

Bán lẻ

Báo cáo cập nhật

Tháng 11, 2025

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VNĐ/CP) **99.100**

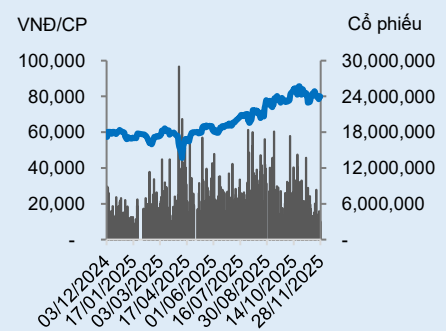
Giá thị trường (28/11/2025) 79.900

Lợi nhuận kỳ vọng +24%

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	45.593-85.700
Vốn hóa	118.129 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	1.478.456.763
KLGD bình quân 10 ngày	4.809.051
% sở hữu nước ngoài	46,07%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	1.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	1,25%
Beta	1,45

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
MWG	33,7%	-1,4%	8,0%	27,6%
VN-Index	33,2%	4,6%	4,1%	27,8%

Chuyên viên phân tích

Trương Sỹ Phú, CFA

(84 28) 3914 6888 ext. 258

phuts@bvsc.com.vn

CTCP Đầu tư Thế Giới Di Động

Mã giao dịch: MWG

Reuters: MWG.HM

Bloomberg: MWG VN

Lợi nhuận quý đạt đỉnh lịch sử. BHX bắt đầu “Bắc tiến”

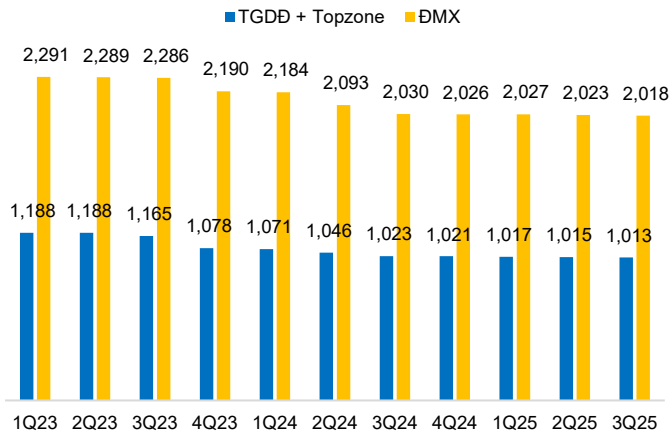
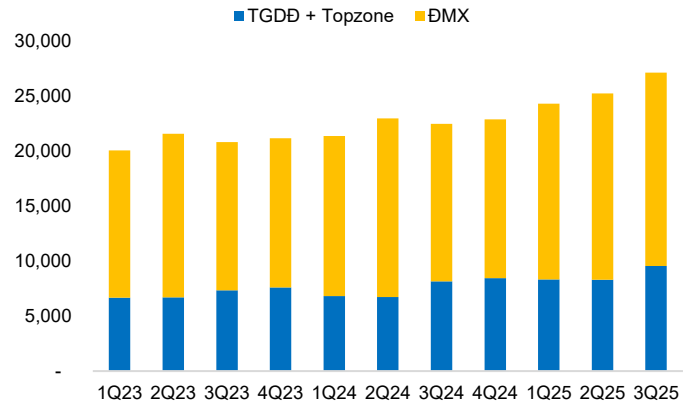
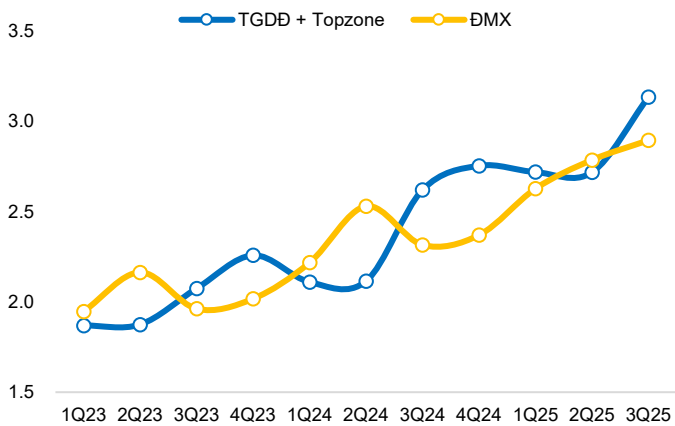
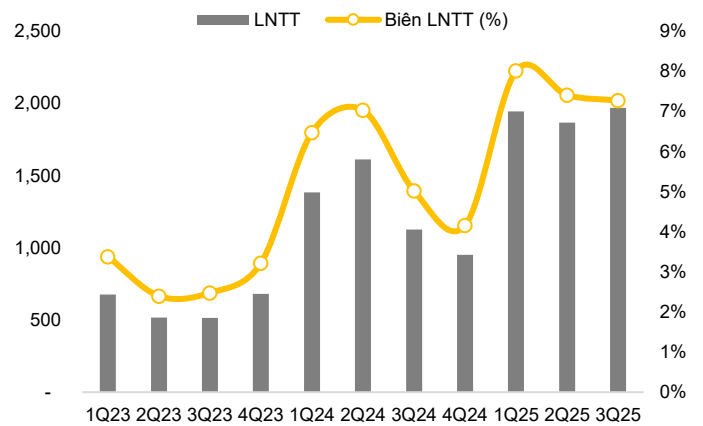
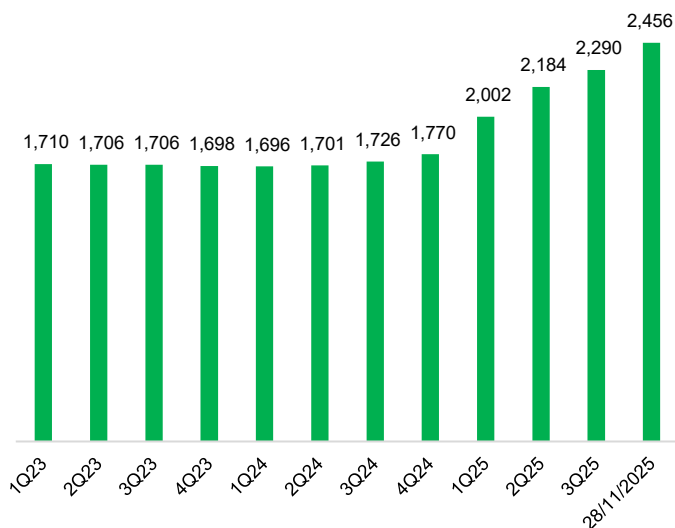
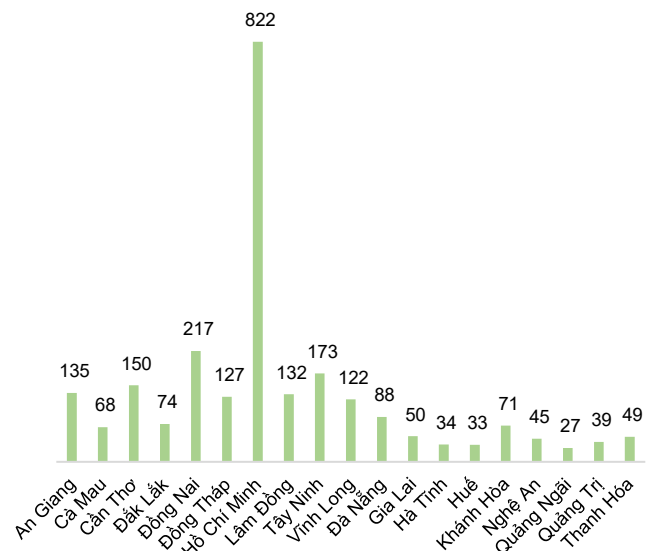
Cập nhật kết quả kinh doanh 9 tháng 2025. Doanh thu thuần 113.607 tỷ đồng (+14% yoy) và lợi nhuận sau thuế - cđts 4.965 tỷ đồng (+73% yoy), chính thức hoàn thành sớm kế hoạch năm. Riêng Q3, doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng lần lượt 17% và 121% yoy, đánh dấu mức cao nhất lịch sử về kết quả kinh doanh quý.

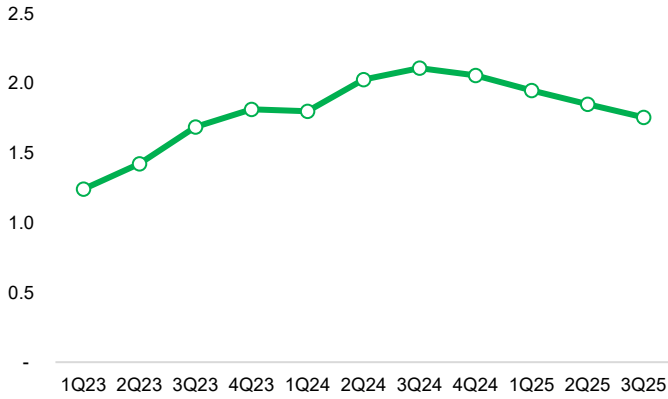
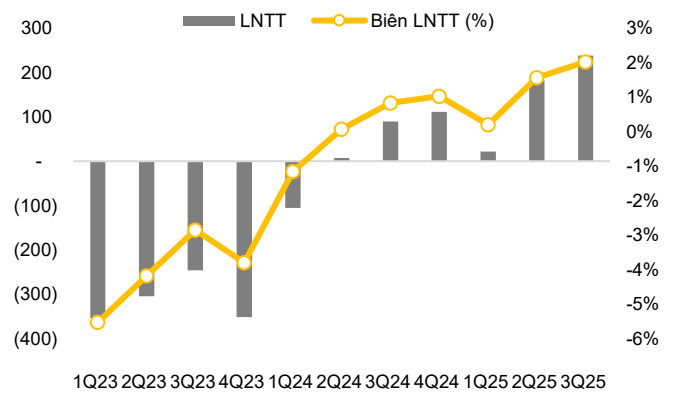
- Chuỗi Điện thoại – Điện máy (ĐT – ĐM) tiếp tục thể hiện sức mạnh vượt trội,** tăng trưởng 15% yoy về doanh thu, đạt 76,5 nghìn tỷ đồng dù sức mua của thị trường phục hồi còn chậm. Riêng tháng 9, chuỗi ghi nhận tăng trưởng 21% yoy (tháng thứ 9 liên tiếp) nhờ vào iPhone và ngành Máy tính xách tay tăng trưởng 2 chữ số. Tăng trưởng này là ấn tượng hơn khi quy mô của chuỗi đã giảm đáng kể, với số lượng cửa hàng hoạt động bình quân giảm 130 điểm bán so với cùng kỳ. Qua đó, lợi nhuận của ước tính chuỗi tăng trưởng 40% yoy với biên lợi nhuận ròng tăng từ 4,9% lên 6%.
- Chuỗi Bách Hoá Xanh (BHX) ghi nhận sự cải thiện mạnh mẽ về hiệu quả hoạt động** với doanh thu 34,4 nghìn tỷ đồng (+13% yoy) và lợi nhuận ước tính 443 tỷ đồng (cùng kỳ lỗ 8 tỷ đồng). Đặc biệt trong Q3, biên lợi nhuận ròng đạt hơn 2%, cải thiện mạnh mẽ so với mức chỉ 0,2% hồi Q1 nhờ những nỗ lực tối ưu chi phí vận hành và giảm tỷ lệ hàng hủy. **Trong khi đó, mục tiêu mở rộng vẫn được đảm bảo.** Tính đến hết Q3, BHX đã mở rộng 520 cửa hàng (50% ở khu vực miền Trung) và từ đầu Q4 đến nay đã mở được thêm 167 cửa hàng với sự hiện diện đầu tiên ở một vài tỉnh miền Bắc như Thanh Hoá, Ninh Bình và Hưng Yên.

Triển vọng Q4 và cả năm 2025. Doanh thu tháng 10 ước tính hơn 14.800 tỷ đồng (+28% yoy), trong đó chuỗi ĐT - ĐM tăng 34% yoy nhờ iPhone và BHX tăng 14% yoy. MWG cũng chia sẻ doanh thu tháng 11 dự kiến vẫn tương đương tháng 10 dù một số cửa hàng của cả 2 chuỗi có chịu ảnh hưởng của mưa bão. Trên cơ sở đó, cho Q4, BVSC dự báo doanh thu 40.642 tỷ đồng (+18% yoy) và lợi nhuận sau thuế - cđts 1.546 tỷ đồng (+83% yoy). Như vậy cả năm dự báo doanh thu 154.250 tỷ đồng (+15% yoy) và lợi nhuận sau thuế - cđts 6.511 tỷ đồng (+75% yoy). Tính lợi nhuận theo chuỗi, ĐT – ĐM tăng 50% yoy và BHX tăng gấp 7 lần yoy – tức hơn 700 tỷ đồng.

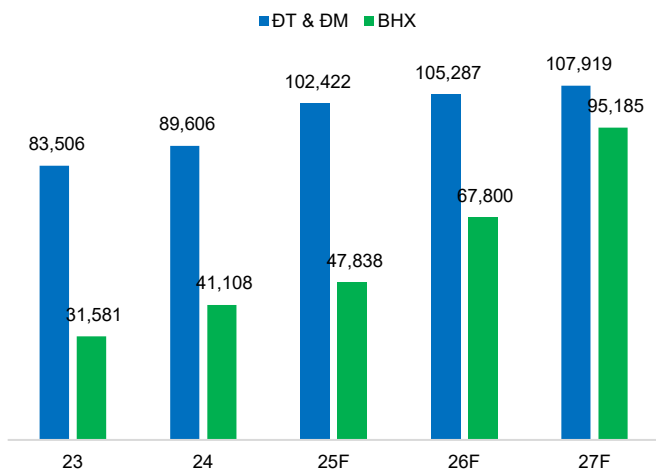
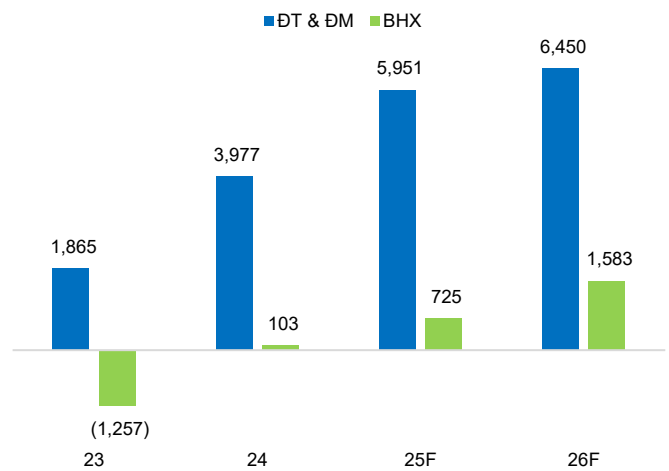
Kỳ vọng tăng trưởng duy trì 2 chữ số trong 2026. Doanh thu 177.476 tỷ đồng (+15% yoy) và lợi nhuận sau thuế - cđts 7.910 tỷ đồng (+22% yoy). Cụ thể, chúng tôi kỳ vọng (i) lợi nhuận chuỗi ĐT – ĐM tăng trưởng 8% yoy; và (ii) lợi nhuận chuỗi BHX tăng gấp đôi nhờ cải thiện doanh thu cửa hàng cũ và mở rộng 1.000 cửa hàng.

Khuyến nghị đầu tư. Với triển vọng kinh doanh 2025 tích cực hơn dự báo lần trước, chủ yếu do tăng trưởng doanh số của chuỗi ĐT – ĐM và quá trình cải thiện biên lợi nhuận của BHX diễn ra nhanh hơn kỳ vọng, BVSC nâng giá mục tiêu 8% lên **99.100 đồng/cp** và duy trì khuyến nghị **OUTPERFORM**. Chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận tăng trưởng tích cực trong Q4 2025 và 2026, bên cạnh câu chuyện IPO CTCP Điện Máy Xanh (MW) – công ty con đang nắm giữ mảng ĐT – ĐM sẽ là những động lực chính hỗ trợ giá cổ phiếu trong 12 tháng tới.

Báo cáo cập nhật – MWG
Quy mô hệ thống MW

Doanh thu hệ thống MW
(đvt: tỷ đồng)

Doanh thu bình quân cửa hàng/tháng
(đvt: tỷ đồng)

Hiệu quả kinh doanh hệ thống MW
(đvt: tỷ đồng)

Quy mô hệ thống BHX

Vị trí BHX theo tỉnh thành


Báo cáo cập nhật – MWG
Doanh thu bình quân cửa hàng BHX/tháng
(đvt: tỷ đồng)

Lợi nhuận theo quý - BHX
(đvt: tỷ đồng)


Nguồn: BVSC ước tính

Dự báo doanh thu của 2 chuỗi
(đvt: tỷ đồng)

Dự báo lợi nhuận của 2 chuỗi
(đvt: tỷ đồng)


Nguồn: BVSC dự báo

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO

Kết quả kinh doanh				
(Đơn vị: tỷ VNĐ)	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần	118.280	134.341	154.250	177.476
Giá vốn	(95.759)	(106.842)	(124.272)	(142.096)
Lợi nhuận gộp	22.521	27.499	29.978	35.380
Doanh thu tài chính	2.167	2.377	3.056	3.656
Chi phí tài chính	(1.556)	(1.188)	(1.613)	(1.854)
Lợi nhuận sau thuế	168	3.722	6.511	7.910

Bảng cân đối kế toán				
(Đơn vị: tỷ VNĐ)	2023	2024	2025F	2026F
Tiền & khoản tương đương tiền	5.366	5.697	7.109	8.312
Các khoản phải thu ngắn hạn	5.159	8.764	10.062	11.578
Hàng tồn kho	21.824	22.245	25.541	29.387
Tài sản cố định hữu hình	6.500	3.587	1.947	1.987
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	747	242	242	242
Tổng tài sản	60.111	70.219	81.795	94.578
Nợ ngắn hạn	30.765	42.097	48.389	55.406
Nợ dài hạn	5.986	-	-	-
Vốn chủ sở hữu	23.360	28.122	33.406	39.172
Tổng nguồn vốn	60.111	70.219	81.795	94.578

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2023	2024	2025F	2026F
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu	-11%	14%	15%	15%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	-96%	2120%	75%	22%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên	19%	20%	19%	20%
Lợi nhuận thuần biên	0%	3%	4%	4%
ROA	0%	5%	8%	8%
ROE	1%	13%	19%	20%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Nợ vay/Tổng tài sản	30%	42%	39%	38%
Nợ vay/Tổng vốn chủ sở hữu	69%	108%	97%	94%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	114	2.532	4.430	5.382
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	16.349	15.963	19.232	22.538

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Trương Sỹ Phú** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Báo cáo được hoàn thành trên cơ sở khách quan độc lập. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như không kiểm chứng được hết những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm khách quan của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư về những tổn thất có thể xảy ra, thua lỗ khi đầu tư. **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** và **tôi** cũng không chịu bất kỳ trách nhiệm về những thông tin chưa chính xác về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

Hệ thống nhận định của BVSC được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu hiện tại so với giá mục tiêu, xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại. Trừ khi có nhận định khác, những nhận định đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng.

Các nhận định	Định nghĩa
OUTPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên +15%
NEUTRAL	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -15% đến +15%
UNDERPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ dưới -15%

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng Giám đốc khối dungpt@bvsc.com.vn	Lưu Văn Lương Phó Giám đốc khối luonglv@bvsc.com.vn	Nguyễn Chí Hồng Ngọc Phó Giám đốc khối ngocnch@bvsc.com.vn
Nguyễn Đức Hoàng, CFA Ngân hàng, Bảo hiểm hoangnd@bvsc.com.vn	Trương Sỹ Phú, CFA Hàng tiêu dùng, CNTT phuts@bvsc.com.vn	Trần Xuân Bách Phân tích kỹ thuật bachtx@bvsc.com.vn
Trần Phương Thảo Bất động sản, Khu công nghiệp thaotp@bvsc.com.vn	Tôn Nữ Nhật Minh, ACCA Dược phẩm, Hóa chất cơ bản, Thép minhtnn@bvsc.com.vn	Hoàng Thị Minh Huyền Chuyên viên vĩ mô huyenhtm@bvsc.com.vn
Nguyễn Hà Minh Anh Nông nghiệp, Hàng tiêu dùng anhnhm@bvsc.com.vn	Nguyễn Viết Dân Cảng biển, Vận tải biển dannv@bvsc.com.vn	Nguyễn Hồng Hoa Chiến lược thị trường hoanh@bvsc.com.vn
Trần Tuấn Dương, CFA Năng lượng, Chứng khoán, Xây dựng duongtt@bvsc.com.vn	Lương Ngọc Tuấn Dũng, CFA Bán lẻ, Hàng tiêu dùng dunglnt@bvsc.com.vn	Nguyễn Đăng Thành Dầu khí, Hàng không thanhd@bvsc.com.vn
Nguyễn Minh Khôi Vật liệu xây dựng khoim@bvsc.com.vn		



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 08 Lê Thái Tổ, P. Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, P. Sài Gòn, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888