

Ngành Bán lẻ

Từ mở rộng thị phần sang tối ưu lợi nhuận



Thảo Nguyễn

 (84-28) 6299-8004

 thao.np@shinhan.com

Ngành Bán lẻ – Từ mở rộng thị phần sang tối ưu lợi nhuận

1. Cập nhật Ngành bán lẻ trong 4T2026

Năm 2025, ngành bán lẻ Việt Nam vẫn duy trì mức tăng trưởng ổn định so với năm 2024. Lũy kế 4 tháng năm 2026, doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ theo giá hiện hành đạt 2,546 nghìn tỷ đồng (+11.1% YoY). Nếu loại trừ yếu tố giá, mức tăng thực tế ước khoảng 6.3%.

2. Triển vọng ngành bán lẻ Việt Nam trong 2H2026

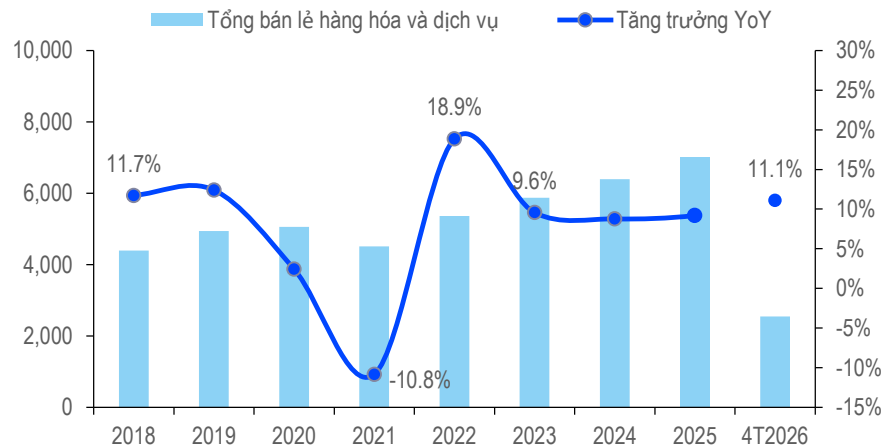
Tăng trưởng ngành bán lẻ kỳ vọng đạt khoảng 16% YoY cho cả năm 2026 nhờ vào:

- (1) Kỳ vọng tăng trưởng tích cực của nền kinh tế cùng với sức mua mạnh mẽ
- (2) Sự mở rộng của các chuỗi bán lẻ hiện đại
- (3) Tăng tốc đưa trải nghiệm bán lẻ hiện đại về nông thôn
- (4) Kênh thương mại điện tử – trụ cột tăng trưởng của ngành bán lẻ
- (5) Niềm tin tiêu dùng được củng cố nhờ chính sách hỗ trợ

3. Cơ hội đầu tư cổ phiếu Bán lẻ: MWG, FRT và DGW

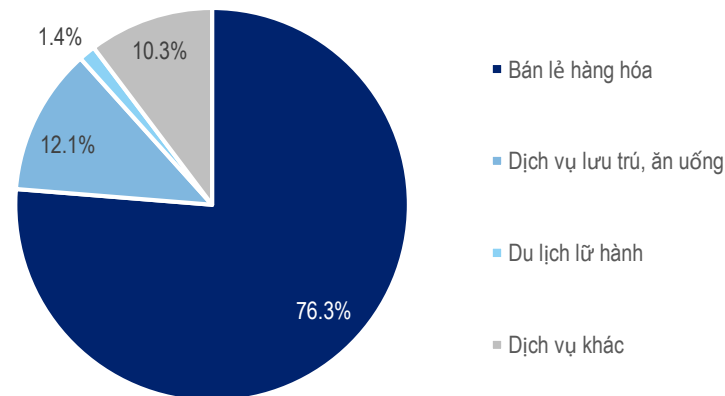
Thị trường tiêu dùng và bán lẻ phục hồi mạnh

Doanh thu bán lẻ và dịch vụ ở Việt Nam theo giá hiện hành (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: GSO, Shinhan Securities Vietnam

Tỷ trọng doanh thu các mảng đóng góp ngành bán lẻ 4T2026

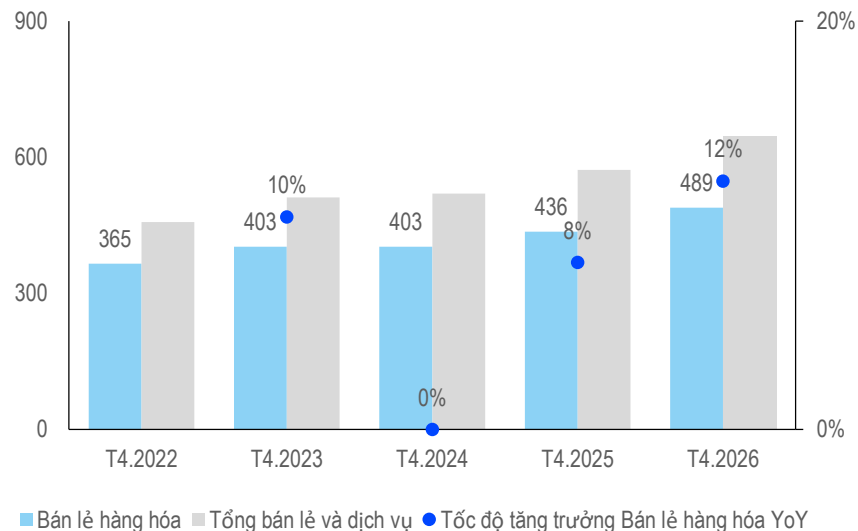


Nguồn: GSO, Shinhan Securities Vietnam

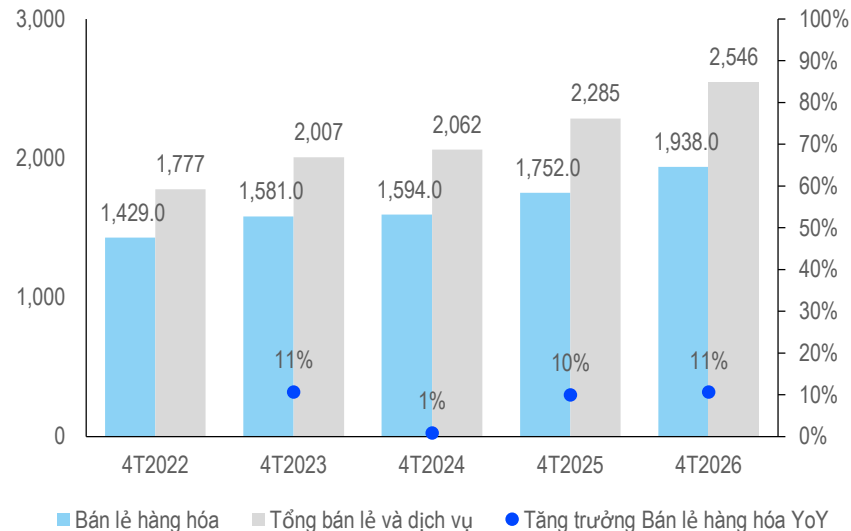
- Lũy kế 4 tháng đầu năm 2026, Việt Nam ghi nhận doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ theo giá hiện hành đạt 2,546 nghìn tỷ đồng, tăng 11.1% so với cùng kỳ, ghi nhận tăng đều ở các nhóm ngành. Nếu loại trừ yếu tố giá, mức tăng thực tế ước khoảng 6.3%.
- Doanh thu bán lẻ hàng hóa: Doanh thu bán lẻ hàng hóa đạt 1,938 nghìn tỷ đồng, tăng 11.1% YoY, cho thấy sự phục hồi của tiêu dùng nội địa
- Doanh thu dịch vụ lưu trú và ăn uống đạt 317 nghìn tỷ đồng, tăng 13.4% YoY. Nhóm dịch vụ này đang hưởng lợi mạnh từ tín hiệu phục hồi du lịch quốc tế và nhu cầu tiêu dùng nội địa sôi động.

Doanh thu bán lẻ hàng hóa duy trì khởi sắc

Doanh thu bán lẻ hàng hóa tháng 4 của các năm (nghìn tỷ đồng)



Doanh thu bán lẻ lũy kế 4 tháng ở các năm (nghìn tỷ đồng)



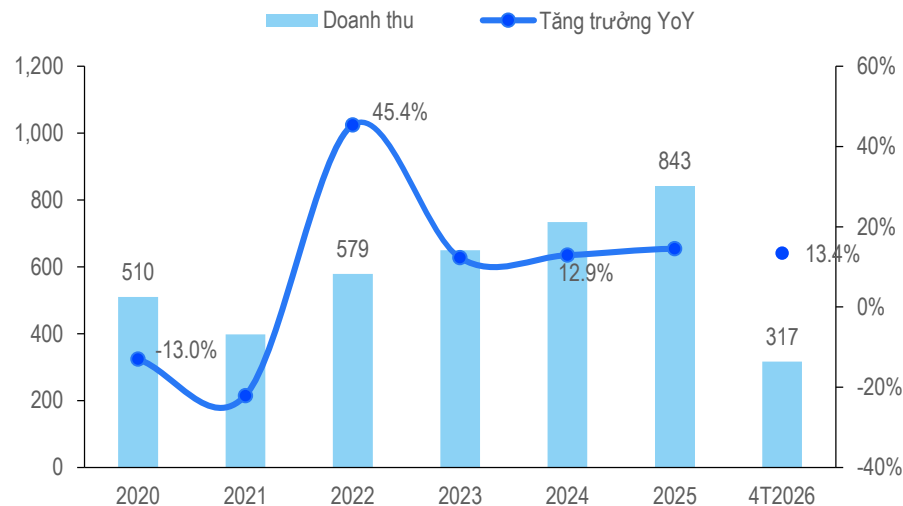
Nguồn: GSO, Shinhan Securities Vietnam

Nguồn: GSO, Shinhan Securities Vietnam

- Doanh thu Bán lẻ hàng hóa T4/2026 đạt 489 nghìn tỷ đồng (+12% YoY); Lũy kế 4T2026, doanh thu bán lẻ hàng hóa ghi nhận đạt 1,938 nghìn tỷ đồng (+11% YoY), đóng góp 76.1% tổng doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ.
- Thị trường tiêu dùng nội địa tiếp tục duy trì đà phục hồi tích cực, bất chấp áp lực gia tăng từ chi phí sản xuất và giá nguyên vật liệu do ảnh hưởng của căng thẳng tại Trung Đông. Bên cạnh đó, xu hướng tăng trưởng ổn định của thị trường còn được hỗ trợ bởi các chính sách kích cầu, đặc biệt là việc gia hạn chính sách giảm 2% thuế VAT đến hết năm 2026, cùng với các kỳ nghỉ lễ kéo dài, qua đó tạo động lực đáng kể cho sức mua tiêu dùng.

Doanh thu lưu trú, ăn uống, lữ hành bất tốc

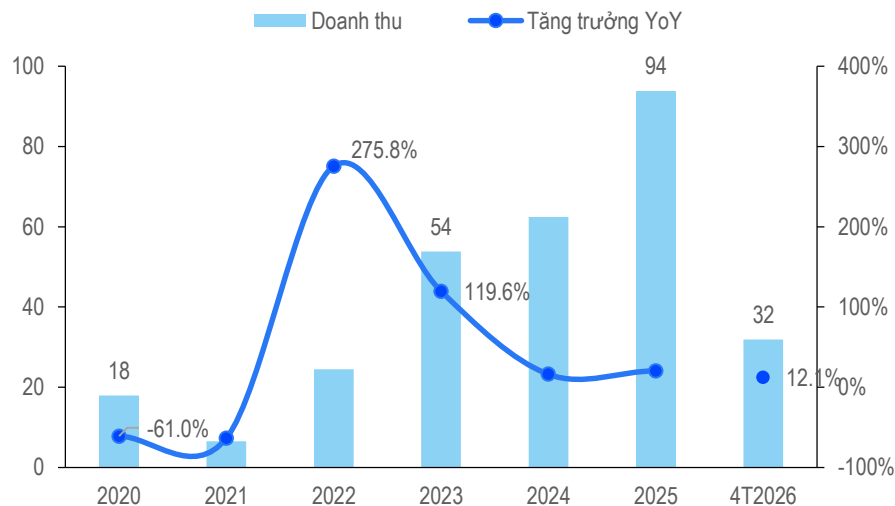
Doanh thu từ Dịch vụ lưu trú, ăn uống (nghìn tỷ đồng) (*)



(*) bao gồm doanh thu dịch vụ lưu trú (khách sạn, resort, villa, căn hộ dịch vụ, homestay,...) và dịch vụ ăn uống (nhà hàng, quán ăn, các cửa hàng ăn uống nhỏ lẻ,...)

Nguồn: GSO, Shinhan Securities Vietnam

Doanh thu từ Du lịch lữ hành (nghìn tỷ đồng) ()**



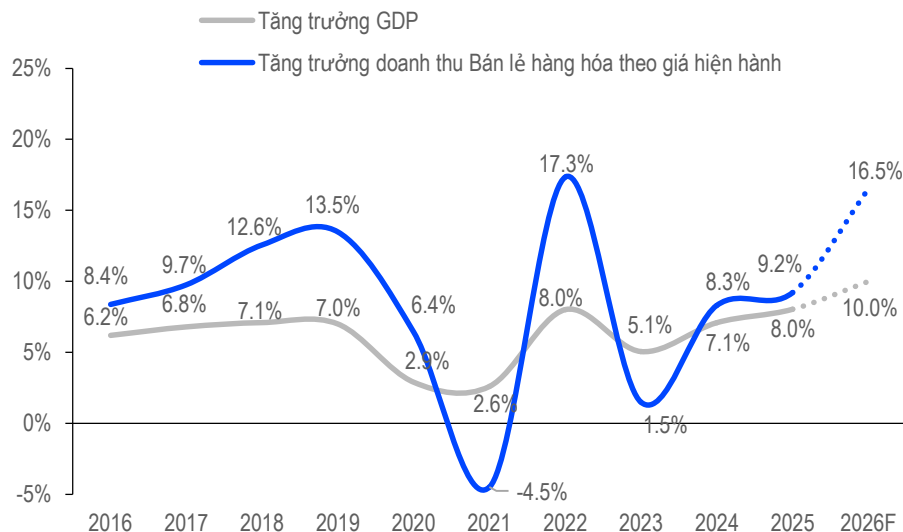
(**) chỉ bao gồm doanh thu dịch vụ của các công ty du lịch lữ hành (vận chuyển, tham quan, hoạt động tour) không bao gồm các khoản chi tiêu ngoài dịch vụ lữ hành (ăn uống, mua sắm, logistics, các dịch vụ giải trí khác,...)

Nguồn: GSO, Shinhan Securities Vietnam

- Tổng doanh thu dịch vụ lưu trú và ăn uống 4T/2026 đạt 317 nghìn tỷ đồng (+13.4% YoY). Sự tăng trưởng của lĩnh vực lưu trú và ăn uống phản ánh xu hướng người dân ngày càng sẵn sàng chi tiêu cho các hoạt động trải nghiệm, du lịch và ẩm thực ngoài gia đình. Đây cũng là tín hiệu cho thấy tâm lý tiêu dùng đã tích cực hơn sau giai đoạn thắt chặt chi tiêu trước đó.
- Doanh thu du lịch lữ hành 4T/2026 đạt 32 nghìn tỷ đồng (+12.1% YoY) nhờ triển khai hiệu quả nhiều chương trình kích cầu và đa dạng hóa sản phẩm du lịch đáp ứng thị hiếu người tiêu dùng. Sự gia tăng mạnh mẽ lượng khách du lịch nội địa và quốc tế trong các kỳ nghỉ lễ, Tết đã tạo động lực đáng kể cho ngành lữ hành tại nhiều địa phương trọng điểm.

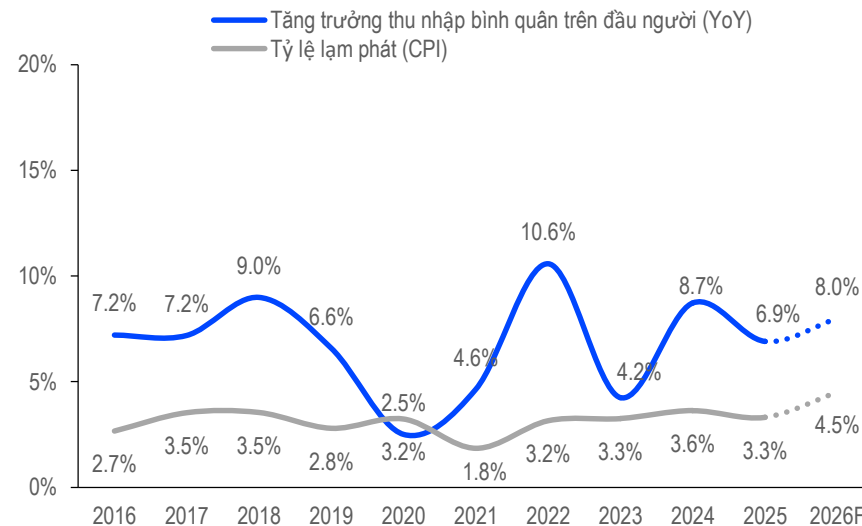
Kinh tế tăng trưởng kéo theo tiêu dùng gia tăng

Tăng trưởng GDP và doanh thu bán lẻ Việt Nam



Nguồn: World Bank, GSO, Shinhan Securities Vietnam

Tăng trưởng GDP bình quân đầu người và tỷ lệ CPI

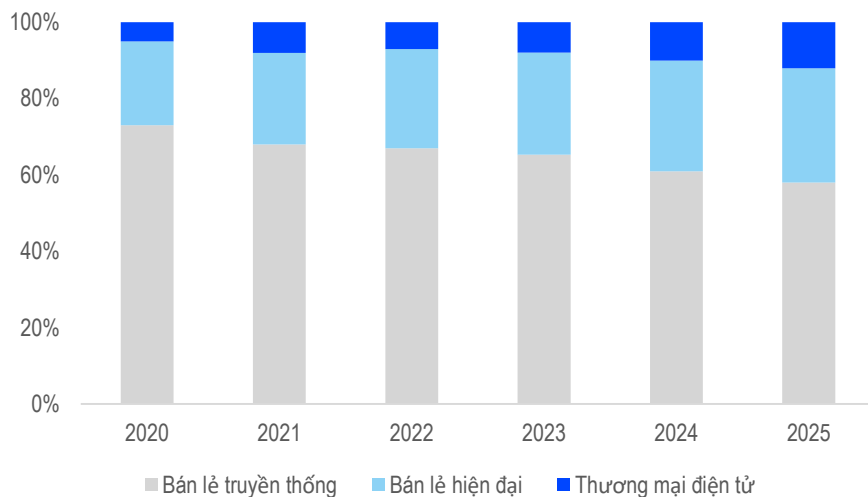


Nguồn: World Bank, IMF, GSO, Shinhan Securities Vietnam

- Việt Nam đặt mục tiêu tốc độ tăng trưởng GDP đạt 10% và GDP bình quân đầu người đạt 5,400 -5,500 USD cho năm 2026. Tầng lớp trung lưu tăng nhanh, tỷ lệ đô thị hóa ngày càng cao đã tạo nền tảng vững chắc cho tăng trưởng ngành bán lẻ.
- Các biện pháp thúc đẩy tăng trưởng bền vững, dài hạn: (i) Thúc đẩy tăng trưởng tín dụng; (ii) Tiếp tục giảm 2% thuế VAT đến hết năm 2026; (iii) Duy trì tăng lương tối thiểu vùng mỗi năm; (iv) Phát triển cơ sở hạ tầng (đã hoàn thiện và đưa vào hoạt động nhà ga T3 Tân Sơn Nhất; tiếp tục phát triển tuyến Metro ở Hà Nội và TP. HCM; đẩy nhanh tiến độ dự án sân bay Long Thành, hoàn thành trong năm 2026; thông qua chủ trương đầu tư dự án đường sắt tốc độ cao Bắc-Nam). Đây sẽ là các chất xúc tác giúp ngành bán lẻ và nền kinh tế Việt Nam tiếp tục tăng trưởng bền vững ở những năm tới.

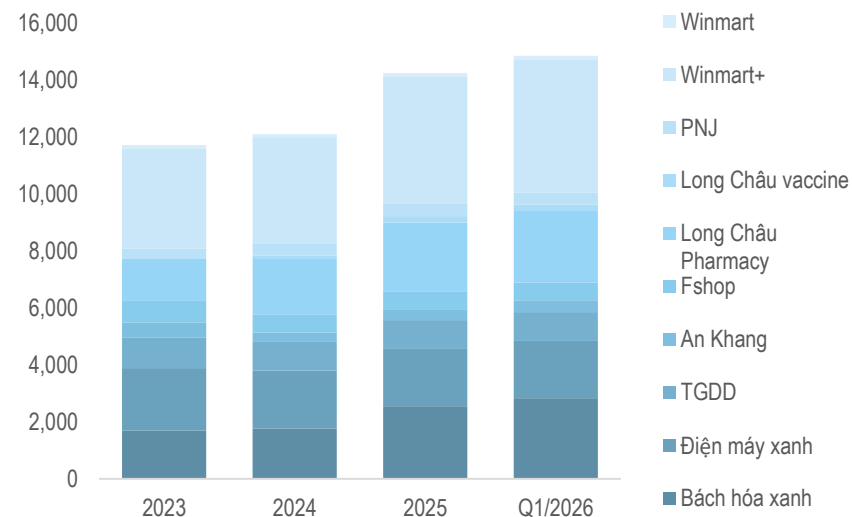
Sự mở rộng của các chuỗi bán lẻ hiện đại

Doanh thu thị trường bán lẻ Việt Nam từ năm 2020 đến 2025 theo loại hình



Nguồn: Q&Me, Shinhan Securities Vietnam

Số lượng cửa hàng thương mại hiện đại của nhóm doanh nghiệp bán lẻ niêm yết

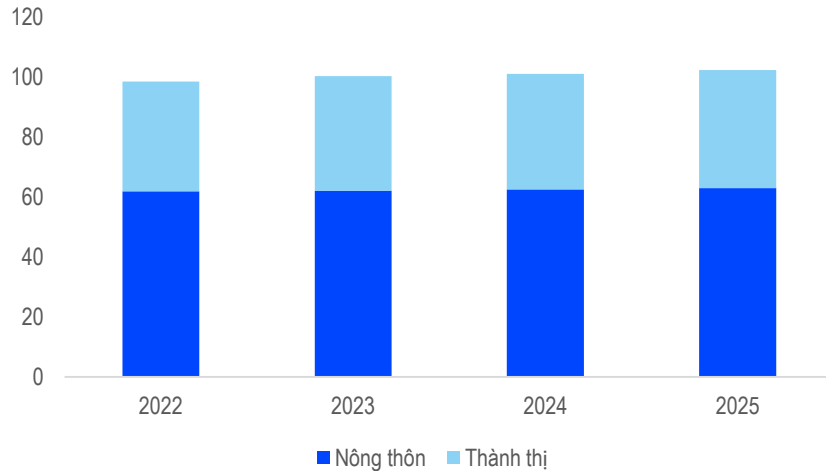


Nguồn: Doanh nghiệp, Shinhan Securities Vietnam

- Dù kênh bán lẻ hiện đại mới chiếm khoảng 30% tổng thị trường, dư địa tăng trưởng trung hạn vẫn còn rất lớn, đặc biệt khi niềm tin và sự minh bạch dần trở thành tiêu chí lựa chọn hàng đầu của người tiêu dùng.
- Cửa hàng tiện lợi và siêu thị mini tiếp tục giữ vai trò động lực tăng trưởng chính của thị trường bán lẻ hiện đại, trong khi các phân khúc dược phẩm, điện tử và CNTT đang ghi nhận sự tái cơ cấu rõ nét. Trong quý 1/2026, số lượng nhà thuốc tiếp tục mở rộng nhờ đà tăng trưởng mạnh của chuỗi Long Châu; mạng lưới cửa hàng tiện lợi và siêu thị mini cũng được củng cố bởi việc Bách Hóa Xanh gia tăng số lượng điểm bán. Ngược lại, nhiều chuỗi điện tử như FPT Shop và Điện Máy Xanh đã thu hẹp hệ thống cửa hàng trong giai đoạn vừa qua.

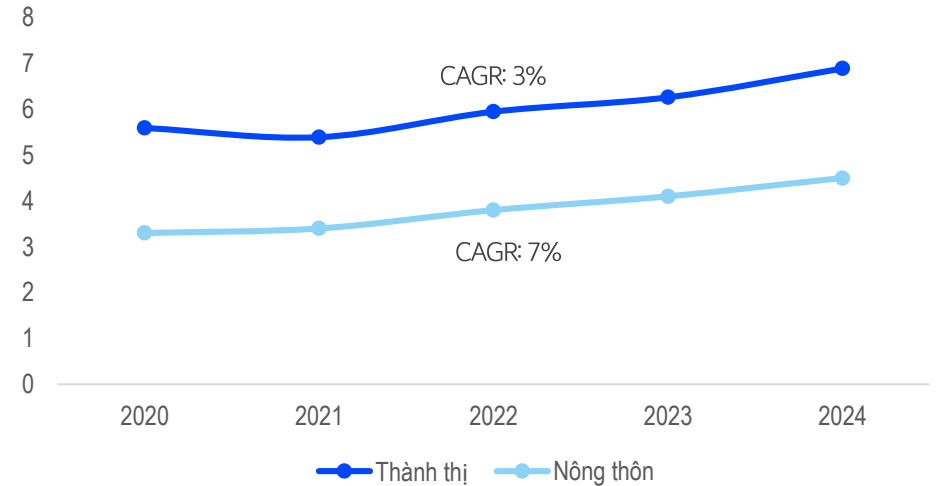
Tăng tốc đưa trải nghiệm bán lẻ hiện đại về nông thôn

Dân số phân theo khu vực (triệu người)



Nguồn: GSO, Shinhan Securities Vietnam

Thu nhập khả dụng bình quân đầu người (triệu đồng/năm)



Nguồn: GSO, Shinhan Securities Vietnam

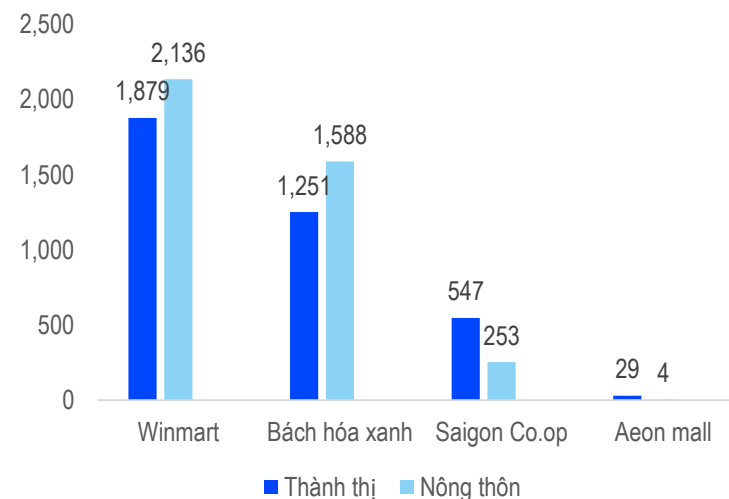
- Trước sức ép cạnh tranh ngày càng gay gắt ở đô thị, nhiều doanh nghiệp trong nước đang chủ động điều chỉnh chiến lược, chuyển trọng tâm khai thác sang khu vực nông thôn.
- Dù chiếm khoảng 65% dân số cả nước, khu vực nông thôn hiện chỉ có độ phủ của kênh bán lẻ hiện đại khoảng 10%, tương đương một nửa so với khu vực thành thị. Trong khi đó, nhu cầu tiêu dùng tại đây ngày càng đa dạng, còn mức độ cạnh tranh vẫn tương đối phân tán, tạo dư địa tăng trưởng lớn cho các doanh nghiệp bán lẻ. Cùng với sự cải thiện về thu nhập và mức sống, hành vi tiêu dùng ở nông thôn cũng đang thay đổi rõ rệt. Người dân không còn chỉ ưu tiên các nhu cầu thiết yếu mà ngày càng quan tâm hơn đến chất lượng sản phẩm, tính minh bạch về nguồn gốc, sự tiện lợi trong mua sắm và mức độ tin cậy của dịch vụ.

Tăng tốc đưa trải nghiệm bán lẻ hiện đại về nông thôn

Doanh nghiệp bán lẻ nội địa	Kế hoạch trong 2026
Winmart (MSN)	Trong năm 2026, với trọng tâm mở rộng tập trung tại khu vực miền Bắc, dự kiến chiếm khoảng 80% tổng số cửa hàng mới.
Bách Hóa Xanh (MWG)	Sau khi củng cố vị thế ở miền Nam, MWG dự kiến mở rộng ra các tỉnh nông thôn phía Bắc và miền Trung trong 2026.
Saigon Co.op	Tiếp tục mở rộng các cửa hàng Co.op Smile tại khu vực nông thôn và ven đô.

Doanh nghiệp bán lẻ nước ngoài	Kế hoạch trong 2026
AEON Mall	Đẩy mạnh đầu tư vào các tỉnh lẻ và khu vực đô thị nhỏ, điều chỉnh chiến lược từ nội đô sang các trung tâm thương mại quy mô lớn tại các tỉnh, dự kiến tăng tổng số trung tâm lên 11.
Central retail	Central Retail Vietnam đã triển khai các cửa hàng mini go! tại các khu vực bán đô thị và nông thôn như Tân Uyên, Hòa Thành và Nhơn Trạch.

Số lượng cửa hàng phân theo khu vực tính đến tháng 5/2026

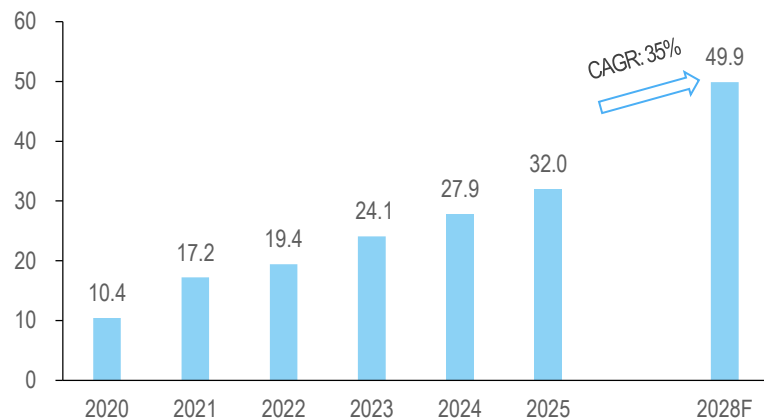


Nguồn: Doanh nghiệp, Shinhan Securities Vietnam

Trong quá trình mở rộng về nông thôn, các chuỗi bán lẻ cũng đổi mới mô hình cửa hàng nhằm thích nghi tốt hơn với nhu cầu địa phương. Thay vì triển khai các siêu thị quy mô lớn, doanh nghiệp thường phát triển các cửa hàng minimart hoặc cửa hàng tiện lợi diện tích nhỏ. Các cửa hàng này tập trung vào danh mục chọn lọc gồm hàng tiêu dùng nhanh và nhu yếu phẩm hằng ngày, phù hợp với thói quen mua sắm của người dân nông thôn. Cách tiếp cận này giúp doanh nghiệp cân bằng giữa hiệu quả chi phí và khả năng tiếp cận khách hàng, đồng thời duy trì sự hiện diện gần các cụm dân cư.

Kênh thương mại điện tử - trụ cột tăng trưởng của ngành bán lẻ

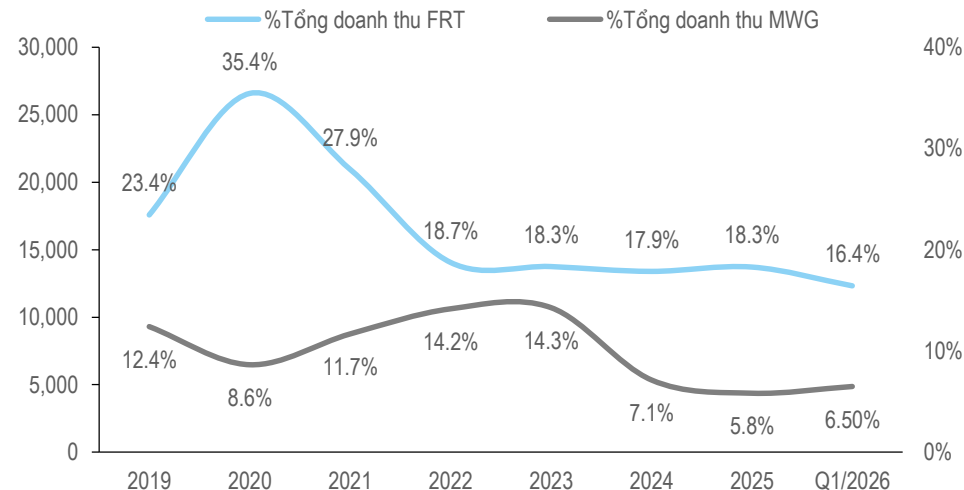
Doanh thu TMĐT bán lẻ ở Việt Nam (tỷ USD) (*)



(*) Doanh thu trên chỉ bao gồm doanh thu hàng hóa bán lẻ (B2C) qua các kênh TMĐT (loại trừ doanh thu online từ hoạt động thanh toán, dịch vụ, ngân hàng, tín dụng, bảo hiểm, trò chơi trực tuyến, quảng cáo,...)

Nguồn: MOIT, Shinhan Securities Vietnam

Doanh thu online của các doanh nghiệp bán lẻ tiêu biểu (tỷ VND)



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

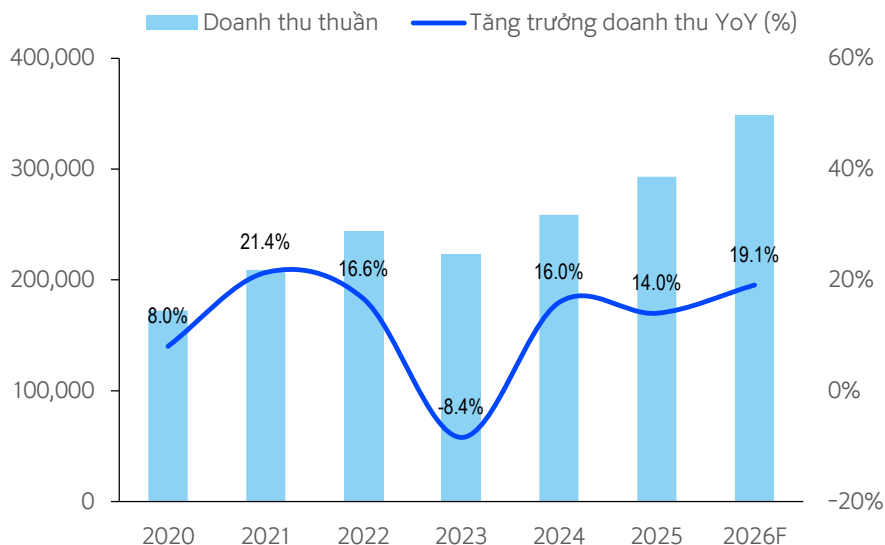
- Sự phát triển mạnh mẽ của thương mại điện tử đang làm thay đổi đáng kể cấu trúc cạnh tranh trong ngành bán lẻ. Không chỉ đóng vai trò là kênh bán hàng bổ trợ, nền tảng trực tuyến ngày càng trở thành động lực tăng trưởng chính đối với nhiều doanh nghiệp bán lẻ lớn. Các nhà bán lẻ nội địa đã đẩy mạnh chiến lược omni-channel nhằm kết nối trải nghiệm mua sắm giữa online và offline, qua đó gia tăng khả năng tiếp cận khách hàng cũng như tối ưu hiệu quả vận hành.
- Không chỉ duy trì tăng trưởng ở kênh bán lẻ trực tiếp, hoạt động kinh doanh online của FRT và MWG cũng ghi nhận nhiều chuyển biến tích cực trong thời gian qua. Khả năng giao hàng nhanh trong thời gian ngắn giúp doanh nghiệp nâng cao hiệu quả vận hành và cải thiện trải nghiệm khách hàng. Thương mại điện tử hiện không còn đóng vai trò là kênh mở rộng bổ sung, mà đã trở thành một cấu phần trọng yếu trong chiến lược tăng trưởng dài hạn của các doanh nghiệp bán lẻ Việt Nam.

Niềm tin tiêu dùng được củng cố nhờ chính sách hỗ trợ

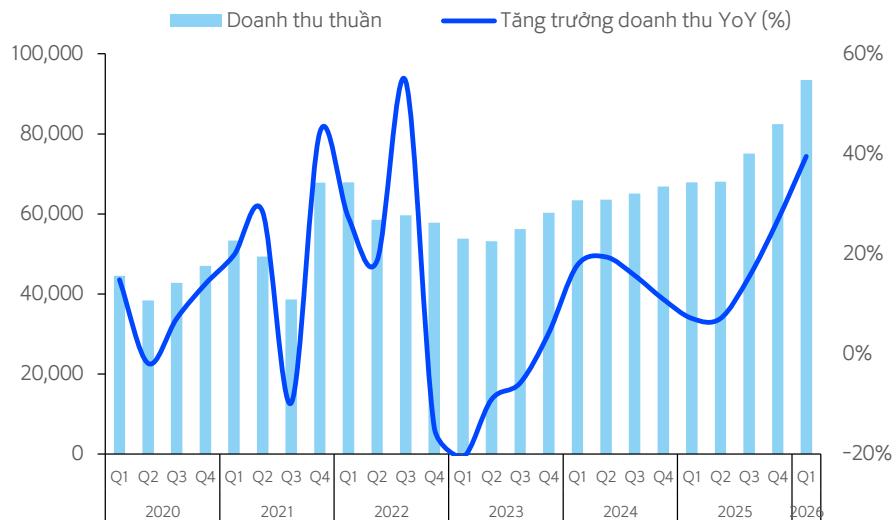
	Các hướng dẫn mới	Hiệu lực	Tác động
Chuẩn hóa nguồn gốc sản phẩm			
Yêu cầu tăng cường truy xuất nguồn gốc, minh bạch thông tin chuỗi cung ứng và áp dụng hệ chiếu sản phẩm số	Luật số 78/2025/QH15	01/01/2026	Việc minh bạch hóa thông tin nguồn gốc cũng hỗ trợ các chuỗi bán lẻ hiện đại tăng lợi thế cạnh tranh so với kênh truyền thống nhờ khả năng kiểm soát chất lượng và quản lý chuỗi cung ứng tốt hơn.
Hệ thống truy xuất nguồn gốc quốc gia	Nghị định 37/2026/NĐ-CP	01/01/2026	Người tiêu dùng có thể kiểm tra nguồn gốc hàng hóa qua QR/barcode, góp phần gia tăng niềm tin với hàng chính hãng và hỗ trợ doanh nghiệp bán lẻ xây dựng thương hiệu
Chuẩn hóa hoạt động của thương mại điện tử			
Bổ sung quy định xác minh danh tính người bán, kiểm soát thông tin đăng ký kinh doanh và nâng cao trách nhiệm của các sàn TMĐT	Luật số 122/2025/QH15	01/07/2026	Hạn chế tình trạng hàng giả, hàng kém chất lượng và cạnh tranh không lành mạnh từ các nhà bán hàng không chính thức
Chuẩn hóa hoạt động hộ kinh doanh			
Quy định chấm dứt cơ chế thuế khoán từ năm 2026; đồng thời yêu cầu hộ kinh doanh doanh thu từ 1 tỷ đồng/năm trở lên triển khai hóa đơn điện tử kết nối máy tính tiền và kê khai doanh thu thực tế	Nghị định 198/2025/QH15	01/01/2026	Thu hẹp lợi thế chi phí giữa hộ kinh doanh truyền thống và doanh nghiệp bán lẻ hiện đại, qua đó thúc đẩy môi trường cạnh tranh công bằng và minh bạch hơn

Cập nhật KQKD các doanh nghiệp ngành bán lẻ

Doanh thu của nhóm bán lẻ niêm yết tiêu biểu (*) (tỷ đồng)



Doanh thu theo quý của nhóm bán lẻ niêm yết tiêu biểu (*) (tỷ đồng)



Nguồn: FiinPro, Shinhan Securities Vietnam

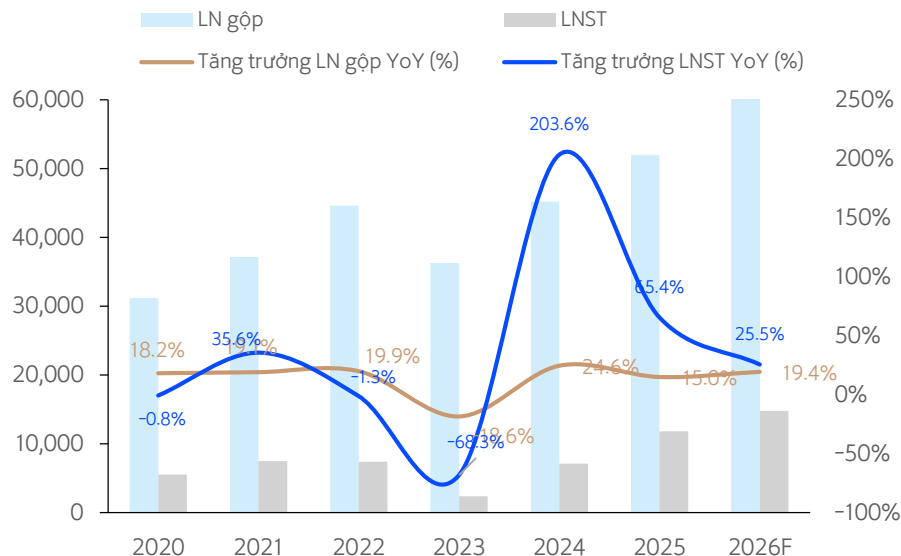
(*) Gồm các doanh nghiệp bán lẻ tiêu biểu, niêm yết trên sàn HoSE: MWG, FRT, DGW, PET, PNJ.

Nguồn: FiinPro, Shinhan Securities Vietnam

- Cập nhật KQKD Q1/2026, doanh thu nhóm doanh nghiệp bán lẻ vẫn ghi nhận tăng trưởng bùng nổ, tăng 39% YoY, nhờ sự phục hồi mạnh mẽ của sức mua nội địa.
- Nhiều DN bán lẻ đã có kết quả kinh doanh bất phá, các chuỗi bán lẻ hiện đại dẫn dắt tăng trưởng.
 - ❖ Mạng ICT-CE: số lượng cửa hàng FPT shop, Thế giới Di động và Điện máy xanh giảm nhẹ.
 - ❖ Mạng dược phẩm: Long Châu tích cực mở mới nhà thuốc và trung tâm tiêm chủng, An Khang cũng gia tăng nhẹ số lượng cửa hàng.
 - ❖ Mạng siêu thị mini, cửa hàng tiện ích: Bách Hóa Xanh tăng tốc mở rộng ở khu vực miền bắc.

Cập nhật KQKD các doanh nghiệp ngành bán lẻ

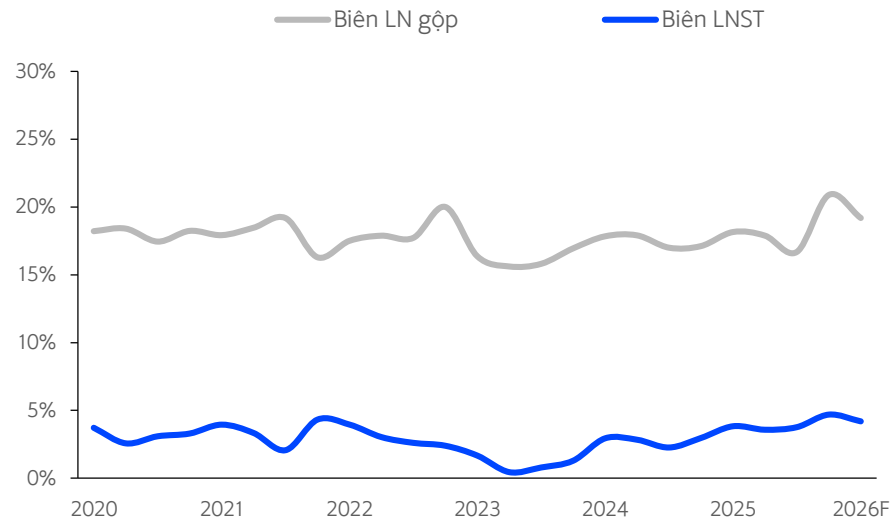
Lợi nhuận của các DN bán lẻ niêm yết tiêu biểu (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: FiinPro, Shinhan Securities Vietnam

(*) Gồm các doanh nghiệp bán lẻ tiêu biểu, niêm yết trên sàn HoSE: MWG, FRT, DGW, PET, PNJ.

Biên lợi nhuận của các DN bán lẻ niêm yết tiêu biểu



Nguồn: FiinPro, Shinhan Securities Vietnam

- Lợi nhuận Q1/2026 của nhóm bán lẻ tăng trưởng hơn 89% YoY, kết hợp với biên lợi được cải thiện nhờ hiệu quả kinh của quá trình tối ưu hóa chi phí.
- Chuỗi Bách hóa Xanh của MWG đang ở giai đoạn tăng tốc sau khi xác lập được mô hình vận hành có lãi.
- Chuỗi nhà thuốc và tiêm chủng Long Châu đã bước qua thời kỳ tăng tốc mở mới và bắt đầu tối ưu hiệu quả
- Các chuỗi ICT tiếp tục cải thiện doanh thu trên mỗi cửa hàng nhờ kiểm soát hiệu quả chi phí vận hành và nâng cao trải nghiệm mua sắm cho khách hàng. Bên cạnh đó, việc kết hợp giữa chuỗi ICT và mảng CE cũng góp phần tối ưu hiệu quả kinh doanh và cải thiện doanh thu trên từng điểm bán.

Các doanh nghiệp bán lẻ niêm yết

Thông tin chung				Giá cổ phiếu			Chỉ số tài chính			Kết quả kinh doanh dự phóng				Định giá 26F	
No.	Mã	Ngành bán lẻ	Vốn hóa (tỷ VND)	Thị giá (VND)	Giá MT* (VND)	Suất sinh lời (%)	Biên LN gộp 26F	ROA 26F	ROE 26F	Doanh thu 2026F	T.Trg doanh thu 2026F	LNST 2026F	T.Trg LNST 2026F	P/B (x)	P/E (x)
1	MWG	Hàng ICT	115,124	78,400	104,900	33.8	22.6	8.5	18.2	185,564	18.6	8,981	26.9	2.9	15.8
2	FRT	Hàng ICT, dược phẩm	129,636	127,00	157,200	23.6	19.6	5.6	23.7	60,660	18.7	1,452	47.5	2.8	13.2
3	DGW	Bán buôn, phân phối hàng ICT	8,868	40,100	50,500	25.9	9.3	5.6	17.8	31,927	19.9	756	36.2	2.7	15.2
4	PET	Bán buôn, phân phối hàng ICT	5,357	50,200	50,000	-0.01	4.2	2.1	7.5	22,000	8.2	380	9.5	1.7	9.2
5	PNJ	Trang sức	33,261	65,000	84,500	30.0	20.0	16.4	24.4	46,794	33.8	3,508	24.0	2.8	12.9
Tổng										348,945	19.1	14,800	25.5		

* Giá mục tiêu (giá trị hợp lý) trong 12 tháng tới

Nguồn: SSV Research, Bloomberg

Dữ liệu tại ngày 04/06/2026

CTCP Bán lẻ Kỹ thuật số FPT (HSX: FRT)



Giá mục tiêu (12 tháng) VND 157,200

Giá hiện tại (04/06/2026) VND 127,000

Suất sinh lời (%) 23.6%

VNINDEX 1,831

HNXINDEX 304

Vốn hóa (tỷ VND) 129,636

SLCP đang lưu hành (triệu) 170

SLCP tự do giao dịch (triệu) 84

52 tuần cao/thấp (VND) 181,000/122,100

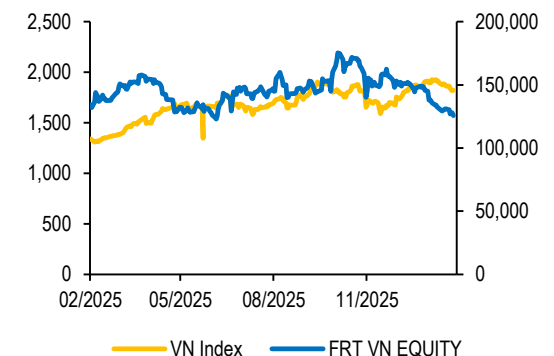
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP) 0.47

GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND) 56

Beta (12T) 0.9

Cổ đông lớn (%)	CTCP FPT	46.53
	Group of Dragon Capital Funds	13.80

Biến động giá	3T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	-23.2	-20.6	-6.4
Tg đối với VN-Index (%)	-23.5	-25.6	-41.9



Tối ưu hóa chuỗi

Luận điểm đầu tư

CTCP Bán lẻ Kỹ thuật số FPT (FRT Retail, HSX: FRT) là một trong những công ty bán lẻ ICT đầu ngành ở Việt Nam. FRT sở hữu hai chuỗi bán lẻ ICT mang tên FPT Shop và F. Studio, lên đến 624 cửa hàng. Bên cạnh đó, chuỗi nhà thuốc Long Châu của FRT cũng trở thành thương hiệu quen thuộc, dẫn đầu thị trường với 2,317 nhà thuốc khắp cả nước và 203 tiệm chủng Long Châu.

Cập nhật KQKD Q1/2026: Doanh thu và LNST lần lượt đạt 15,117 tỷ đồng (+30% YoY) và 374 tỷ đồng (+76% YoY). Trong quý 1/2026, FRT đóng 2 cửa hàng ICT, mở mới 100 nhà thuốc và 5 trung tâm tiệm chủng vắc xin.

Chuỗi ICT: Doanh thu đạt 4,815 tỷ đồng (+31% YoY), LNST đạt 16.5 tỷ đồng (so với lỗ 18 tỷ đồng cùng kỳ) với doanh thu trung bình mỗi cửa hàng đạt 2.6 tỷ đồng/tháng, +30% YoY). Kết quả được thúc đẩy bởi cao điểm mua sắm dịp Tết và đóng góp từ các sản phẩm ICT mới ra mắt trên thị trường.

Chuỗi nhà thuốc Long Châu: Doanh thu đạt 10,343 tỷ đồng (+28% YoY), LNST đạt 358 tỷ (+56% YoY), doanh thu bình quân mỗi nhà thuốc duy trì 1.3 tỷ đồng/tháng, tăng 8% so với trung bình của năm 2025, cho thấy hiệu quả trong quá trình mở rộng mạng lưới.

Triển vọng năm 2026: Chúng tôi dự phóng doanh thu và LNST của FRT năm 2026 lần lượt đạt 60,660 tỷ đồng (+18.5% YoY) và 1,452 tỷ đồng (+47.5% YoY) trong đó chuỗi Long Châu vẫn là động lực tăng trưởng chính

- Chuỗi ICT: được dự báo sẽ đối mặt với một số thách thức, bao gồm áp lực chi phí đầu vào gia tăng và sự biến động của sức mua. Do đây là nhóm sản phẩm không thiết yếu, nhu cầu có thể suy giảm nhẹ, đặc biệt trong bối cảnh giá bán tăng lên do tình trạng thiếu hụt chip. Ngoài ra, FRT sẽ chuyển dịch theo hướng gia tăng tỷ trọng các sản phẩm điện máy lớn, do đây là thị trường được đánh giá vẫn có thể duy trì tăng trưởng hai chữ số trong vòng 10 năm tới.
- Chuỗi Long Châu: tiếp tục là động lực tăng trưởng chính, hỗ trợ khả năng hoàn thành kế hoạch cho FRT. Song song với mở rộng quy mô, Long Châu tiếp tục đẩy mạnh ứng dụng công nghệ nhằm tối ưu chi phí vận hành, nâng cao hiệu quả hoạt động và cải thiện trải nghiệm khách hàng.
- Rủi ro:** (1) Tỷ lệ đòn bẩy cao; (2) Rủi ro cạnh tranh; (3) Rủi ro lực cầu tiêu dùng yếu; (4) Rủi ro giảm giá hàng tồn kho.

Năm	2022	2023	2024	2025	2026F
Doanh thu (tỷ VND)	30,166	31,850	40,104	51,083	60,660
LN từ HĐKD (tỷ VND)	474	-297	543	1,213	1,797
Lợi nhuận ròng (tỷ VND)	398	-329	408	984	1,452
EPS (VND)	3,295	(2,537)	2,331	4,667	6,949
BPS (VND)	10,696	8,209	14,486	24,495	33,021
OPM (%)	1.6%	-	1.4%	2.4%	3.0%
NPM (%)	1.6%	-	1.0%	1.9%	2.4%
ROE (%)	19.4%	-	19.3%	19.2%	21.2%
PER (x)	18.1	-	94.7	19.7	13.2
PBR (x)	5.6	18.8	15.7	3.8	2.8
EV/EBITDA (x)	12.7	91.0	16.3	11.5	8.7

Nguồn: Dữ liệu công ty, Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

Triển vọng đầu tư nửa cuối năm 2026 | 15

CTCP Đầu tư Thế Giới Di Động (HSX: MWG)



Giá mục tiêu (12 tháng)

VND 104,900

Giá hiện tại (04/06/2026)

VND 78,400

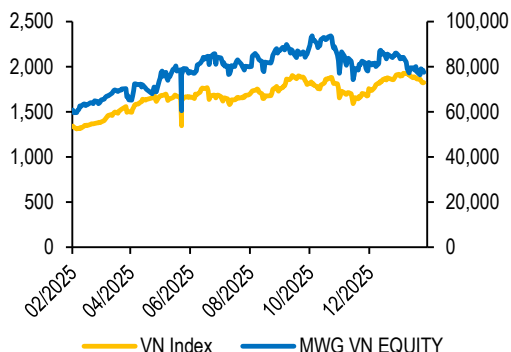
Suất sinh lời (%)

33.8%

VNINDEX	1,831
HNXINDEX	304
Vốn hóa (tỷ VND)	115,124
SLCP đang lưu hành (triệu)	1,468
SLCP tự do giao dịch (triệu)	1,254
52 tuần cao/thấp (VND)	94,400/59,900
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)	7.36
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)	583
Beta (12T)	1.1

	Công ty Tư Vấn đầu tư Thế giới Bán lẻ	10.49
Cổ đông lớn (%)		

Biến động giá	3T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	-12.8	-9.8	26.3
Tg đối với VN-Index (%)	-13.1	-14.8	-9.2



Nâng cao hiệu quả các chuỗi

Luận điểm đầu tư

CTCP Đầu tư Thế Giới Di Động (Mobile World, HSX: MWG) là doanh nghiệp bán lẻ đầu ngành ở Việt Nam, có hệ sinh thái đáp ứng nhu cầu đa dạng của khách hàng. MWG duy trì vị thế là nhà bán lẻ điện thoại di động, điện máy số 1 Việt Nam (chiếm hơn 50% toàn thị trường); là nhà bán lẻ hàng tiêu dùng, có chuỗi cửa hàng bách hóa đạt doanh số lớn nhất toàn quốc.

KQKD Q1/2026: MWG ghi nhận doanh thu hơn 46.4 nghìn tỷ đồng (+28.5% YoY), LNST đạt 2.7 nghìn tỷ đồng (+76% YoY) nhờ các chuỗi bán lẻ đồng loạt tăng trưởng

Chuỗi ICT-CE: MWG ghi nhận doanh thu mảng này trong Q1/2026 đạt 32.4 nghìn tỷ đồng (+34% YoY), LNST 2.2 nghìn tỷ đồng (+49% YoY) phản ánh xu hướng chuyển dịch từ tăng trưởng theo quy mô sang cải thiện chất lượng, với động lực đến từ nhiều mảng hoạt động.

Bách hóa Xanh: Doanh thu BHX Q1/2026 đạt 13.1 ngàn tỷ đồng (+19% YoY), LNST ước tính 400 tỷ đồng. Trong Q1/2026, MWG đã đẩy mạnh tốc độ phát triển mạng lưới với khoảng 280 cửa hàng mới, trong đó tỷ trọng đáng kể tập trung tại khu vực miền Bắc và miền Trung

Triển vọng 2026:

- Chuỗi ICT-CE: Doanh nghiệp không đặt trọng tâm mở rộng số lượng cửa hàng, mà chuyển sang nâng cao chất lượng dịch vụ. Trọng tâm chiến lược là phát triển lực lượng “Thợ Điện Máy Xanh”, hướng đến cung cấp giải pháp trọn gói từ bán hàng, lắp đặt đến sửa chữa và bảo dưỡng. Về dài hạn, mô hình này có thể mở rộng phục vụ cả khách hàng ngoài hệ thống, qua đó tạo thêm nguồn thu ổn định và bền vững.
- Chuỗi BHX: tiếp tục mở rộng (1) tăng trưởng mạnh cả 2 kênh online và offline, (2) nâng cao chất lượng từng điểm bán cũ, (3) Kiểm soát chi phí vận hành, giảm tỷ lệ hủy hàng, giảm chi phí logistics, (4) xu hướng người tiêu dùng ngày càng ưu tiên thực phẩm an toàn và rõ nguồn gốc sẽ là động lực chính để các chợ truyền thống nhường chỗ cho mô hình bán lẻ hiện đại.

Rủi ro: (1) Rủi ro cạnh tranh; (2) Rủi ro lực cầu tiêu dùng yếu; (3) Rủi ro đa dạng hóa kinh doanh ở nhiều chuỗi bán lẻ (4) Rủi ro giảm giá hàng tồn kho.

Năm	2022	2023	2024	2025	2026F
Doanh thu (tỷ VND)	133,405	118,280	134,341	156,458	185,564
LN từ HĐKD (tỷ VND)	6,575	1,047	5,227	8,667	11,257
Lợi nhuận ròng (tỷ VND)	4,102	168	3,733	7,076	8,981
EPS (VND)	2,810	115	2,546	4,788	6,099
BPS (VND)	16,321	15,944	19,921	22,184	28,295
OPM (%)	4.9	0.9	3.9	5.5%	6.1%
NPM (%)	3.1	0.1	2.8	4.5%	4.8%
ROE (%)	18.5	0.7	14.5	21.3%	21.3%
PER (x)	29.8	729.2	33.1	19.9	15.6
PBR (x)	5.1	5.2	4.4	4.3	3.4
EV/EBITDA (x)	10.6	28.6	20.7	16.5	12.6

Nguồn: Dữ liệu công ty, Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

Triển vọng đầu tư nửa cuối năm 2026 | 16

CTCP Thế Giới Số (HSX: DGW)



Giá mục tiêu (12 tháng)

VND 50,500

Giá hiện tại (04/06/2026)

VND 40,100

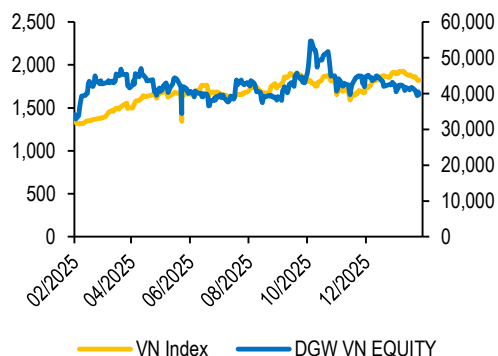
Suất sinh lời (%)

25.9%

VNINDEX	1,831
HNXINDEX	304
Vốn hóa (tỷ VND)	8,868
SLCP đang lưu hành (triệu)	221
SLCP tự do giao dịch (triệu)	140
52 tuần cao/thấp (VND)	57,900/33,700
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)	2.46
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)	80
Beta (12T)	0.9

Cổ đông lớn (%)	Công ty TNHH Created Future	31.4
-----------------	-----------------------------	------

Biến động giá	3T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	-13.5	-9.5	12.9
Tg đối với VN-Index (%)	-13.8	-14.5	-22.6



Triển vọng sáng từ nhiều mảng kinh doanh

Luận điểm đầu tư

Công ty Cổ phần Thế giới số (DGW) là một trong những nhà phân phối hàng đầu tại Việt Nam trong lĩnh vực công nghệ và hàng tiêu dùng. DGW là đối tác phân phối độc quyền của nhiều thương hiệu lớn như Xiaomi, Intel, Dell, Asus, HP, P&G, Omron....

KQKD Q1/2026: Doanh thu thuần của DGW đạt gần 8,595 tỷ đồng (+56% YoY), tương đương 27% mục tiêu doanh thu cả năm. Lợi nhuận sau thuế đạt khoảng 200 tỷ đồng (+89% YoY). Xét theo từng ngành hàng:

- Nhóm máy tính xách tay và máy tính bảng ghi nhận mức tăng trưởng đột biến 108% so với cùng kỳ, chủ yếu nhờ tâm lý người tiêu dùng đẩy mạnh mua sắm trước lo ngại giá RAM tăng. Tuy nhiên, đà tăng này nhiều khả năng sẽ chững lại trong các quý tiếp theo, với mục tiêu cả năm vẫn duy trì mức tăng trưởng khoảng 20%.
- Mảng thiết bị văn phòng tăng 92%, chủ yếu nhờ nhu cầu đầu tư hạ tầng công nghệ và trí tuệ nhân tạo, đặc biệt ở phân khúc máy chủ và thiết bị doanh nghiệp.
- Trong khi đó, ngành hàng thiết bị gia dụng tăng 80%, nhờ mở rộng kênh phân phối và xu hướng tiêu dùng các sản phẩm gia dụng thông minh.

Triển vọng 2026:

- Nhóm máy tính xách tay và máy tính bảng: Ngành hàng công nghệ được hưởng lợi từ xu hướng nâng cấp thiết bị nhằm đáp ứng nhu cầu ứng dụng trí tuệ nhân tạo (AI). Đồng thời, tình trạng thiếu hụt nguồn cung RAM cũng góp phần nâng giá bán bình quân, qua đó hỗ trợ tích cực cho tăng trưởng doanh thu của DGW.
- Nhóm thiết bị văn phòng: được kỳ vọng sẽ tăng trưởng, nhờ các chính sách thúc đẩy chuyển đổi số và phát triển lĩnh vực công nghệ cao của Chính phủ
- Nhóm thiết bị gia dụng: sẽ định hướng trở thành trụ cột tăng trưởng mới nhờ vào xu hướng nhân khẩu học tích cực, xu hướng đô thị hóa cùng với quy mô hộ gia đình nhỏ hơn ngày càng cao

Rủi ro: Sức mua suy giảm, (2) Rủi ro thiếu hụt chip và (3) Rủi ro tỷ giá và (4) Rủi ro mất độc quyền phân phối.

Năm	2022	2023	2024	2025	2026F
Doanh thu (tỷ VND)	22,028	18,817	22,079	26,632	31,927
LN từ HĐKD (tỷ VND)	805	417	556	668	917
Lợi nhuận ròng (tỷ VND)	684	363	449	555	756
EPS (VND)	4,146	2,071	1,983	2,428	3,322
BPS (VND)	14,669	15,514	13,560	15,507	18,921
OPM (%)	3.7%	2.2%	2.5%	2.5%	2.9%
NPM (%)	3.1%	1.9%	2.0%	2.1%	2.4%
ROE (%)	28.2%	13.8%	14.9%	16.0%	17.8%
PER (x)	13.5	27.0	28.2	23.0	16.8
PBR (x)	3.8	3.6	4.1	3.6	3.0
EV/EBITDA (x)	10.5	18.5	14.6	11.1	8.5

Nguồn: Dữ liệu công ty, Bloomberg, Shinhan Securities Vietnam

Triển vọng đầu tư nửa cuối năm 2026 | 17

Công bố quan trọng

Cổ phiếu

- MUA:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ 15% trở lên
- GIỮ:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ -15% đến 15%
- BÁN:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng thấp hơn -15%

Ngành

- TÍCH CỰC:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị MUA
- TRUNG LẬP:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị GIỮ
- TIÊU CỰC:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị BÁN



Thông báo tuân thủ

- Tôi/chúng tôi, với tư cách là chuyên viên/ các chuyên viên chuẩn bị bản báo cáo này, cam kết nội dung trình bày ở trên phản ánh chính xác quan điểm của tôi/chúng tôi về các chủ đề chứng khoán và tổ chức phát hành được thảo luận trong bài nghiên cứu. Hơn nữa, tôi/chúng tôi cũng xác nhận rằng bài báo cáo này được soạn thảo mà không phải chịu bất kỳ áp lực hoặc sự can thiệp bất hợp lý nào từ bên ngoài.
- Bản báo cáo này là tài liệu tham khảo cho đầu tư dựa trên các dữ liệu trong quá khứ, vì thế những biến động giá cổ phiếu trong tương lai có thể khác với các xu hướng đã được hình thành.
- Các dữ liệu này phản ánh chính xác quan điểm của người phụ trách nghiên cứu và phân tích về chứng khoán của doanh nghiệp, nhưng các quan điểm và những ước tính này có thể có sai sót. Vì vậy, việc lựa chọn cổ phiếu và đưa ra quyết định đầu tư cuối cùng nên phụ thuộc vào chính mỗi nhà đầu tư.
- Các dữ liệu nghiên cứu và phân tích chỉ được gửi tới cho khách hàng của chúng tôi, do đó không được phép sao chép, chuyển tiếp, hay gửi lại cho các đơn vị khác trong mọi trường hợp mà chưa được sự cho phép của chúng tôi.

Miễn trừ trách nhiệm

- Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing dành cho thị trường / chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi Phòng Phân Tích của Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam.
- Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình, các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.
- Bản quyền © 2020 của Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam.

Mạng lưới Shinhan Investment

SEOUL

Shinhan Securities Co., Ltd
Shinhan Investment Tower
70, Youido-dong, Yongdungpo-gu,
Seoul, Korea 150-712
Tel : (82-2) 3772-2700, 2702
Fax : (82-2) 6671-7573

NEW YORK

Shinhan Investment America Inc.
1325 Avenue of the Americas Suite 702,
New York, NY 10019
Tel : (1-212) 397-4000
Fax : (1-212) 397-0032

HONG KONG

Shinhan Investment Asia Ltd.
Unit 7705 A, Level 77
International Commerce Centre
1 Austin Road West
Kowloon, Hong Kong
Tel : (852) 3713-5333
Fax : (852) 3713-5300

INDONESIA

PT Shinhan Sekuritas Indonesia
30th Floor, IFC 2, Jl. Jend. Sudirman Kav.
22-23, Jakarta, Indonesia
Tel : (62-21) 5140-1133
Fax : (62-21) 5140-1599

SHANGHAI

Shinhan Investment Corp.
Shanghai Representative Office
Room 104, Huaneng Union Mansion No.958,
Luijiazui Ring Road, PuDong, Shanghai, China
Tel : (86-21) 6888-9135/6
Fax : (86-21) 6888-9139

HO CHI MINH

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd.
18th Floor, The Mett Tower, 15 Tran Bach Dang, Thu Thiem Ward,
Thu Duc City, Ho Chi Minh City, Vietnam
Tel : (84-8) 6299-8000
Fax : (84-8) 6299-4232

HA NOI

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd.
Hanoi Branch
2nd Floor, Leadvisors Building, No. 41A Ly Thai To,
Ly Thai To Ward, Hoan Kiem District,
Hanoi, Vietnam.
Tel : (84-8) 6299-8000



Shinhan
Securities