

# Thế Giới Di Động (MWG)

## Điện máy thuận lợi, Bách hóa mở rộng

### 1Q26 – Tăng trưởng tích cực từ ba chuỗi kinh doanh chính

- Trong 1Q26, MWG ghi nhận doanh thu đạt 46,462 tỷ đồng, tăng 28.6% n/n. Sự tăng trưởng ghi nhận mạnh mẽ tại cả ba chuỗi kinh doanh chính Thế Giới Di Động (TGDD), Điện Máy Xanh (ĐMX) và Bách Hóa Xanh (BHX).

- o **Chuỗi TGDD và ĐMX** ghi nhận tổng doanh thu và từng mảng lần lượt là 32.4 ngàn tỷ (+33.7% n/n), 10.9 ngàn tỷ (31% n/n) và 21.5 ngàn tỷ (+35% n/n) trong 1Q26 (hình 2).

**Số lượng cửa hàng (SLCH):** Trong 1Q26, chuỗi TGDD ghi nhận mở mới 2 cửa hàng, chính thức sau nhiều quý giảm liên tiếp. Trong khi chuỗi ĐMX tiếp tục đóng thêm 2 cửa hàng trong kỳ (hình 3, 4).

Trong 1Q26, *doanh thu bình quân tháng* mỗi cửa hàng tại chuỗi TGDD ghi nhận 3.58 tỷ/ tháng/ cửa hàng (+32% n/n, -3% q/q) và ĐMX ghi nhận 3.58 tỷ/ tháng/ cửa hàng (+36% n/n, +20% q/q) (hình 3, 4). Sự tăng trưởng đáng kể doanh thu bình quân tại các cửa hàng ĐMX được ban lãnh đạo (BLĐ) giải thích nhờ tăng sản lượng các sản phẩm có giá trị lớn như máy lạnh, tivi và vi tính bởi tính mùa vụ. Bên cạnh đó, chúng tôi cho rằng ĐMX cũng hưởng lợi từ giá bán tăng các sản phẩm trong 1Q26, ảnh hưởng từ chi phí nhập khẩu hàng hóa tăng. Ngoài ra, mặc dù chưa doanh thu bình quân tháng chưa trở lại so với trước dịch Covid-19 (4.02 tỷ đồng/ cửa hàng/ tháng), nhưng chúng tôi đánh giá con số trung bình này tại hai chuỗi điện máy đang khá cao trong bối cảnh hiện tại.

	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
Doanh thu (tỷ đồng)	124,142	134,722	119,234	135,225	156,836
Tăng trưởng (% n/n)	13.3	8.5	(11.3)	13.6	16.1
LN hoạt động (tỷ đồng)	6,466	6,575	1,047	5,227	8,664
LN ròng (tỷ đồng)	4,901	4,102	168	3,733	7,073
EPS (đồng)	6,870	2,801	115	2,545	4,786
Tăng trưởng (% n/n)		(59.2)	(95.9)	2,121.5	88.0
EBITDA (tỷ đồng)	8,815	10,185	3,788	6,997	8,966
PE (x)	6.1	16.2	516.7	36.5	16.4
EV/EBITDA (x)	5.7	7.7	28.1	22.7	15.7
PB (x)	1.47	2.78	3.71	4.89	3.55
ROE (%)	27.3	18.5	0.7	14.6	23.3
Suất sinh lợi cổ tức (%)	2.38	1.10	0.84	1.08	-

Nguồn: FiiProX, KIS Research. Ghi chú: LN ròng, EPS and ROE dựa trên lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ

Khuyến nghị **Không xếp hạng**

Giá mục tiêu **N.A**

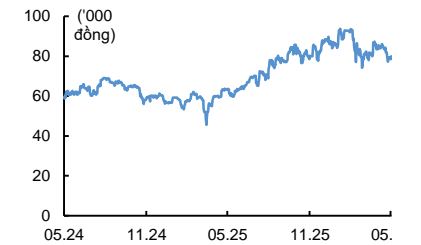
#### Thông kê

VNIndex (28/05, điểm)	1,864
Giá cp (28/05, đồng)	77,700
Vốn hóa (tỷ đồng)	114,097
SLCP lưu hành (triệu)	1,468
Caو/ Thấp 52 tuần (đồng)	93,700/59,642
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	616
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	85.4/48.9
Cổ đông lớn (%)	
Cty TNHH Tư Vấn ĐT Thế Giới Bán Lẻ	10.44
Cty TNHH Trí Tâm	9.86
VEIL	4.96

#### Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	(9.2)	(2.8)	22.4
Tương đối với VNI (%p)	(8.9)	(13.6)	(18.6)

#### Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

#### Phòng phân tích

researchdept@kisvn.vn

*Lợi nhuận gộp* chung của hai chuỗi điện thoại điện máy ghi nhận ở mức 6,283 tỷ đồng, +20.7% n/n, +28.3% q/q. Biên lợi nhuận gộp đạt 19.4%, +1.2 đpt n/n, +2.6 đpt q/q (hình 8). Bên cạnh các yếu tố thuận lợi về giá bán đã nêu trên, BLĐ chia sẻ hai chuỗi này cũng đã khai thác tốt hơn các mặt hàng gia dụng, phụ kiện vốn có tỷ lệ lãi gộp cao.

- o **Chuỗi BHX** ghi nhận doanh thu đạt 13.1 ngàn tỷ, +19% n/n, +5% q/q (hình 2).

*SLCH* trong 1Q2026, chuỗi BHX ghi nhận mở mới 280 cửa hàng, nâng tổng số cửa hàng BHX cuối quý lên con số 2,839 cửa hàng, +41% n/n, +11% q/q (hình 5). Trong đó, số lượng cửa hàng mở mới được phân bổ 68% tại khu vực miền Nam, 14% tại khu vực miền Trung và 18% tại miền Bắc. Đây là quý thứ hai BHX mở rộng ra thị trường miền Bắc, chúng tôi đánh giá ban lãnh đạo vẫn đang thực hiện khá tốt trong giai đoạn đầu tiếp cận thị trường miền Bắc.

*Doanh thu bình quân tháng* mỗi cửa hàng BHX ghi nhận 1.62 tỷ đồng/cửa hàng/ tháng (-17% n/n, -6% q/q). Sự giảm doanh thu bình quân gắn liền tỷ trọng số lượng cửa hàng tại khu vực miền Nam có sức mua tốt tiếp tục giảm về chỉ còn mức 70% trong 1Q26, thay thế cho khu vực miền Trung và đầu miền Bắc có sức mua yếu hơn tăng lên (doanh thu bình quân các tháng đầu ~1 tỷ/ cửa hàng/ tháng) (hình 5, 6).

*Lợi nhuận gộp* chuỗi BHX ghi nhận 3,228 tỷ đồng, +23.2% n/n, +8.7% q/q. Biên lợi nhuận gộp đạt 24.6%, +0.8 đpt so với quý trước và cùng kỳ (hình 9). Sự gia tăng biên lợi nhuận gộp cho thấy BHX vẫn đang có thể tối ưu hóa các chi phí và được chiết khấu tốt hơn từ các nhà cung cấp.

- **Chi phí bán hàng và QLDN** lần lượt chiếm 11.4% và 3.3% doanh thu (hình 10, 11). Nếu so với hai quý trước 3Q và 4Q25, hai chỉ số này chưa thể hiện sự cải thiện hiệu quả chi phí khi chuỗi được mở rộng trên góc độ bán hàng và quản lý. Tuy nhiên, trong trung và dài hạn chúng tôi tin rằng chỉ số này sẽ tiếp tục được thu hẹp.
- Kết quả, **LNST** ghi nhận 2,758 tỷ đồng, +78% n/n, +32% q/q. Trong đó, LNST của chuỗi BHX khoảng 383 tỷ đồng, tiếp tục xu hướng mở rộng.

## 2Q26F – Tăng trưởng theo quý dự báo gặp nhiều thách thức

- Chúng tôi dự báo xu hướng tăng trưởng theo quý của MWG có thể sẽ chậm lại trong 2Q26F chủ yếu do không còn sự đột biến từ hai chuỗi điện thoại, điện máy, cụ thể:
  - o *Chuỗi TGDD và ĐMX*: khó có thể mở rộng đáng kể doanh thu bình quân mỗi cửa hàng và biên lợi nhuận gộp khi không còn sự hưởng lợi về tính mùa vụ và tăng giá bán như 1Q26.
  - o *Chuỗi BHX*: kỳ vọng mở mới ~300-350 cửa hàng trong 2Q26F, bên cạnh chúng tôi kỳ vọng giá bán và biên lợi nhuận gộp có khả năng được cải thiện nhờ (i) sức mua tại thị trường miền Bắc tốt hơn tại khu vực miền Trung và tỷ trọng SLCH tại miền trung giảm xuống (hình 6) và (ii) BHX vẫn có thể tiếp tục hiệu quả hơn trong quản trị chi phí nhờ quy mô.

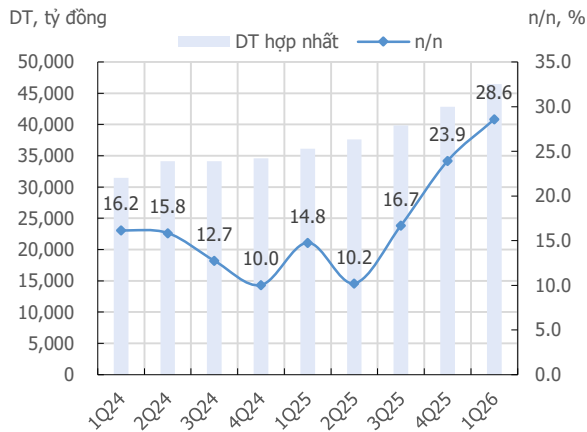
**Bảng 1. Tóm tắt KQKD 1Q26 của MWG**

(tỷ VND, %, % đpt)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	Q/Q	N/N
Doanh thu	36,135	37,620	39,853	42,850	46,462	8.4	28.6
LNHĐ	1,583	1,664	1,788	2,044	2,902	42.0	83.3
Biên LNHĐ (%)	4.4	4.4	4.5	4.8	6.2	1.5	1.9
LNTT	1,935	2,028	2,172	2,501	3,328	33.0	72.0
LNST	1,548	1,658	1,784	2,087	2,758	32.1	78.2

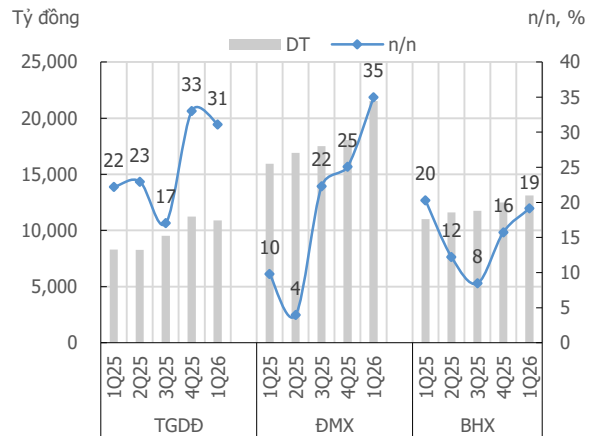
Nguồn: Dữ liệu công ty, FiinproX, KIS Research

**Hình 1. Tổng doanh thu ghi nhận tăng 28.6% n/n ...**



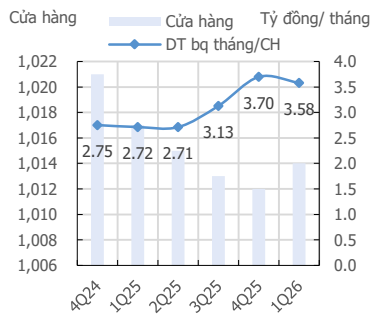
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

**Hình 2. ... Sự tăng trưởng ghi nhận mạnh mẽ tại cả ba chuỗi kinh doanh chính TGDD, ĐMX và BHX**



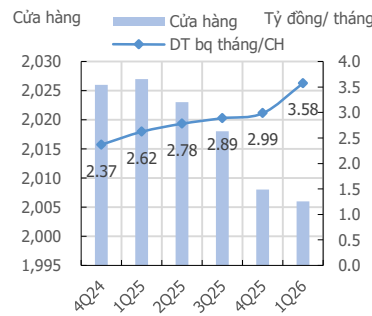
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

**Hình 3. SLCH và doanh thu bq tháng của chuỗi TGDD**



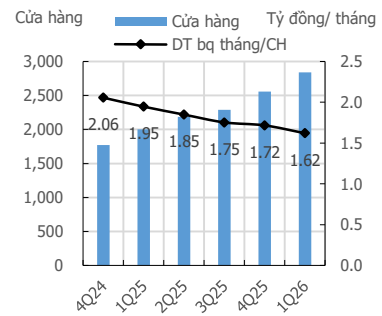
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

**Hình 4. SLCH và doanh thu bq tháng của chuỗi ĐMX**



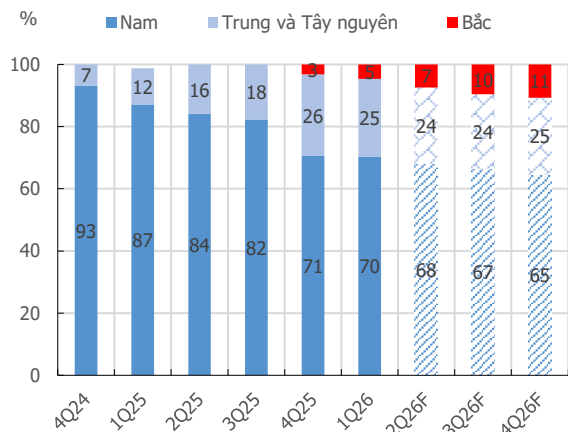
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

**Hình 5. SLCH và doanh thu bq tháng của chuỗi BHX**



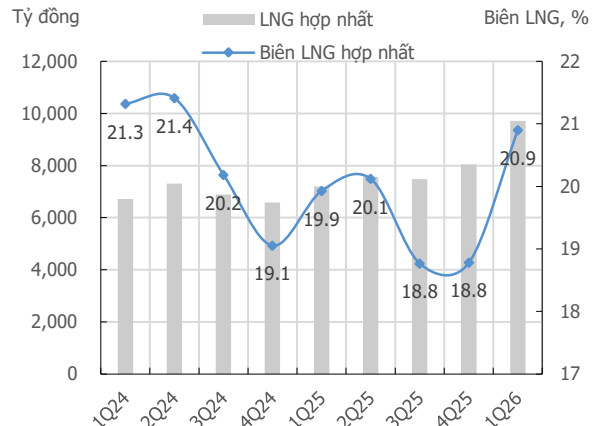
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

**Hình 6. Tỷ trọng phân bổ cửa hàng BHX theo vùng miền**



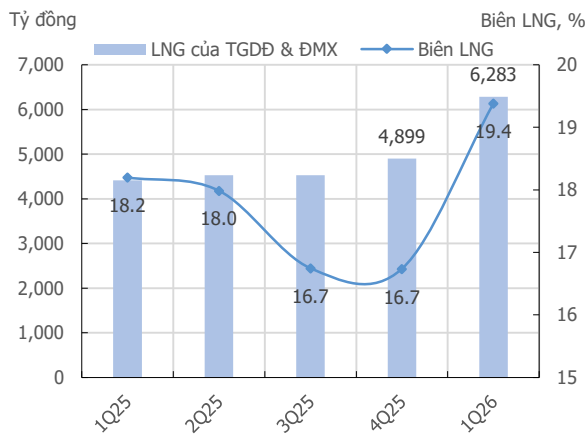
Nguồn: Dữ liệu công ty, VSA, KIS Research

**Hình 7. Lợi nhuận gộp và biên LNG gộp hợp nhất tăng mạnh trong 1Q26**



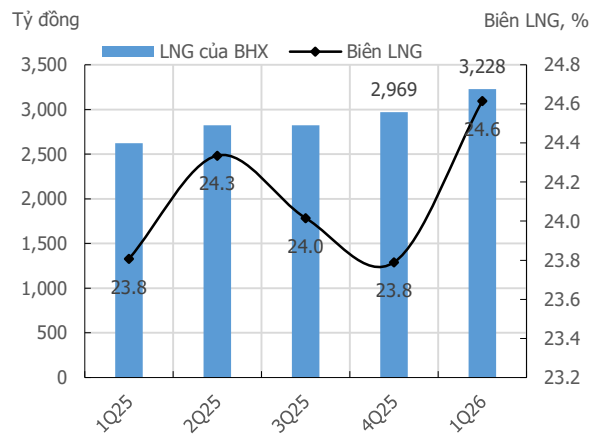
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

**Hình 8. Biên LNG chuỗi điện thoại và điện máy ghi nhận sự tăng đáng kể trong 1Q26 nhờ hưởng lợi từ giá bán, tính mùa vụ và khai thác tốt hơn các mặt hàng gia dụng, phụ kiện vốn có tỷ lệ lãi gộp cao**



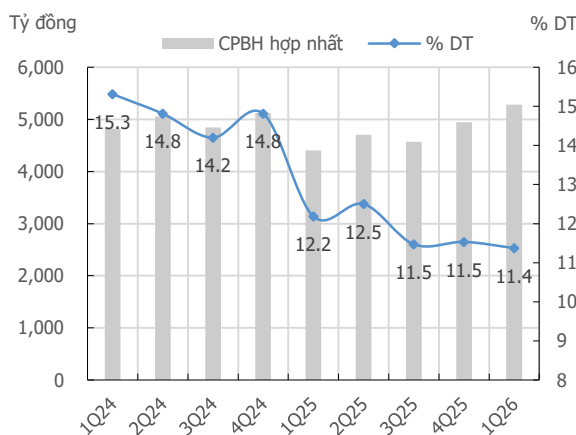
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

**Hình 9. Biên LNG của BHX tiếp tục cải thiện với quý trước và cùng kỳ cho thấy BHX vẫn đang có thể tối ưu hóa các chi phí và được chiết khấu tốt hơn từ các nhà cung cấp**



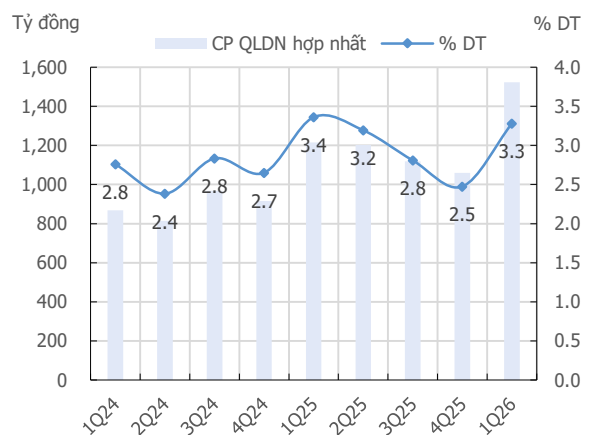
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

**Hình 10. CPBH chiếm 11.4% doanh thu ...**



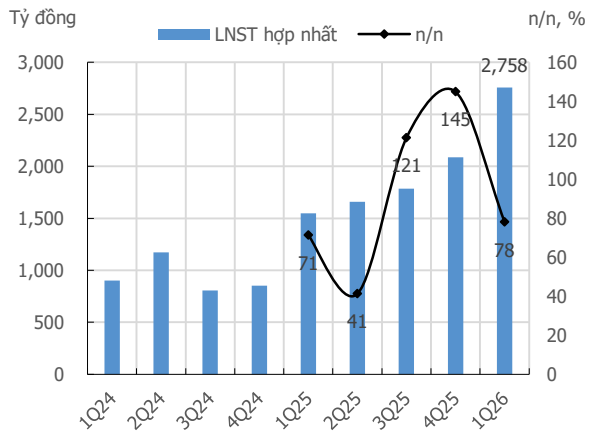
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

**Hình 11. ...và CP QLDN chiếm 3.3% doanh thu. Nếu so với hai quý trước 3Q-4Q25, hai chỉ số này chưa thể hiện sự cải thiện hiệu quả chi phí khi chuỗi được mở rộng trên góc độ bán hàng và quản lý**



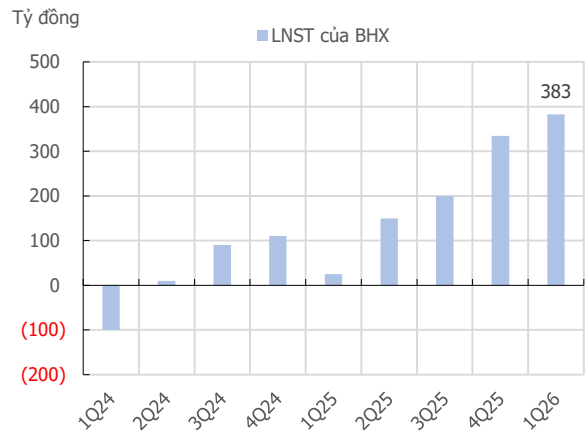
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

**Hình 12. Kết quả, LNST ghi nhận 2,758 tỷ đồng, +78% n/n, +32% q/q**



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

**Hình 13. ... Trong đó, LNST của chuỗi BHX khoảng 383 tỷ đồng, tiếp tục xu hướng mở rộng**



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

**■ Tổng quan công ty**

CTCP Đầu tư Thế giới Di Động (MWG) được thành lập vào năm 2004 và là một trong những nhà bán lẻ hàng đầu của Việt Nam trong ngành kỹ thuật số, điện thoại di động, điện máy và thực phẩm, hàng tiêu dùng thiết yếu. thông qua các chuỗi Thế Giới Di Động, Điện Máy Xanh và Bách Hóa Xanh. Trong thời gian tới, MWG đang đầu tư mạnh mẽ vào việc mở rộng hệ thống kho vận (logistics) và nâng cấp nền tảng bán hàng đa kênh (omnichannel), với mục tiêu nâng cao năng lực phục vụ và tối ưu hóa trải nghiệm mua sắm của khách hàng trên toàn quốc.

- **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**
  - MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
  - Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
  - Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
  - CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

- **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với ngành trong 12 tháng tới**

- Năng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

- **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

- **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 28/05/2026.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 28/05/2026.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu Thế Giới Di Động (MWG) và hiện không là công ty tạo lập thị trường.

Người thực hiện: Phòng phân tích

## Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của CTCP Chứng khoán KIS 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 CTCP Chứng khoán KIS 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. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS 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 CTCP Chứng khoán KIS 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 © 2026 của CTCP Chứng khoán KIS 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 CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.