặt, sang bảo hành mở rộng và bảo trì định kỳ, và tiếp tục mở rộng ra khách ngoài hệ thống (ví dụ: lắp đặt trạm sạc xe điện, cung cấp thêm các dịch vụ sửa chữa điện, nước trong gia đình,...).
- **Lợi thế cạnh tranh:** Kiểm soát chất lượng tập trung, khác biệt với mô hình kết nối thợ tự do, giúp đảm bảo trải nghiệm đồng nhất, củng cố niềm tin khách hàng và hỗ trợ tăng trưởng doanh thu dịch vụ bền vững.

#### 9. Chính sách bán hàng “trả chậm” – trụ cột thúc đẩy nhu cầu tại DMX

- Phương thức bán hàng “trả chậm” là giải pháp tài chính được cung cấp cho khách hàng; là một trong các lợi thế cạnh tranh cốt lõi của MWG.
- MWG cùng các hãng sản xuất tái phân bổ ngân sách khuyến mại sang tài trợ chi phí trả chậm, cho phép khách hàng thanh toán trong 18-24 tháng mà không phát sinh chi phí.
- Mô hình vận hành dựa trên hợp tác ba bên giữa MWG, nhà sản xuất và công ty tài chính tiêu dùng (ví dụ: FE Credit, Fundiin, Kredivo,...). MWG không chịu rủi ro tín dụng hay ứng vốn, mà rủi ro thuộc về các công ty tài chính tiêu dùng.

## TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập luận là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

### Công ty cổ phần Chứng khoán VPbank

Tầng 21&25, VPBANK Tower, 89 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: [cskh@vpbanks.com.vn](mailto:cskh@vpbanks.com.vn)

Website: [www.vpbanks.com.vn](http://www.vpbanks.com.vn)

### Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu

Email: [equityresearch@vpbanks.com.vn](mailto:equityresearch@vpbanks.com.vn)