

## Vài nét về doanh nghiệp

MWG là doanh nghiệp bán lẻ sở hữu các chuỗi thegioididong, Điện Máy Xanh và Bách Hóa Xanh. Doanh nghiệp chuyên cung cấp điện thoại, đồ điện tử, kinh doanh đồ tươi sống và FMCG.

## NỀN TẢNG CƠ BẢN VỮNG CHẮC

### ĐÁNH GIÁ: MUA

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** với giá mục tiêu **77.105 đồng/cp**, trong bối cảnh giá đã chiết khấu sâu so với triển vọng và nền tảng doanh nghiệp.

### CẬP NHẬT KQKD 2T25:

Lũy kế 2T25, MWG đạt doanh thu 24,5 nghìn tỷ đồng (+13,5% svck), chủ yếu nhờ TGDD tăng 23% khi iPhone 16 vào giai đoạn sản xuất hàng loạt. BHX mở mới 94 cửa hàng, nâng tổng lên 1.864 cửa hàng, doanh thu tăng 16% đạt 7.087 tỷ đồng, với doanh thu bình quân ổn định 2 tỷ đồng/tháng, cho thấy hiệu quả vận hành vẫn được duy trì. An Khang giữ nguyên số cửa hàng như cuối năm ngoái (sau khi đã đóng 200 CH), trong khi EraBlue tăng thêm 8 CH mới, phản ánh MWG vẫn bám sát định hướng kinh doanh đã đề ra.

Ước tính Q1/2025, MWG ghi nhận doanh thu 35.700 tỷ đồng (+13% svck) và LNST 1.062 tỷ đồng (+17% svck). Lũy kế cả năm 2025, doanh thu dự kiến đạt 152.000 tỷ (+28% svck) và LNST khoảng 4.500 tỷ đồng (+21% svck).

### LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- BHX tiếp tục hưởng lợi nhờ nhu cầu tiêu dùng thiết yếu vẫn là trọng tâm tiêu dùng. Dự kiến mở thêm 200–400 CH, riêng 2T25 đã mở mới 94 CH. Ước tính doanh thu tăng thêm khoảng 11.000 tỷ đồng, với mục tiêu lợi nhuận đạt 500 tỷ đồng trong năm nay.
- MWG có cơ hội gia tăng thị phần ở mảng thiết bị gia dụng, trong bối cảnh thị trường smartphone và laptop chững lại. Với vị thế dẫn đầu về doanh thu điện máy và chiến lược mở rộng danh mục sản phẩm thông minh, MWG được kỳ vọng sẽ tận dụng tốt làn sóng tiêu dùng mới.
- Chi phí khấu hao giảm khoảng 470 tỷ đồng từ 2025, nhờ nhiều tài sản hết khấu hao sau giai đoạn mở rộng mạnh 2020–2022, hỗ trợ cải thiện biên lợi nhuận.

### ĐÁNH GIÁ ẢNH HƯỞNG CỦA THUẾ ĐỐI ƯNG LÊN MWG:

- Tác động: **GIÁN TIẾP**
- Mức độ: **TRUNG LẬP**

MWG chủ yếu phân phối sản phẩm ICT nhập khẩu và hàng tiêu dùng nhanh (FMCG) qua kênh bán lẻ nội địa, không trực tiếp sản xuất hay xuất khẩu sang Mỹ, nên không chịu tác động trực tiếp từ thuế quan đối ứng. Ngoài ra, các sản phẩm MWG kinh doanh cũng có tỷ trọng lớn nhập khẩu từ châu Á (Trung Quốc, Hàn Quốc).

Dù sức cầu ICT có thể chững lại do thu nhập người lao động trong các ngành xuất khẩu bị ảnh hưởng, mảng FMCG – với các ngành hàng thiết yếu như thực phẩm, đồ dùng gia đình – vẫn đóng vai trò là lực đỡ quan trọng, giúp MWG duy trì doanh thu ổn định trong bối cảnh tiêu dùng thắt chặt.

### Khuyến nghị

**MUA**

Giá mục tiêu	<b>77.105</b>
Tiềm năng tăng giá	67%
Cổ tức (tiền mặt/cp)	5%
Tỷ suất sinh lời	72%

### Thông tin cổ phiếu

Phân ngành	Bán lẻ
Thị giá (09/04/2024)	46.250
Biến động 1 năm	46.250 – 70.000
KLGD bình quân 52T (tr.cp)	7.916.225
Vốn hóa (Tỷ đồng)	67.593,64
P/E	19,3x
P/B	2,6x
%NN sở hữu	46,3%

### Diễn biến giá



	3T	6T	12T
<b>MWG</b>	-15,0%	-25,1%	-5,1%
<b>VNindex</b>	-12,2%	-12,8%	-13,3%

### Tỷ lệ sở hữu

Chủ tịch và người liên quan	3,67%
Quý ngoại	46,3%

### Chuyên viên phân tích

Ngô Lê Nhật Hạ

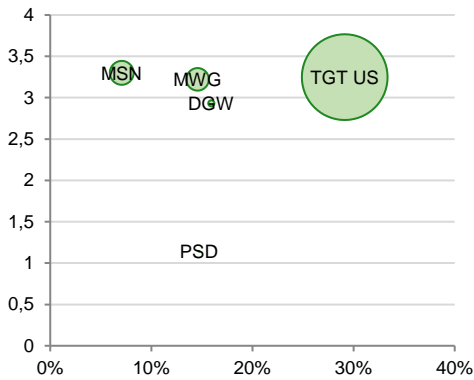
[nlha@vcbs.com.vn](mailto:nlha@vcbs.com.vn) - 024 3936 6990 ext 7184

<https://vcbs.com.vn/trung-tam-phan-tich>

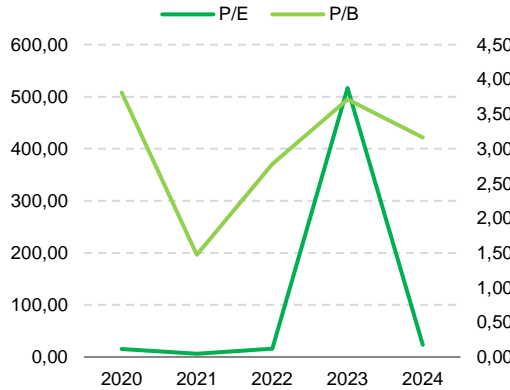
Bloomberg: VCBS <GO>

**ĐỊNH GIÁ TƯƠNG ĐỐI**

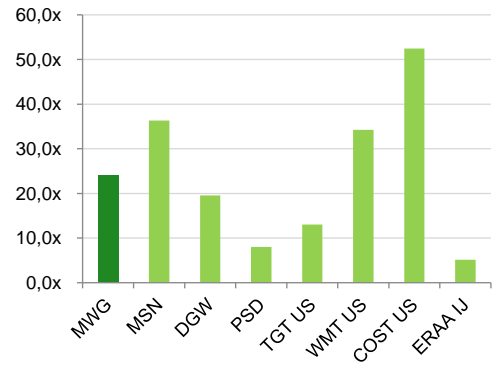
**Tương quan P/B và ROE**



**Lịch sử định giá**

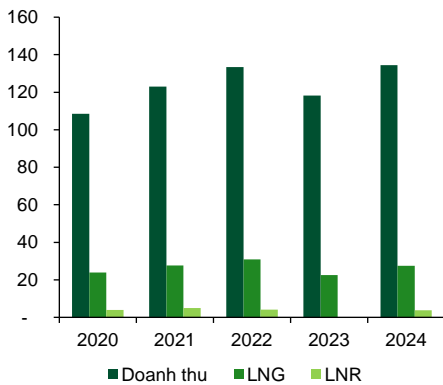


**P/E ngành**

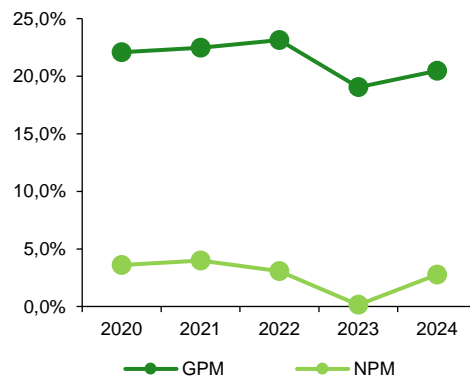


**KẾT QUẢ KINH DOANH**

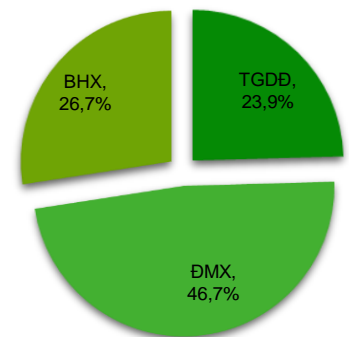
**Doanh thu và Lợi nhuận**



**Biên lợi nhuận**

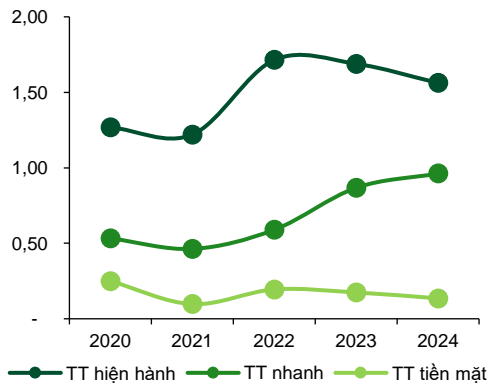


**Cơ cấu doanh thu**

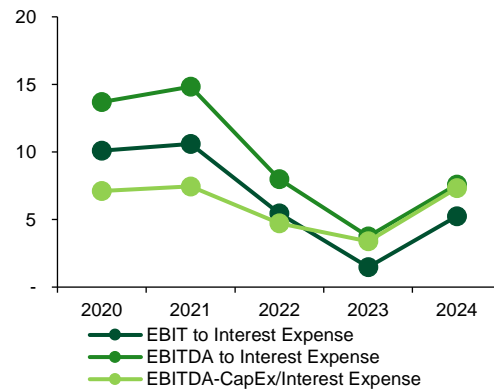


**SỨC KHOẺ TÀI CHÍNH**

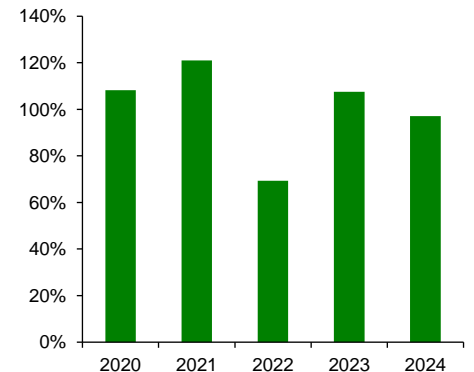
**Khả năng thanh toán**



**Thanh toán lãi vay**



**Nợ/VCSH**



## BÁO CÁO TÀI CHÍNH DỰ PHÓNG – Đơn vị: triệu đồng

Kết quả kinh doanh	2024	2025F	2026F	2027F	2028F
Doanh thu thuần	134.341	151.916	174.309	196.642	223.949
- Giá vốn hàng bán	106.842	119.948	137.057	154.845	176.802
Lợi nhuận gộp	27.499	31.968	37.252	41.797	47.146
- Chi phí bán hàng	19.850	24.220	28.389	31.802	36.132
- Chi phí quản lí DN	3.566	3.099	3.090	3.665	4.238
Lợi nhuận HDKD	4.084	4.648	5.773	6.330	6.776
- (Lỗ) / lợi tỷ giá	25	102	118	133	151
- Lợi nhuận khác	-1.904	-1.125	-1.093	-289	290
EBIT	5.963	5.602	7.238	8.162	8.957
- Chi phí lãi vay	1.137	1.040	1.279	1.060	945
LNTT	4.826	4.563	5.959	7.101	8.012
- Thuế TNDN	1.092	46	55	57	73
LNST	3.733	4.517	5.903	7.045	7.939
- Lợi ích CBTS	11	4	6	7	8
LNST CB CT Mẹ	3.722	4.513	5.898	7.038	7.932
EPS (đ)	2.546	3.084	4.030	4.810	5.420
EBITDA	7.642	8.824	9.322	10.180	11.222
Tăng trưởng	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Doanh thu	13,6%	28,4%	14,7%	12,8%	13,9%
LN HDKD	836,1%	965,5%	24,2%	9,7%	7,1%
LN Hợp nhất	2124,5%	2591,5%	30,7%	19,3%	12,7%
LNST	2119,8%	2591,5%	30,7%	19,3%	12,7%
EBIT	179,0%	162,1%	29,2%	12,8%	9,7%
EPS	2113,9%	2581,6%	30,7%	19,3%	12,7%
Tổng tài sản	16,8%	2,9%	12,5%	9,8%	8,1%
Nợ vay	8,7%	1,8%	-3,6%	-10,8%	-21,5%
VCSH	20,4%	19,3%	21,2%	20,8%	19,4%
Khả năng sinh lời	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F
Tỷ suất LNG	20,5%	21,0%	21,4%	21,3%	21,1%
Tỷ suất LNST	2,8%	3,0%	3,4%	3,6%	3,5%
ROE DuPont	14,5%	17,1%	19,2%	18,9%	17,7%
ROA DuPont	5,7%	7,1%	9,0%	9,7%	10,0%
Tỷ suất EBIT	4,4%	3,7%	4,2%	4,2%	4,0%
LNTT / LNST	77,4%	99,0%	99,1%	99,2%	99,1%
LNTT / EBIT	80,9%	81,4%	82,3%	87,0%	89,4%
Vòng quay TTS	2,1	2,4	2,7	2,7	2,8
Đòn bẩy tài chính	2,5	2,4	2,1	2,0	1,8
ROIC	7,2%	8,6%	10,6%	11,6%	12,3%
Hiệu quả hoạt động	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F
Số ngày tồn kho	11,8	10,9	10,1	8,4	7,0
Số ngày phải thu	75,3	69,8	67,9	65,5	61,7
Số ngày phải trả	29,1	27,3	28,6	29,2	29,1
Luân chuyển tiền	57,9	53,4	49,4	44,7	39,7
COGS/Hàng tồn kho	4,8	4,8	5,2	5,3	5,8
An toàn tài chính	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F
TT hiện hành	1,56	1,28	1,44	1,64	1,92
TT nhanh	0,96	0,63	0,74	0,84	1,01
TT tiền mặt	0,14	0,07	0,20	0,29	0,42
Nợ / Tài sản	0,39	0,41	0,35	0,29	0,21
Nợ / Vốn sử dụng	0,49	0,48	0,42	0,35	0,26
Nợ / Vốn CSH	0,97	0,92	0,73	0,54	0,35
Khả năng TT lãi vay	5,24	5,39	5,66	7,70	9,47

Cân đối kế toán	2024	2025F	2026F	2027F	2028F
<b>Tài sản</b>					
+ Tiền	5.366	3.057	8.760	12.351	16.603
+ ĐTTC ngắn hạn	18.937	28.524	28.524	28.524	28.524
+ Phải thu	2.394	4.904	4.776	4.310	4.295
+ Hàng tồn kho	21.824	24.737	26.285	29.272	30.517
+ Khác	3.429	3.425	3.930	4.433	5.049
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	<b>51.950</b>	<b>64.647</b>	<b>72.274</b>	<b>78.890</b>	<b>84.987</b>
+ Tài sản dài hạn	20.170	20.465	22.038	23.299	24.515
+ Khấu hao lũy kế	13.708	17.692	19.278	20.438	21.661
+ Tài sản dài hạn	6.462	2.774	2.760	2.861	2.854
+ ĐTTC dài hạn	469	281	281	281	281
+ Khác	1.230	667	766	864	984
<b>Tài sản dài hạn</b>	<b>8.161</b>	<b>3.722</b>	<b>3.806</b>	<b>4.005</b>	<b>4.119</b>
<b>Tổng Tài sản</b>	<b>60.111</b>	<b>69.698</b>	<b>77.409</b>	<b>84.225</b>	<b>90.435</b>
<b>Nợ &amp; VCSH</b>					
+ Phải trả (ngắn)	7.927	9.859	11.640	13.151	15.016
+ Vay ngắn hạn	19.129	26.764	24.656	20.785	14.851
+ Khác	3.710	6.400	7.343	8.284	9.434
<b>Nợ ngắn hạn</b>	<b>30.765</b>	<b>43.023</b>	<b>43.639</b>	<b>42.220</b>	<b>39.301</b>
+ Vay dài hạn	5.985	-1.197	0	1.197	2.394
+ Phải trả dài hạn	1	0	0	0	0
<b>Nợ dài hạn</b>	<b>5.986</b>	<b>-1.197</b>	<b>0</b>	<b>1.197</b>	<b>2.394</b>
<b>Tổng nợ</b>	<b>36.752</b>	<b>41.826</b>	<b>43.639</b>	<b>43.417</b>	<b>41.695</b>
+ Vốn điều lệ	14.634	14.634	14.634	14.634	14.634
+ Cổ phiếu ưu đãi	0	0	0	0	0
+ Thặng dư	558	558	558	558	558
+ LN giữ lại	8.154	12.667	18.565	25.603	33.534
+ Lợi ích CBTS	13	13	13	13	13
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>23.360</b>	<b>27.872</b>	<b>33.770</b>	<b>40.808</b>	<b>48.740</b>
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>60.111</b>	<b>69.698</b>	<b>77.409</b>	<b>84.225</b>	<b>90.435</b>
Lưu chuyển tiền	2024	2025F	2026F	2027F	2028F
<b>Tiền đầu năm</b>	<b>5.061</b>	<b>5.366</b>	<b>3.057</b>	<b>8.760</b>	<b>12.351</b>
<b>LNST</b>	<b>168</b>	<b>4.513</b>	<b>5.898</b>	<b>7.038</b>	<b>7.932</b>
+ Khấu hao lũy kế	3.351	2.040	1.586	1.160	1.223
+ Điều chỉnh	-804	561	-98	-98	-120
+ Thay đổi VLD	1.835	-797	801	-574	1.170
<b>Tiền từ HĐKD</b>	<b>4.550</b>	<b>6.317</b>	<b>8.187</b>	<b>7.527</b>	<b>10.205</b>
+ Thanh lý TSCĐ	31	0	0	0	0
+ Mua sắm TSCĐ	-523	-1.240	-1.572	-1.262	-1.216
+ Đầu tư ròng	0	0	0	0	0
+ Khác	-11.454	0	0	0	0
<b>Tiền từ HĐĐT</b>	<b>-11.946</b>	<b>-1.240</b>	<b>-1.572</b>	<b>-1.262</b>	<b>-1.216</b>
+ Cổ tức đã trả	-731	0	0	0	0
+ Tăng (giảm) vốn	0	0	0	0	0
+ Nợ ngắn hạn	70.374	-536	-2.109	-3.871	-5.934
+ Nợ dài hạn	-61.933	-7.182	1.197	1.197	1.197
+ Khác	0	0	0	0	0
<b>Tiền từ HĐTC</b>	<b>7.700</b>	<b>-7.718</b>	<b>-912</b>	<b>-2.674</b>	<b>-4.737</b>
Lưu chuyển tiền	305	-2.641	5.703	3.591	4.252
<b>Tiền cuối năm</b>	<b>5.366</b>	<b>3.057</b>	<b>8.760</b>	<b>12.351</b>	<b>16.603</b>

## ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

## HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ

Khuyến nghị	Chi tiết
<b>MUA</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 12 tháng tới
<b>TRUNG LẬP</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15% trong vòng 12 tháng tới
<b>BÁN</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15% trong vòng 12 tháng tới.

Khả năng sinh lời của cổ phiếu được tính bằng tổng của tiềm năng tăng giá kể từ thời điểm công bố báo cáo (đã điều chỉnh), và tỷ suất cổ tức tiền mặt dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 06 tháng.

## THÔNG TIN LIÊN HỆ

**Trần Minh Hoàng**

Giám đốc phân tích

[tmhoang@vcbs.com.vn](mailto:tmhoang@vcbs.com.vn)

**Lê Đức Quang, CFA**

Trưởng phòng PT Ngành – Doanh nghiệp

[ldquang@vcbs.com.vn](mailto:ldquang@vcbs.com.vn)

**Ngô Lê Nhật Hạ**

Chuyên viên phân tích cao cấp

[nlnha@vcbs.com.vn](mailto:nlnha@vcbs.com.vn)

**CÔNG TY CHỨNG KHOÁN VIETCOMBANK**

<https://vcbs.com.vn/trung-tam-phan-tich>

Bloomberg: VCBS <GO>