

Bán lẻ

Báo cáo cập nhật

Tháng 08, 2025

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VNĐ/CP) **91.300**

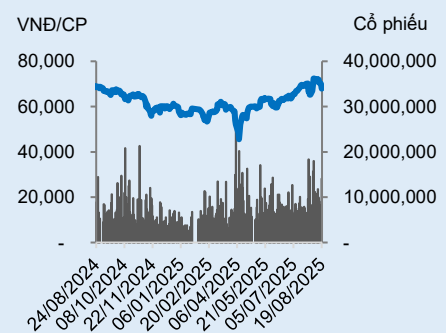
Giá thị trường (19/08/2025) 68.000

Lợi nhuận kỳ vọng +34%

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	45.593-72.400
Vốn hóa	100.535 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	1.478.456.763
KLGD bình quân 10 ngày	10.891.017
% sở hữu nước ngoài	48,4%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	1.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	1,47%
Beta	1,26

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
MWG	13,8%	-2,2%	7,1%	17,7%
VN-Index	30,3%	9,4%	23,3%	26,5%

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

Bước vào giai đoạn tăng trưởng mới. Định giá hấp dẫn

Cập nhật kết quả kinh doanh 1H 2025. Doanh thu thuần 73.655 tỷ đồng (+12,5% yoy) và lợi nhuận sau thuế 3.205 tỷ đồng (+54% yoy), hoàn thành 66% kế hoạch lợi nhuận đề ra hồi đầu năm. Một số điểm nhấn chính như sau:

- **Chuỗi Điện thoại – Điện máy (ĐT – ĐM) duy trì tăng trưởng vượt trội so với thị trường chung**, với mức tăng 10% yoy trong Q2 và 12% trong 1H. Đây là kết quả của nỗ lực (i) chuẩn bị sẵn sàng danh mục sản phẩm đa dạng và phù hợp; (ii) cung cấp các giải pháp thanh toán linh hoạt tăng khả năng tiếp cận của khách hàng; và (iii) tích hợp dịch vụ trọn đời sản phẩm. Chúng tôi ước tính lợi nhuận của chuỗi tăng 16% yoy trong Q2 và hơn 27% yoy trong 1H.
- **Bách Hoá Xanh ghi nhận lợi nhuận gấp 8 lần quý trước**, ước tính khoảng 182 tỷ đồng. Cuối Q2, chuỗi đang vận hành 2.184 cửa hàng, mở mới 414 điểm kể từ đầu năm và chủ yếu ở khu vực miền Trung. Do tốc độ mở mới nhanh, doanh số bình quân cửa hàng/tháng giảm dưới mốc 1,9 tỷ đồng trong Q2 so với mức quanh 2 tỷ đồng trong Q1. Tuy vậy, nhờ nỗ lực kiểm soát chi phí vận hành và giảm tỷ lệ hàng hủy, chúng tôi ước tính biên gộp và biên ròng của chuỗi cải thiện lần lượt 170 bps và 140 bps so với quý trước. Ban lãnh đạo cho biết sẽ tiếp tục mở mới 200 cửa hàng trong 2H và tự tin đạt mốc lợi nhuận 600 tỷ đồng cho cả năm 2025.
- **Các chuỗi khác cũng có diễn biến tốt.** Avakids tiếp đà tạo ra lợi nhuận dương kể từ Q3 2024, đóng góp 13 tỷ đồng lợi nhuận trong 1H với động lực từ doanh thu online (chiếm hơn 50%). An Khang duy trì quy mô hoạt động tương đương với mức lỗ Q2 thu hẹp 36% so với quý trước.

Điều chỉnh tăng dự báo 2025. Doanh thu thuần 150.435 tỷ đồng (+12% yoy) và lợi nhuận sau thuế 5.788 tỷ đồng (+56% yoy), tăng thêm 9% về dự báo lợi nhuận chủ yếu do hiệu quả hoạt động của cả hai chuỗi ĐT – ĐM và BHX đều tốt hơn kỳ vọng trước đó. Ban lãnh đạo cũng chia sẻ, nếu thuận lợi, sẽ hoàn thành kế hoạch lợi nhuận cả năm sớm trong tháng 10.

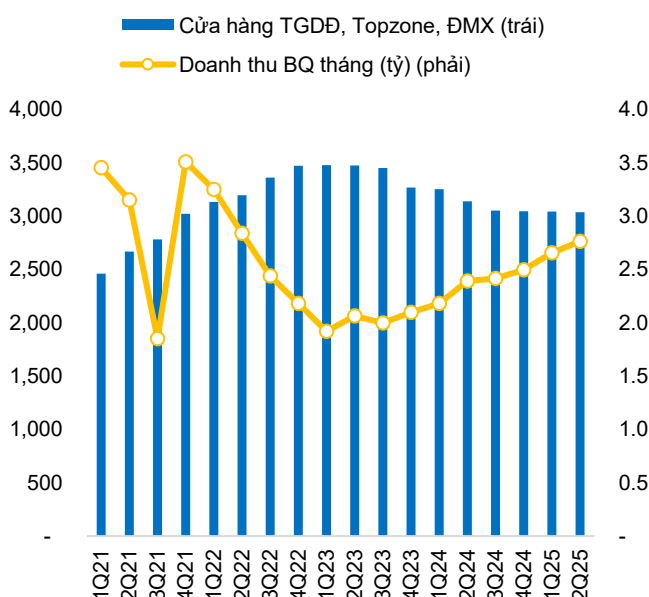
Tầm nhìn về triển vọng 2026–2030. MWG chia sẻ tầm nhìn về tiềm năng tăng trưởng 5 năm tiếp theo với đích đến là IPO cả 2 trụ cột là MW (ĐT – ĐM) và BHX. Chúng tôi đánh giá đây là mục tiêu và chiến lược đúng đắn để thúc đẩy việc hình thành đội ngũ lãnh đạo kế thừa phù hợp và tâm huyết, góp phần xây dựng chính sách đãi ngộ phù hợp gắn liền với sự thành công của từng mảng kinh doanh. BVSC đang dự báo tăng trưởng kép 13% về doanh thu và 20% về lợi nhuận cho MWG trong giai đoạn 2026–2030.

- **MW (ĐT – ĐM) bước vào giai đoạn tăng trưởng bằng “chất”** với 4 trụ cột chính là: (i) tối ưu hoá nền tảng hiện hữu thông qua cải thiện chất lượng dịch vụ, không cạnh tranh về giá, xây dựng văn hoá làm chủ của nhân viên và “familyship” với đối tác kinh doanh; (ii) cung cấp dịch vụ trọn đời; (iii) phát triển SuperApp – nền tảng đa dịch vụ; và (iv) mở rộng ra khu vực, bắt đầu với EraBlue trở thành nhà bán lẻ Điện máy số 1 tại Indonesia, hướng tới mục tiêu 500 cửa hàng và IPO.
- **BHX tăng trưởng thần tốc**, nhanh chóng mở rộng để chiếm lĩnh thị phần từ thị trường bán lẻ với quy mô lên đến 60 tỷ USD với 3 mục tiêu chính: (i) tăng trưởng mạnh cả 2 kênh online và offline; (ii) đảm bảo chất lượng hàng hoá; và (iii) cải thiện biên lợi nhuận. Ban lãnh đạo cho biết BHX sẽ mở rộng bình quân 1.000 cửa hàng/năm trong thời gian tới và có thể sẽ “Bắc tiến” từ năm 2026.

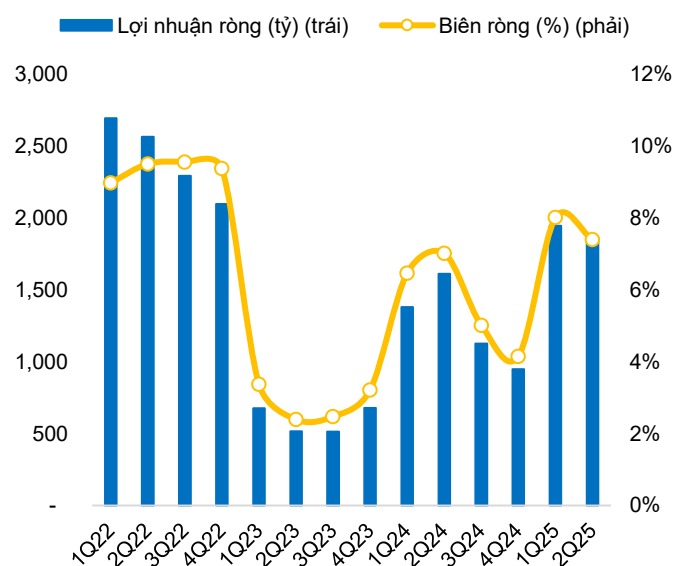
Cập nhật thông tin về việc mua cổ phiếu quỹ. MWG đã thông qua kế hoạch mua 10 triệu cổ phiếu quỹ tại Đại hội cổ đông thường niên 2025. Tuy vậy, do quy định hiện hành yêu cầu mua cổ phiếu quỹ phải cách đợt phát hành ESOP gần nhất tối thiểu 6 tháng nên việc mua cổ phiếu quỹ có thể sẽ dời lại vào Q4 năm nay và công ty cũng chia sẻ giá mua tối đa có thể lên đến 100.000 đồng/cp.

Khuyến nghị đầu tư. BVSC duy trì khuyến nghị **OUTPERFORM** đối với MWG, giá mục tiêu **91.300 đồng/cp** dựa trên triển vọng lợi nhuận 2H 2025 và 2026. Chúng tôi cho rằng mức tăng chỉ 13% kể từ đầu năm của MWG vẫn chưa phản ánh đầy đủ đà phục hồi ấn tượng của kết quả kinh doanh năm nay, chưa kể đến tiềm năng tăng trưởng trong những năm tới. Ngoài ra, sự kiện mua lại cổ phiếu quỹ sẽ tiếp tục là động lực hỗ trợ cho giá cổ phiếu cho phần còn lại của năm 2025.

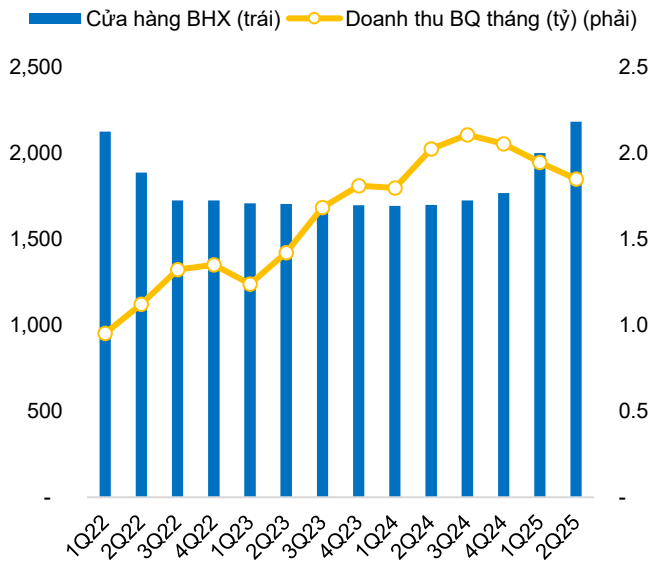
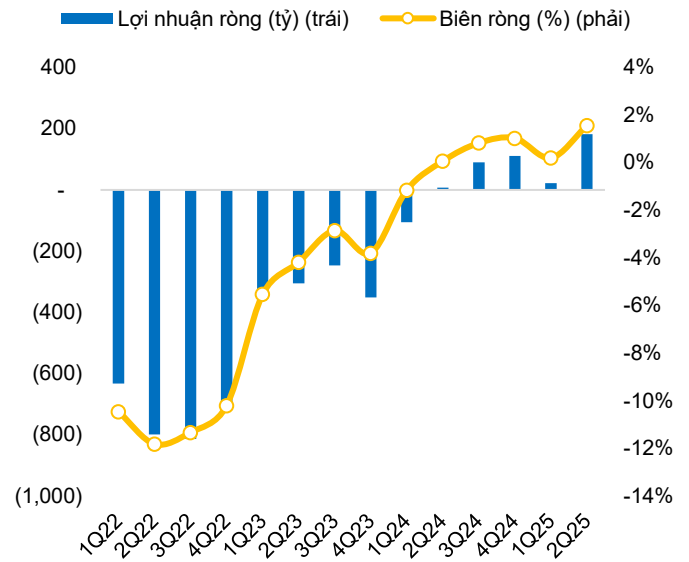
Chuỗi ĐT - ĐM giảm “lượng” tăng “chất” ...



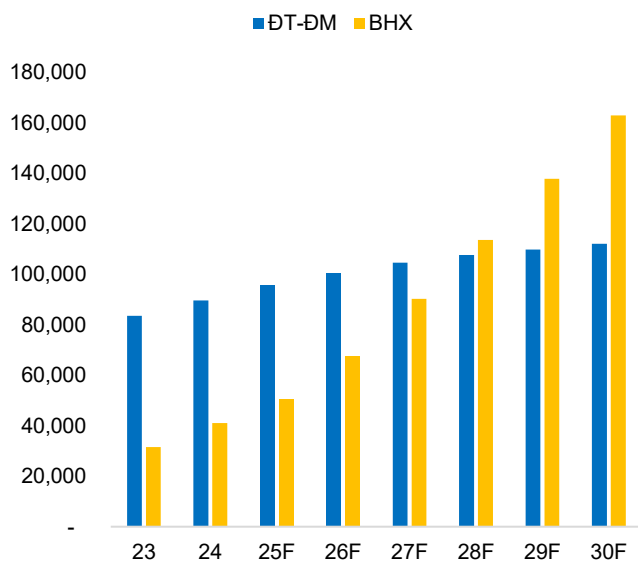
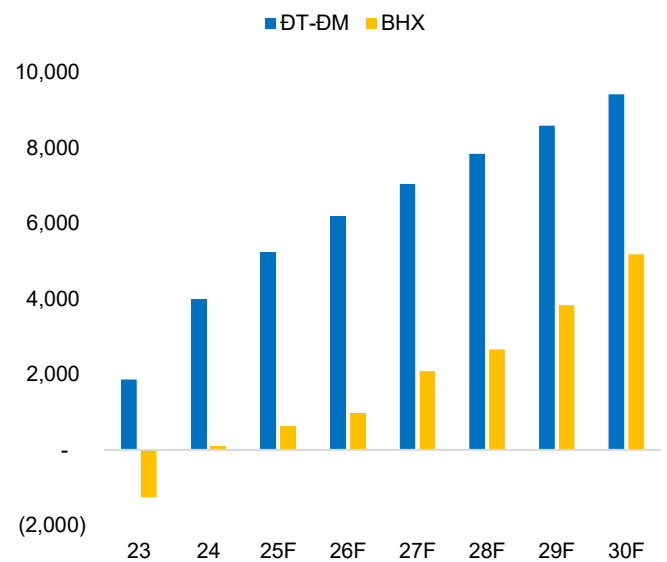
... mang đến sự cải thiện rõ rệt về hiệu quả hoạt động



Nguồn: MWG, BVSC dự báo

**Doanh số cửa hàng BHX giảm nhẹ
do mở rộng nhanh ...**

**... nhưng lợi nhuận Q2 lại tăng mạnh
nhờ nỗ lực kiểm soát chi phí vận hành**


Nguồn: MWG, BVSC dự báo

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	150.435	172.674
Giá vốn	(95.759)	(106.842)	(120.512)	(137.643)
Lợi nhuận gộp	22.521	27.499	29.923	35.031
Doanh thu tài chính	2.167	2.377	3.059	3.594
Chi phí tài chính	(1.556)	(1.188)	(1.505)	(1.707)
Lợi nhuận sau thuế	168	3.722	5.788	7.083

Bảng cân đối kế toán				
(Đơn vị: tỷ VNĐ)	2023	2024	2025F	2026F
Tiền & khoản tương đương tiền	5.366	5.697	6.933	7.994
Các khoản phải thu ngắn hạn	5.159	8.764	9.814	11.264
Hàng tồn kho	21.824	22.245	24.909	28.592
Tài sản cố định hữu hình	6.500	3.587	1.929	1.904
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	747	242	242	242
Tổng tài sản	60.111	70.219	79.808	91.444
Nợ ngắn hạn	30.765	42.097	47.129	53.856
Nợ dài hạn	5.986	-	-	-
Vốn chủ sở hữu	23.360	28.122	32.678	37.587
Tổng nguồn vốn	60.111	70.219	79.808	91.444

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2023	2024	2025F	2026F
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu	-11%	14%	12%	15%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	-96%	2120%	56%	22%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên	19%	20%	20%	20%
Lợi nhuận thuần biên	0%	3%	4%	4%
ROA	0%	5%	7%	8%
ROE	1%	13%	18%	19%
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)	115	2.544	3.931	4.779
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	16.349	15.963	19.232	22.047

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

OUTPERFORM

NEUTRAL

UNDERPERFORM

Định nghĩa

Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên +15%

Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -15% đến +15%

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

thanhdn@bvsc.com.vn

Nguyễn Minh Khôi

Vật liệu xây dựng

khoinm@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