

CTCP Đầu tư Thế giới Di động (HOSE: MWG)

Mức nền lợi nhuận mới khi BHX thành công

- LN ròng 2025 tăng 89% svck với động lực chính từ sự phục hồi mạnh mẽ của cả TGDD&DMX và BHX, trong khi An Khang giảm lỗ ròng.
- Giai đoạn 2026-27, chúng tôi kỳ vọng các chuỗi TGDD&DMX và BHX lần lượt có tăng trưởng kép LN ròng đạt 13%/58%, cùng việc An Khang khả năng thoát lỗ sẽ giúp cho LN ròng MWG tăng trưởng kép 20%.
- Duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN** với giá mục tiêu là 118,300 VND/cổ phiếu.

Lợi nhuận ròng 2025 tăng trưởng 89% svck, hoàn tất 138% dự phóng cũ của chúng tôi

Q4/2025, tổng DT ghi nhận 42,850 tỷ đồng (+24% svck) với động lực chính đến từ chuỗi TGDD&DMX. Chuỗi BHX thần tốc mở mới và nâng tổng số CH cuối kỳ lên 2,559 (+45% svck), doanh thu TB/CH đạt 1.7 tỷ đồng/tháng. Chuỗi TGDD&DMX giảm nhẹ 1% quy mô cửa hàng, lợi thế giành lại thị phần giúp cho doanh thu TB/CH đạt 3.3 tỷ đồng/tháng (+30% svck). Tỷ trọng CPBH&QLDN/tổng DT đạt 14% (-3.5đ% svck) nhờ sự giảm mạnh từ chi phí khấu hao chuỗi TGDD&DMX. Tổng kết, LN ròng Q4/25 đạt 2,072 tỷ đồng (+145% svck). Cả năm 2025, tổng doanh thu và LN ròng ghi nhận 156,458 tỷ đồng/7,037 tỷ đồng (+17%/89% svck), hoàn tất 138% dự phóng cả năm của chúng tôi (báo cáo T3/2025).

Năm 2026-27: Lợi nhuận ròng bền vững đi lên khi BHX nỗ lực “Bắc tiến”

Với chuỗi TGDD&DMX, chúng tôi duy trì sự khả quan với sự tăng trưởng DT TB/CH nhờ vào các chiến lược bán hàng phù hợp và sự tích trữ HTK trong bối cảnh giá cả sản phẩm nhiều biến động. Bên cạnh đấy, quy mô CH được duy trì để tập trung vào việc tăng trưởng DT/CH và kênh bán hàng trực tuyến. Nhờ vậy, chúng tôi kỳ vọng LN ròng TGDD&DMX đạt tăng trưởng kép 13% trong giai đoạn 26-27. Với chuỗi BHX, chúng tôi duy trì sự khả quan với sự bao phủ mạnh mẽ mô hình bán lẻ thiết yếu hiện đại, mở rộng tại khu vực mới là miền Bắc. Bên cạnh đấy, DT TB/CH được ước tính giảm nhẹ 3% svck do ảnh hưởng từ mở rộng quy mô mạnh mẽ. Chúng tôi kỳ vọng LN ròng BHX đạt tăng trưởng kép 58% trong giai đoạn 26-27. Tổng hợp lại, chúng tôi kỳ vọng LN ròng MWG tăng trưởng kép 20% giai đoạn 26-27. Năm 2026, DN đề ra kế hoạch DT và LN đạt 185,000/9,200 tỷ đồng (+18%/30% svck) trong bối cảnh các mảng KD đều tăng trưởng tích cực, tuy nhiên do lo ngại về chi phí gia tăng do ảnh hưởng từ giá xăng dầu nên chúng tôi dự báo LN ròng thực hiện thấp hơn 8% sv KHDN.

Khuyến nghị **KHẢ QUAN** với giá mục tiêu là 118,300 VND/cp

Chúng tôi sử dụng phương pháp SOTP với giá mục tiêu cao hơn 45% so với báo cáo trước do (1) Chuyển mô hình định giá sang năm 2026, (2) EPS 2026 tăng thêm 34% so với báo cáo cũ. Hiện tại, MWG đang có định giá hấp dẫn với P/E fw 16 ~15.0x, thấp hơn P/E TB 19-21 (16x). Cổ phiếu bán lẻ đang phục hồi tốt, cùng câu chuyện IPO mảng điện tử tiêu dùng diễn ra trong năm nay sẽ giúp cho MWG được định giá lên mức giá phù hợp.

Tỷ đồng	2024	2025	2026	2027
Doanh thu	134,341	156,458	183,365	217,902
Lợi nhuận ròng	3,722	7,037	8,436	10,137
Tăng trưởng DT	13.6%	16.5%	17.2%	18.8%
Tăng trưởng LN	2119.8%	89.1%	19.9%	20.2%
Biên LN gộp	20.5%	19.4%	20.5%	20.7%
EBITDA	5.2%	5.7%	5.5%	5.6%
ROAE	14.6%	23.3%	23.6%	23.5%
ROAA	5.7%	9.1%	9.6%	10.2%
EPS (VND/cp)	2,545	4,788	5,765	6,927
BVPS (VND/cp)	19,232	22,057	26,822	32,749

KHẢ QUAN

VND118,300

Giá mục tiêu

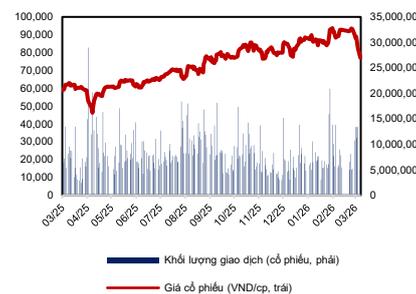
Tiềm năng tăng giá
(bao gồm tỷ suất cổ
tức 1.2%)

38%

Thay đổi trọng yếu trong báo cáo

Điều chỉnh tăng EPS 2026 34% so với dự báo cũ (so với báo cáo T3/2025).

Thông tin cổ phiếu



Nguồn: FiiPro, MBS Research

Giá thị trường (VND)	86,500
Cao nhất 52 tuần (VND)	93,700
Thấp nhất 52 tuần (VND)	45,590
Vốn hóa (Tỷ đồng)	124,230
P/E (TTM)	17.6
P/B	3.8
Thị suất cổ tức (%)	1.3
Tỷ lệ SH nước ngoài (%)	48.2

Nguồn: FiiPro, <https://s24.mbs.com.vn/>

Cơ cấu sở hữu

Công ty TNHH Tư vấn Đầu tư Thế giới Bán lẻ	10.5
Nguyễn Đức Tài	2.3

Nguồn: <https://s24.mbs.com.vn/>

Chuyên viên phân tích



Nguyễn Quỳnh Ly

Ly.NguyenQuynh@mbs.com.vn

CTCP Đầu tư Thế giới Di động

Luận điểm đầu tư & Khuyến nghị

Luận điểm đầu tư

- Về mảng Thế giới di động & Điện máy xanh, với ~3,000 cửa hàng đang bao phủ tại Việt Nam, chúng tôi kỳ vọng chiến lược tăng trưởng bằng chất, tập trung các thế mạnh về (1) danh mục sản phẩm, (2) chính sách trả góp tiện lợi, nhanh chóng, (3) dịch vụ hậu mãi toàn diện sẽ giúp cho doanh thu đạt tăng trưởng kép 12% trong năm 2026-2027F. Ngoài ra, kế hoạch tồn kho hiệu quả trong bối cảnh giá cả biến động mạnh năm 2026-27F có khả năng giúp cho biên LN gộp cải thiện 0.5d% svck. Tổng kết, lợi nhuận ròng ước tính tăng trưởng kép 13% trong năm 2026-27F.
- Về mảng Bách Hóa Xanh, mô hình “chợ hiện đại” đang nhận được sự yêu thích từ sự chuyển dịch của người tiêu dùng, do vậy chúng tôi kỳ vọng quy mô cửa hàng đạt tăng trưởng kép 25% trong năm 2026-27F với 2 động lực chính (1) thực hiện “Bắc tiến”, (2) gia tăng mật độ cửa hàng tại khu vực miền Trung. Kết hợp với danh mục hàng hóa phù hợp, chúng tôi dự báo tăng trưởng lợi nhuận ròng đạt 58% trong năm 2026-2027F.
- Thông tin đáng chú ý là việc MWG sẽ IPO mảng điện máy tiêu dùng trong năm 2026 với một định giá hấp dẫn cho nhà đầu tư, giúp MWG có được định giá phù hợp nhất. Hiện tại, MWG đang giao dịch ở mức PE 26 fw ~15.0x, thấp hơn 6% sv mức PE tb giai đoạn 19-21 trong bối cảnh MWG đang ở mức nền lợi nhuận mới, các mảng kinh doanh đang thuận lợi hơn (TGDD&DMX ổn định và phục hồi, trong khi BHX đang tăng tốc mở rộng, An Khang cũng đã giảm lỗ ròng và khả năng ghi nhận lợi nhuận ròng trong năm 2026). Do vậy, chúng tôi nhận thấy MWG xứng đáng mức định giá cao hơn và đây là một cơ hội đầu tư hấp dẫn trong năm 2026.

Khuyến nghị **KHẢ QUAN** với giá mục tiêu là **118,300 VND/cp**

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN** với giá mục tiêu là 118,300 VND/cổ phiếu, cao hơn 45% so với báo cáo cũ (báo cáo T3/2025) chủ yếu do (1) Thay đổi mô hình định giá sang năm 2026, (2) EPS năm 2026 tăng lên 34% so với báo cáo cũ. Chúng tôi sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền (DCF) cho từng mảng ICT-CE và BHX (WACC: 11.2%) để đưa ra giá mục tiêu cho MWG. Chúng tôi xác định giá mục tiêu mới là 118,300 đồng/cổ phiếu (tiềm năng tăng giá 38%, đã bao gồm 1.2% thị suất cổ tức)

Tiềm năng tăng giá:

- TGDD&DMX thành công IPO trong năm 2026
- Sức mua cả hàng tiêu dùng và hàng không thiết yếu tốt hơn so với kỳ vọng
- An Khang có lãi ròng trong năm 2026 và bắt đầu mở rộng khu vực miền Bắc vào giữa năm 2026.

Rủi ro giảm giá:

- Tốc độ mở mới của BHX chậm hơn so với kỳ vọng
- Sự phục hồi của ngành bán lẻ chậm hơn kỳ vọng do các yếu tố chính trị bất ngờ hoặc chiến tranh thế giới.
- Rủi ro giá dầu tăng cao làm chi phí vận chuyển hàng hóa chung gia tăng, tác động trực tiếp đến giá vốn hàng bán và chi phí bán hàng của doanh nghiệp.

Định giá

Hình 1: Tổng hợp dự báo

	Phương pháp	Giá trị VCSH	Tỷ trọng (%)
ICT-CE	DCF (WACC: 11.2%)	103,037	99%
BHX	DCF (WACC: 11.2%)	74,859	95%
Giá trị VCSH		173,123	
Số lượng cổ phiếu (triệu cp)		14,634	
Giá mục tiêu (VND/cp)		118,304	
Giá mục tiêu làm tròn (VND/cp)		118,300	

Nguồn: MWG, MBS Research

Hình 2: Giả định WACC và tăng trưởng dài hạn.

WACC và tăng trưởng dài hạn	
Tăng trưởng dài hạn (ICT-CE)	2.00%
Tăng trưởng dài hạn (BHX)	5.00%
Beta	1.2
Phần bù rủi ro	8.50%
Lãi suất phi rủi ro	4.00%
Chi phí VCSH	14.00%
Chi phí nợ	6.00%
Mức thuế	20.00%
WACC	11.2%

Nguồn: MWG, MBS Research

Hình 3: Phương pháp DCF

TGDĐ&ĐMX	2026	2027	2028	2029	2030
EBIT	9,056	10,264	9,501	9,480	10,741
+ Khấu hao	488	589	691	307	473
- Chi phí vốn	296	502	512	523	533
- Thay đổi vốn lưu động	1,469	551	1,352	497	695
Dòng tiền tự do (FCF)	6,877	8,731	7,543	9,146	9,285
Giá trị cuối cùng (Terminal Value)					
PV của FCF	6,249	8,011	6,981	8,531	8,722
PV của Terminal Value					56,527
Giá trị doanh nghiệp (EV)					95,021
(+) Tiền & tương đương tiền					26,046
(-) Nợ					20,131
Giá trị VCSH					103,037

Nguồn: MWG, MBS Research

BHX	2026	2027	2028	2035
EBIT	1,153	1,892	3,269	6,257
+ Khấu hao	362	527	642	694
- Chi phí vốn	1,668	1,490	974	1,007
- Thay đổi vốn lưu động	971	629	211	1,062
Dòng tiền tự do (FCF)	852	1,594	2,767	5,901
Giá trị cuối cùng (Terminal Value)				
PV của FCF	774	1,463	2,561	5,688
PV của Terminal Value				32,989
Giá trị doanh nghiệp (EV)				70,830
(+) Tiền & tương đương tiền				11,662
(-) Nợ				8,574
Giá trị VCSH				74,859

Nguồn: MWG, MBS Research

Hình 4: So sánh với doanh nghiệp cùng ngành

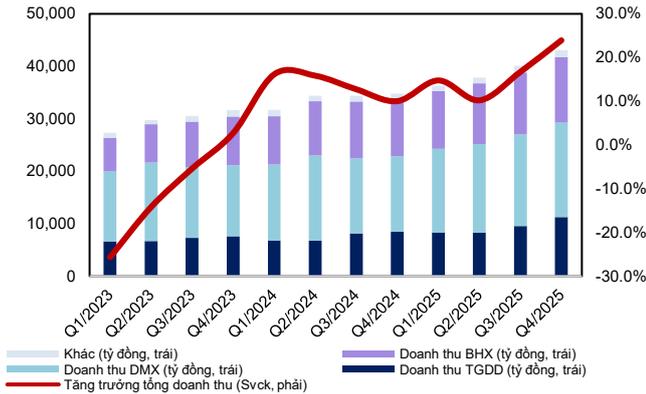
Công ty	Mã Bloomberg	Vốn hóa (triệu USD)	P/E (lần)		P/B (lần)		ROA%		ROE (%)		PEG
			2025	2026F	2025	2026F	2025	2026F	2025	2026F	
Doanh nghiệp bán điện tử tiêu dùng											
Home product Cen.	HMPRO TB	2,636	13.7	13.2	3.2	3.0	8.6	9.4	22.7	23.3	2.2
Nojima	7419 JT EQUITY	2,176	8.4	n/a	1.4	n/a	6.6	n/a	17.8	n/a	0.0
Bicmart	3048 JP EQUITY	2,111	15.8	15.3	1.8	1.6	3.7	3.9	12.0	10.8	2.6
Comseven	COM7 TB EQUITY	1,759	13.6	11.8	5.2	3.6	14.0	13.6	41.4	33.8	2.0
Siam Global House	Global TB	1,192	19.0	16.1	1.5	1.3	4.9	5.7	7.8	8.4	1.1
FPT Retail	FRT VN	967	31.2	25.2	4.9	5.8	4.0	4.5	26.1	25.6	0.6
Digiworld Corporation	DGW VN	374	17.8	14.9	2.9	2.4	5.6	6.4	17.1	17.7	0.6
Dohome	Dohome TB	373	19.5	13.8	0.9	0.8	1.8	2.7	4.6	5.7	0.9
Erajaya Swasembada Tbk	ERAA IJ EQUITY	369	6.0	4.8	0.7	0.6	3.9	5.1	12.4	12.9	0.3
<i>Trung bình</i>			<i>16.1</i>	<i>14.4</i>	<i>2.5</i>	<i>2.4</i>	<i>5.9</i>	<i>6.4</i>	<i>18.0</i>	<i>17.3</i>	
Doanh nghiệp bán lẻ hàng tiêu dùng											
RYOHIN	7453 JP EQUITY	13,409	34.6	30.3	5.5	4.8	9.8	11.0	17.1	17.2	2.5
CP Aextra PCL	CPAXT TB	4,900	16.5	13.8	0.5	0.5	1.7	2.0	3.0	3.7	2.0
Masan Group	MSN VN	3,934	28.5	19.0	3.3	2.6	3.0	4.0	9.6	11.5	0.8
Puregold	PGOLD PM Equity	1,865	10.1	9.2	1.1	1.0	6.0	6.3	11.3	11.3	1.2
Berli Jucker	BJC TB	1,769	13.9	11.3	0.5	0.5	1.2	1.4	3.3	3.9	1.6
Philippine Seven Corporation	SEVN PM Equity	936	18.9	13.4	5.5	4.6	9.5	8.7	40.5	37.0	0.9
Robinson Retail Holdings	RRHI PM Equity	660	7.7	6.5	0.8	0.5	3.4	4.3	7.0	7.8	0.7
<i>Trung bình</i>			<i>18.6</i>	<i>14.8</i>	<i>2.5</i>	<i>2.1</i>	<i>4.9</i>	<i>5.4</i>	<i>13.1</i>	<i>13.2</i>	
CTCP Đầu tư Thế giới di động	MWG VN	4,687	18.4	15.0	4.0	3.3	9.1	9.6	23.0	23.2	0.8

KQKD 2025 tăng trưởng vượt bậc

Hình 5: Kết quả kinh doanh Q4/25 và cả năm 2025.

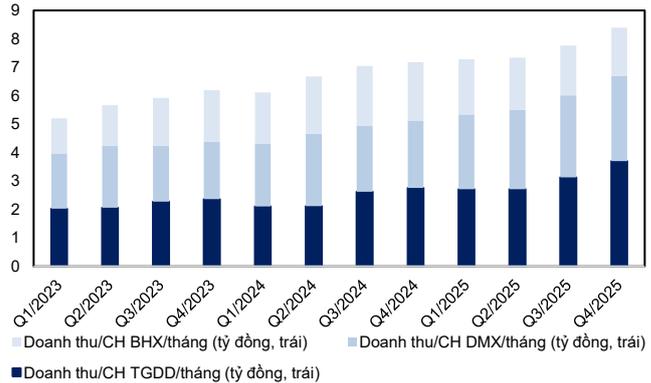
Các tiêu chí KQKD	Q4/25	qoq (%)	yoy (%)	2025	yoy (%)	% sv dự báo cũ	Đánh giá
Số cửa hàng (cửa hàng)							
TGDD	1,012	-0.1%	-0.9%	1,012	-0.9%	104.3%	
DMX	2,008	-0.5%	-0.9%	2,008	-0.9%	104.3%	
Bách Hóa Xanh	2,559	11.7%	44.6%	2,559	44.6%	126.8%	Bách Hóa Xanh thành công mở mới 749 cửa hàng trong năm 2025 với 70% từ khu vực mới miền Trung, các địa điểm mở mới ở khu vực đông dân cư, gần chợ dân sinh nhằm hỗ trợ sự dịch chuyển từ mua hàng truyền thống sang khu vực hiện đại
An Khang	382	16.8%	17.2%	382	17.2%	111.4%	
Doanh thu/cửa hàng/tháng (tỷ đồng)							
TGDD	3.7	18.2%	34.3%	3.1	27.7%	109.4%	Q4/2025, thị trường chung không có quá nhiều sự phục hồi mạnh mẽ tuy nhiên doanh thu/CH TGDD tăng trưởng 34% svck cho thấy phần nào MWG đã có được thêm thị phần từ các chuỗi cửa hàng khác, giúp cầu tiêu thụ tăng trưởng khả quan và góp phần chủ đạo cho sự tăng trưởng chung của doanh thu
DMX	3.0	3.4%	26.0%	2.8	19.6%	100.7%	Tương tự với TGDD, các sản phẩm gia dụng và điện tử tiêu dùng được ghi nhận sự tăng trưởng khả quan trong cả năm 2025 nhờ chiến lược bán hàng hiệu quả giúp giành lại thị phần sau giai đoạn khó khăn 2023-24
Bách Hóa Xanh	1.7	-2.1%	-16.5%	1.82	-9.1%	95.5%	Do mở mới rất nhiều ở khu vực miền Trung trong năm 2025, cùng việc khu vực này có doanh thu/cửa hàng được chúng tôi ước tính thấp hơn 30% so với cửa hàng hiện hữu, do vậy DT TB/cửa hàng giảm so với cùng kỳ. Sự giảm này đến từ việc khu vực miền Trung được biết đến có mức chi tiêu thấp hơn khu vực miền Nam và miền Bắc.
Doanh thu thuần	42,850	7.5%	23.9%	156,458	16.5%	106.0%	
TGDD	11,233	18.0%	33.1%	37,324	24.0%	112.6%	
DMX	18,035	3.0%	25.1%	68,401	14.9%	106.8%	
Bách Hóa Xanh	12,479	6.1%	15.8%	46,850	14.0%	99.7%	
Khác	1,103	4.1%	18.2%	3,884	7.1%	109.4%	
Lợi nhuận gộp	8,046	7.6%	22.2%	30,294	10.2%	95.5%	
Biên LNG	18.8%	0.0d%	-0.3d%	19.4%	-1.1d%	-2.1d%	Biên LN gộp giảm khi tỷ trọng doanh thu TGDD&DMX (biên LN gộp thấp hơn) tăng lên tốt hơn so với mức tăng của Bách Hóa Xanh.
Chi phí bán hàng	4,942	8.1%	-3.5%	18,619	-6.2%	86.1%	Chi phí bán hàng giảm mạnh nhờ chi phí khấu hao các cửa hàng TGDD&DMX mở mới trong năm 2020-2021 của đa số cửa hàng đã không còn
Chi phí quản trị DN	1,060	-5.3%	15.7%	4,596	28.9%	117.3%	
% chi phí quản trị bán hàng/Doanh thu	14.0%	-0.3d%	-3.5d%	14.8%	-2.6d%	-2.5d%	
Doanh thu tài chính	836	3.3%	31.5%	3,107	30.8%	160.8%	Doanh thu tài chính tăng mạnh do mặt bằng lãi tiền gửi tốt hơn trong năm 2025
Chi phí tài chính	390	-5.0%	106.4%	1,543	29.8%	103.0%	Chi phí tài chính tăng mạnh do (1) nền lãi suất cho vay tăng, (2) quy mô nợ vay ngắn hạn tăng 10% svck, phục vụ nhu cầu vốn lưu động của công ty khi tốc độ mở mới tăng nhanh trong năm 2025
LNTT	2,501	15.1%	141.6%	8,636	79.0%	137.9%	
Thuế TNDN	415	6.7%	126.2%	1,561	42.9%	133.6%	
LN ròng	2,072	17.0%	144.6%	7,037	89.1%	138.1%	Tổng kết, cả năm 2025, lợi nhuận ròng xuất sắc tăng trưởng 89% svck, ghi nhận 7,037 tỷ đồng với động lực đến từ cả hai mảng điện tử tiêu dùng (tăng sản lượng tiêu thụ) và mảng bách hóa xanh (tăng quy mô cửa hàng, LN ròng gấp 7 lần svck, ghi nhận ~740 tỷ đồng).
TGDD&DMX	1,790	15.0%	136.8%	6,203	56.0%		
BHX	282	16.3%	160.1%	739	639.0%		

Hình 6: Doanh thu MWG chia theo lĩnh vực kinh doanh



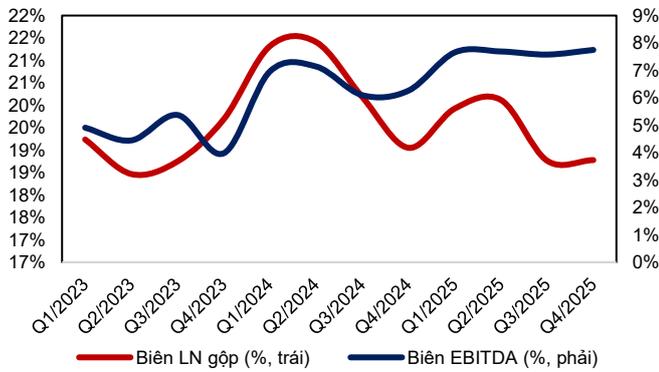
Nguồn: MWG, MBS Research

Hình 7: Doanh thu TB/CH/tháng chia theo lĩnh vực kinh doanh (theo quý)



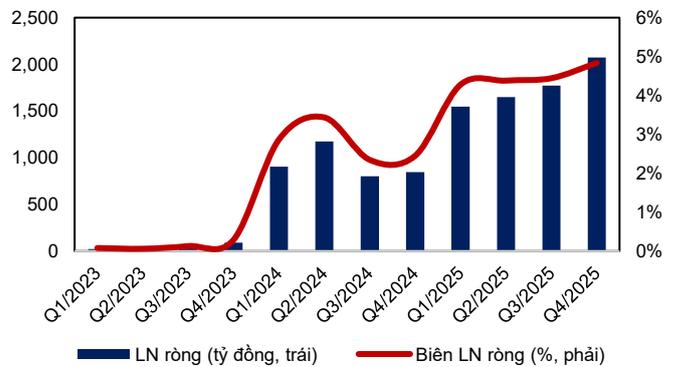
Nguồn: MWG, MBS Research

Hình 8: Biên LN gộp và biên EBITDA



Nguồn: MWG, MBS Research

Hình 9: LN ròng và biên LN ròng



Nguồn: MWG, MBS Research

Điều chỉnh dự báo kết quả kinh doanh 2026-27

Hình 10: Điều chỉnh dự báo năm 2026-27

Tỷ đồng	2025	2026F	svck%	Δ%	2027F	svck%	Đánh giá
Số lượng cửa hàng (Cửa hàng)							
- Thế giới di động	1,012	1,012	0.0%	4.3%	1,032	2.0%	Điều chỉnh tăng dự báo 2026 thêm 45% sv dự báo cũ, chúng tôi kỳ vọng BHX sẽ tiếp tục gia tăng mật độ cửa hàng tại miền Trung, mạnh mẽ Bắc tiến và tập trung vào các khu vực cấp 2, cấp 3, đông dân và đang có thói quen mua sắm tại truyền thống cao, tổng kết quy mô cửa hàng kỳ vọng tăng trưởng kép 25% trong năm 2026-2027
- Điện máy xanh	2,008	2,008	0.0%	4.3%	2,049	2.0%	
- Bách Hóa Xanh	2,559	3,327	30.0%	44.6%	3,992	20.0%	
- An Khang	382	424	11.1%	11.4%	531	25.0%	
Doanh thu/CH/tháng							
- Thế giới di động	3.1	3.4	10.5%	6.3%	3.8	11.1%	Điều chỉnh tăng dự báo 2026 thêm 6% sv dự báo cũ do sản lượng tiêu thụ tốt hơn so với kỳ vọng, nhờ vào chiến lược bán hàng hiệu quả giúp TGDD có lại được thị phần sau giai đoạn khó khăn 2023-2024. Trong bối cảnh giá thành sản xuất điện tử tiêu dùng tăng cao do khan hiếm nguyên liệu, chúng tôi dự báo giá bán trung bình tăng ~15% svck cùng với nhu cầu mua hàng sẽ bị ảnh hưởng nhẹ, tuy nhiên MWG sẽ tiếp tục phát huy thế mạnh về danh mục sản phẩm cùng các gói cho vay tiêu dùng tiên ích, nhanh chóng, giúp cho doanh thu/CH TGDD đạt tăng trưởng kép ~11% trong giai đoạn 2026F-2027F

- Điện máy xanh	2.8	3.1	10.5%	1.4%	3.5	12.2%	Chúng tôi điều chỉnh tăng dự báo 2026 thêm 1% sv dự báo cũ do sản lượng tiêu thụ tốt hơn so với kỳ vọng, nhờ chiến lược bán hàng hiệu quả giúp DMX có được thị phần sau giai đoạn khó khăn 2023-2024. Chúng tôi kỳ vọng DMX duy trì được thị phần cùng với mức nền giá bán tăng trung bình ~10% svck sẽ giúp cho doanh thu/CH DMX đạt tăng trưởng kép 11% trong giai đoạn 2026-2027F
- Bách Hóa Xanh	1.8	1.8	-2.8%	-12.2%	1.8	2.5%	
Tổng doanh thu	156,458	183,365	17.2%	9.4%	217,902	18.8%	
- Thẻ giới di động	37,393	41,316	10.5%	10.4%	46,815	13.3%	Điều chỉnh giảm dự báo 2026 12% so với dự báo cũ do khu vực mới có doanh thu TB/CH thấp hơn ước tính của chúng tôi. Năm 2026, BHX tiếp đà mở rộng mạnh mẽ ở khu vực miền Trung, thực hiện Bắc tiến với mô hình "chợ hiện đại" ban đầu tập trung vào các khu vực cấp 2, cấp 3 và đông dân cư do vậy doanh thu TB/CH có thể sẽ bị ảnh hưởng nhẹ trong năm 2026 và ổn định hơn trong năm 2027.
- Điện máy xanh	68,529	75,719	10.5%	4.7%	86,656	14.4%	
- Bách Hóa Xanh	46,937	62,030	32.2%	15.2%	79,042	27.4%	
- Khác	3,599	4,300	19.5%	6.6%	5,388	25.3%	
Lợi nhuận gộp	30,294	37,590	24.1%	2.4%	45,106	20.0%	
<i>Biên LN gộp</i>	<i>19%</i>	<i>21%</i>	<i>1.1d%</i>	<i>-1.4d%</i>	<i>21%</i>	<i>0.2d%</i>	
- TGDD&DMX	17%	18%	1.1d%	-2.6d%	18%	0.0%	Điều chỉnh giảm biên gộp 2026 3d% sv dự báo cũ để phù hợp với tình hình hoạt động hiện tại. Chúng tôi kỳ vọng với nền tảng có được thị phần từ năm 2025 cùng khả năng tích trữ hàng tồn kho giá tốt từ cuối năm 2025 có thể giúp cho mảng điện tử tiêu dùng cải thiện biên LN gộp và đạt mức ~18.5% trong năm 2026-2027
- BHX	25%	25%	0.0%	-1.5d%	26%	1.0%	
Chi phí bán hàng	18,619	22,961	23.3%	-6.8%	27,810	21.1%	Điều chỉnh giảm 7% sv dự báo cũ do chúng tôi điều chỉnh giảm chi phí khấu hao các cửa hàng TGDD&DMX được mở mới thời điểm 2020-2021.
Chi phí QLDN	4,596	5,386	17.2%	21.0%	6,401	18.8%	
<i>&CPBH&QLDN/tổng DT</i>	<i>15%</i>	<i>15%</i>	<i>0.6d%</i>	<i>-1.9d%</i>	<i>16%</i>	<i>0.2d%</i>	
Thu nhập tài chính	3,107	3,530	13.6%	60.7%	4,194	18.8%	
Chi phí tài chính	1,763	1,970	11.8%	65.4%	2,237	13.5%	
- Chi phí lãi vay	1,471	1,740	18.3%		1,942	11.7%	
Thu nhập từ LDLK							
Lợi nhuận trước thuế	8,636	10,305	19.3%	31.4%	12,282	19.2%	
Thuế	1,561	1,811	16.0%	15.8%	2,053	13.3%	
Lợi nhuận ròng	7,076	8,436	19.9%	34.5%	10,317	20.2%	Tổng kết, chúng tôi kỳ vọng LN ròng đạt tăng trưởng kép 20% trong giai đoạn 2026-27 với động lực chính từ (1) HDKD cốt lõi phục hồi vững vàng với tổng doanh thu đạt tăng trưởng kép ~17%, (2) Biên LN gộp được cải thiện 1.1d%/0.2d% svck chủ yếu nhờ vào mảng TGDD&DMX với lợi thế về HTK giá tốt trong cuối năm 2025.
<i>TGDD&DMX</i>	<i>6,388</i>	<i>7,245</i>	<i>13.4%</i>		<i>8,210</i>	<i>13.3%</i>	
<i>BHX</i>	<i>734</i>	<i>1,153</i>	<i>57.0%</i>		<i>1,840</i>	<i>59.6%</i>	

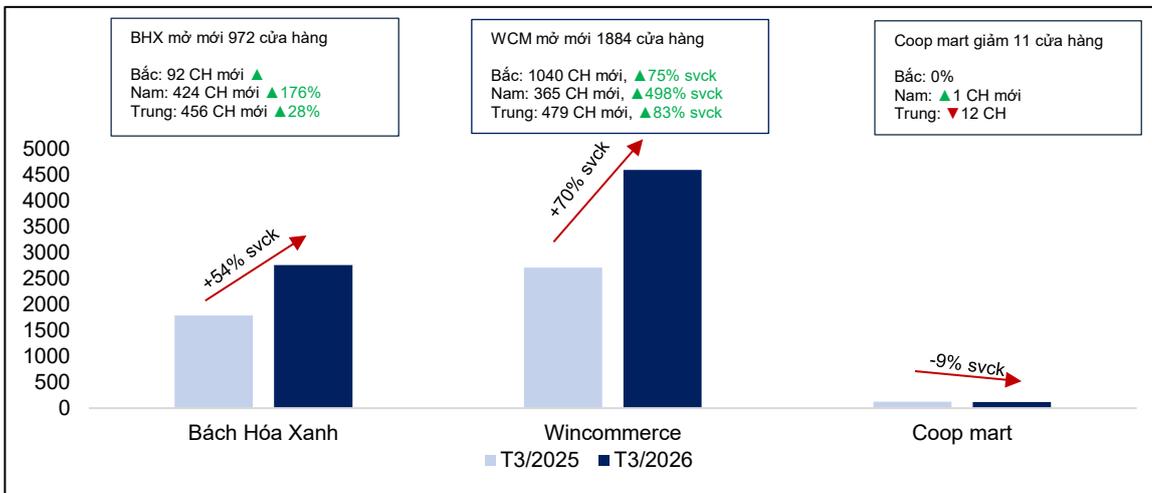
Năm 2026, công ty đề ra kế hoạch doanh thu và lợi nhuận ròng 185,000/9,200 tỷ đồng, tăng 18%/30% svck. Cụ thể, mảng TGDD&DMX dự kiến đóng góp 65% doanh thu và hơn 80% lợi nhuận cho MWG, tương ứng doanh thu ~120,000 tỷ đồng (+13% svck) và tương đồng với dự phóng của chúng tôi. Bên cạnh đấy, mảng BHX được kỳ vọng mang lại 65,000 tỷ đồng/~1,200 lợi nhuận sau thuế. Dự phóng của chúng tôi thấp hơn so với kế hoạch của MWG do đề phòng về việc các chi phí (giá vốn hàng bán, chi phí bán hàng) có thể đội lên cao trong bối cảnh giá dầu leo thang.

“Bách Hóa Xanh kính chào miền Bắc”

Năm 2025: Quy mô bán lẻ hiện đại mở rộng mạnh mẽ với >1,000 cửa hàng trên toàn quốc.

Trong năm 2025, mô hình Bách Hóa Xanh đã nới rộng khu vực miền Trung cùng chiến lược bán hàng tươi ngon – giá cả hợp lý đã có được sự chuyển dịch không nhỏ từ khu vực truyền thống. Tổng kết, Bách Hóa Xanh đã mở mới được >450 cửa hàng tại khu vực miền Trung và có được mật độ bao phủ tại đây tốt nhất trong các chuỗi bán lẻ hiện nay. Tổng kết, cả năm 2025, BHX mở mới được 739 cửa hàng với >50% tại khu vực miền Trung, cho thấy nỗ lực mạnh mẽ phủ sóng toàn quốc.

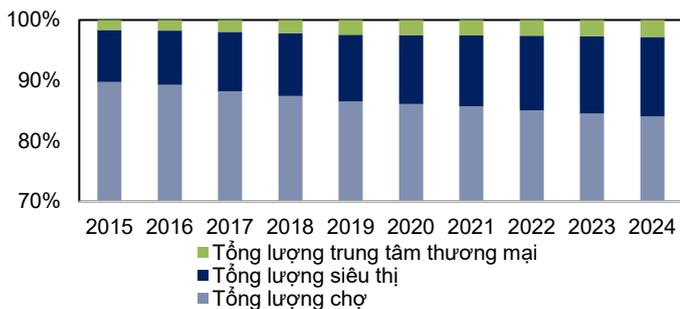
Hình 11: Năm qua, một vài chuỗi bán lẻ hiện đại bứt tốc tăng trưởng quy mô, tập trung khu vực nông thôn – nơi tiềm năng có sự chuyển dịch từ khu vực mua hàng truyền thống.



Nguồn: MWG, MBS Research

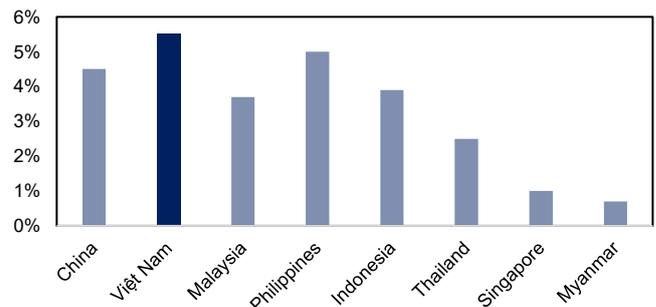
Theo số liệu Cục Thống kê, hết năm 2024, tổng lượng siêu thị và TTTM chỉ chiếm ~15% tổng quy mô, trong bối cảnh các nước như Thái Lan, Trung Quốc hay Indonesia, Philippines thì tỷ lệ thâm nhập của bán lẻ hiện đại ~20-25%, có quốc gia đạt ~40-45%. Vì vậy ít nhất đến năm 2030, chúng tôi nhận thấy VN vẫn có điều kiện thuận lợi để các nhà bán lẻ tiếp tục tăng tốc mở rộng quy mô cửa hàng, tập trung vào khu vực nông thôn với mật độ cửa hàng bán lẻ/dân cư còn rất thấp. Điều kiện thuận lợi này bao gồm: (1) sự chuyển dịch xu hướng mua sắm hàng tiêu dùng của người Việt Nam, ưa thích hơn sản phẩm có chất lượng tốt và thương hiệu đầy đủ (2) thu nhập/đầu người tăng trưởng tốt trong khu vực.

Hình 12: Thời gian qua, quy mô cửa hàng bán lẻ hiện đại ~15% tổng quy mô, tuy nhiên vẫn còn thấp hơn khá nhiều so với mặt bằng chung các nước châu Á..



Nguồn: Cục Thống kê, MBS Research

Hình 13: .. Bên cạnh đấy, ADB vẫn đánh giá VN có mức tăng trưởng GDP/đầu người ~5.5% trong năm 25-26 – cao hơn so với các quốc gia trong khu vực.



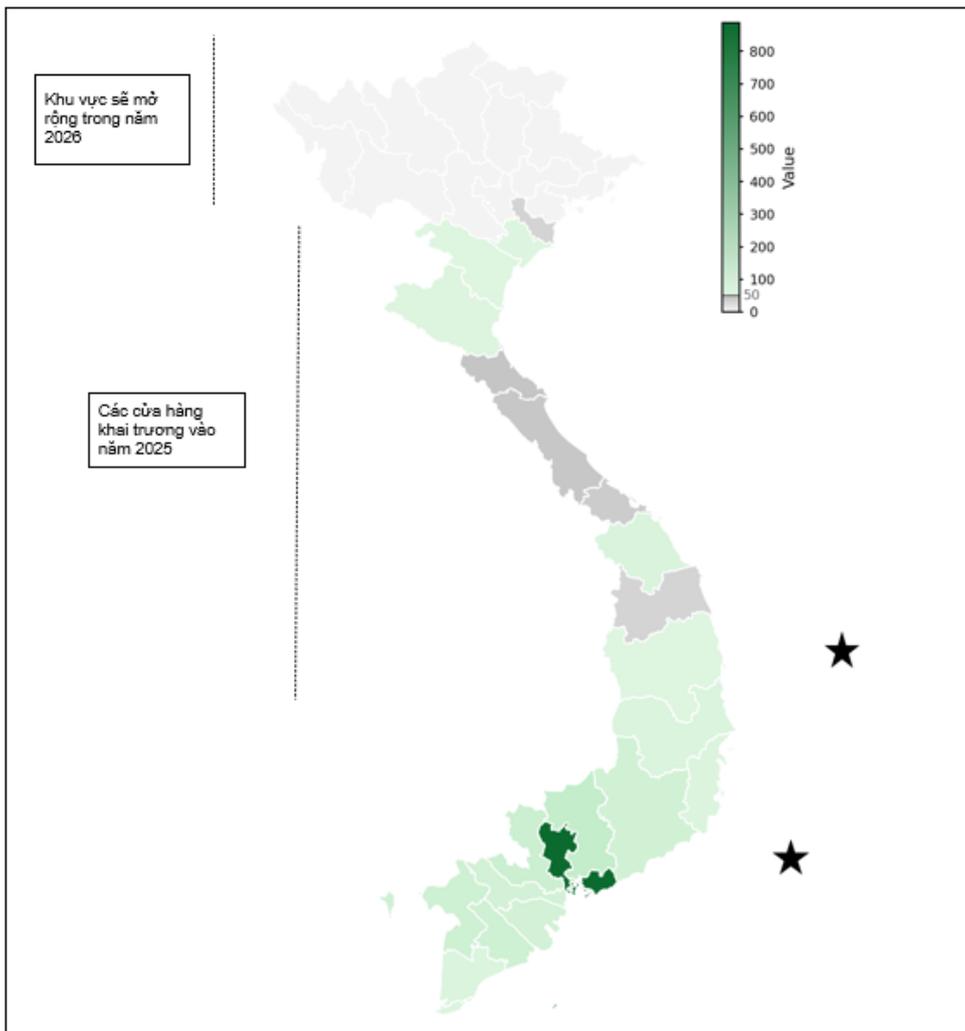
Nguồn: ADB forecast, MBS Research

Bách Hóa Xanh: Quy mô cửa hàng tăng trưởng kép 25% trong năm 2026-27F với mục tiêu chính là mở mới khu vực miền Bắc và tiếp tục bao phủ mạnh khu vực miền Trung.

Nhìn sang năm 2026-2027, sau khi thành công mở rộng quy mô tại khu vực miền Trung, BHX sẽ thực hiện Bắc tiến với sự tập trung chủ yếu vào các khu vực cấp 2, cấp 3 – nơi tỷ lệ người tiêu dùng mua sắm truyền thống còn cao. Theo thói quen tiêu dùng, miền Bắc thường chi tiêu hợp lý với sự lựa chọn kĩ lưỡng về chất lượng sản phẩm, và thường mua sắm tại các điểm quen thuộc khi đã đảm bảo chất lượng sản phẩm với mức giá hợp lý. Với thế mạnh về mô hình “thịt tươi – cá lội” cùng việc có những sản phẩm nội địa chất lượng tốt được cập nhật mỗi ngày, chúng tôi kỳ vọng một mô hình bán hàng tương tự với danh mục sản phẩm hợp lý sẽ là yếu tố thu hút sự chuyển dịch người tiêu dùng của Bách Hóa Xanh.

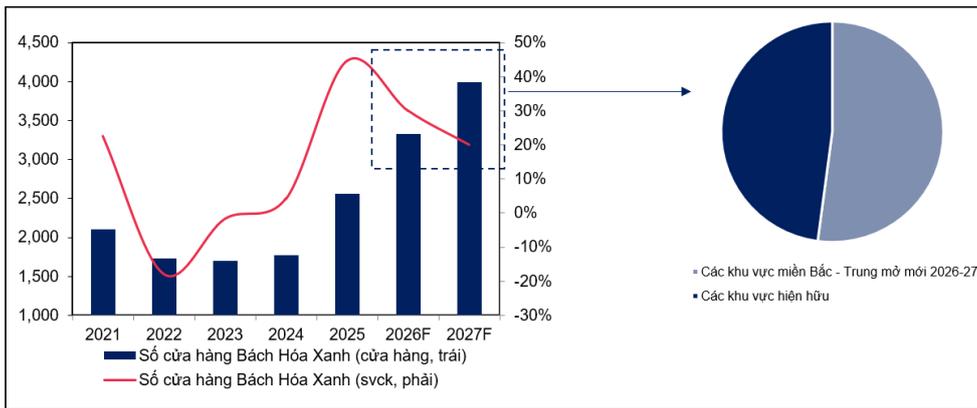
Với thế mạnh về khả năng mở mới nhanh chóng trong thời gian ngắn, chúng tôi kỳ vọng BHX vẫn giữ được phong độ mở mới trong năm 2026 và thành công mở >300 cửa hàng tại khu vực miền Bắc, gia tăng mật độ bao phủ tại miền Trung và ổn định tại miền Nam. Tổng thể, chúng tôi kỳ vọng quy mô mở mới đạt tăng trưởng kép 25% trong giai đoạn 2026-2027.

Hình 14: Bách Hóa Xanh đã hoàn tất phủ sóng miền Trung và tiếp tục mở rộng miền Bắc trong năm 2026



Nguồn: MWG, MBS Research

Hình 15: Dự báo số lượng mở mới của BHX trong năm 2027



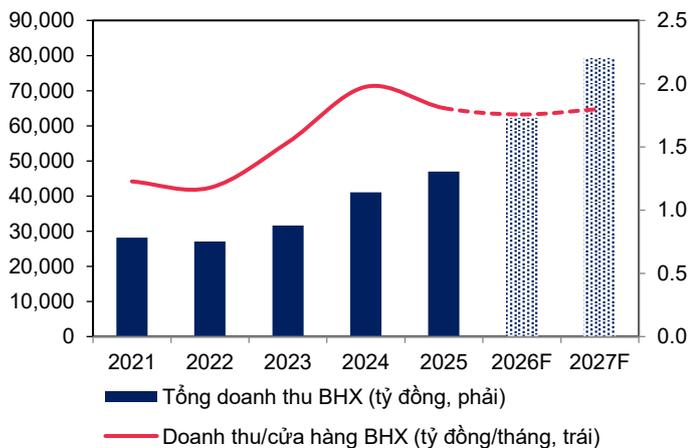
Nguồn: MWG, MBS Research

Lợi nhuận BHX đạt tốc độ tăng trưởng kép 58% trong năm 2026-27

Với thế mạnh về quy mô mở rộng nhanh chóng, chúng tôi dự báo LN ròng BHX đạt ~1,150/1,750 tỷ đồng trong năm 2026-27 với các giả định như sau:

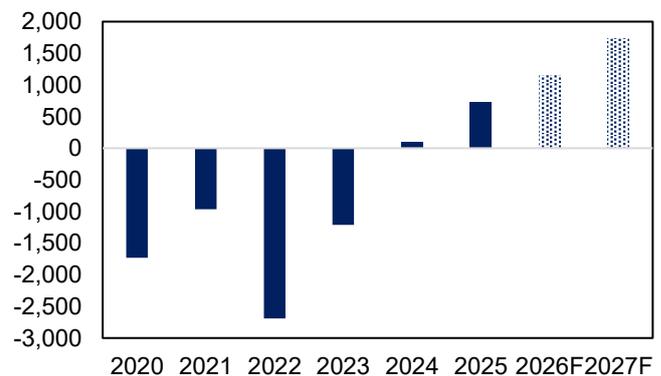
- Chuỗi Bách Hóa Xanh có thêm 770/670 cửa hàng, ghi nhận tăng trưởng kép 25% vào giai đoạn 2026-27
- Doanh thu/cửa hàng đạt 1.76 tỷ đồng/tháng vào năm 2026 và tăng ~4% svck vào năm 2027 với giả định (1) Các cửa hàng cũ (mở >1 năm) tại các khu vực hiện hữu duy trì doanh thu/cửa hàng đạt 1.6-1.8 tỷ đồng/tháng, (2) Các cửa hàng ra mắt tại các khu vực mới có doanh thu/cửa hàng đạt 1.3-1.5 tỷ đồng/tháng.
- Tỷ trọng CPBH&QLDN/tổng DT tăng nhẹ 0.3d% trong năm 2026-27 do chúng tôi phản ánh tăng giá xăng dầu có thể tác động đến chi phí vận chuyển và làm tăng nhẹ chi phí bán hàng. Biên LN gộp duy trì 24.5% trong năm 2026-27. Bên cạnh đấy, việc chuyển lỗ có thể sẽ giúp BHX không chịu thuế TNDN trong năm 2026-27.

Hình 16: Dự báo doanh thu BHX năm 2026-27



Nguồn: MWG, MBS Research

Hình 17: Dự báo lợi nhuận ròng BHX năm 2026-27



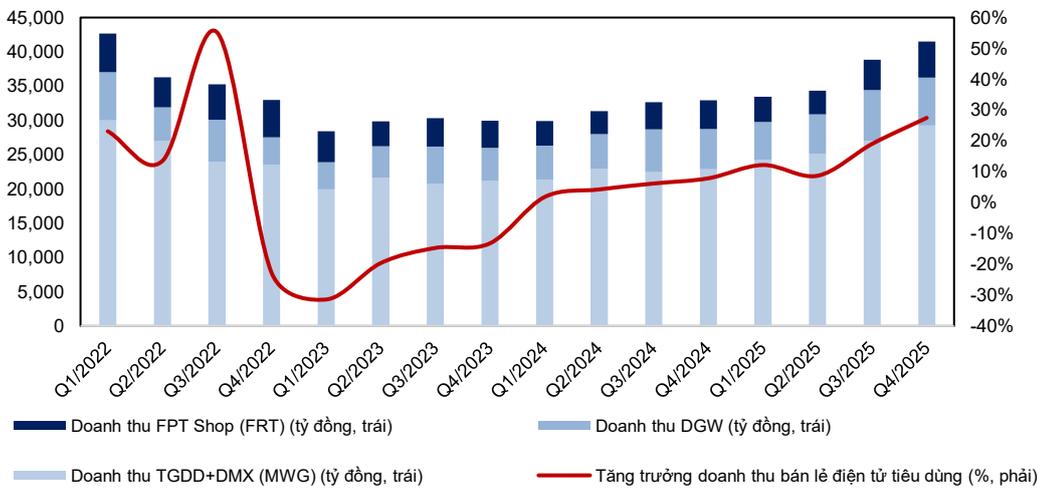
Nguồn: MWG, MBS Research

Chuỗi Thế Giới Di Động & Điện Máy Xanh (TGDD&DMX): Bức tranh phục hồi rõ rệt hơn sau giai đoạn tái cấu trúc

Năm 2025, thị trường chung khởi sắc, lợi nhuận ròng TGDD&DMX tăng 56% svck

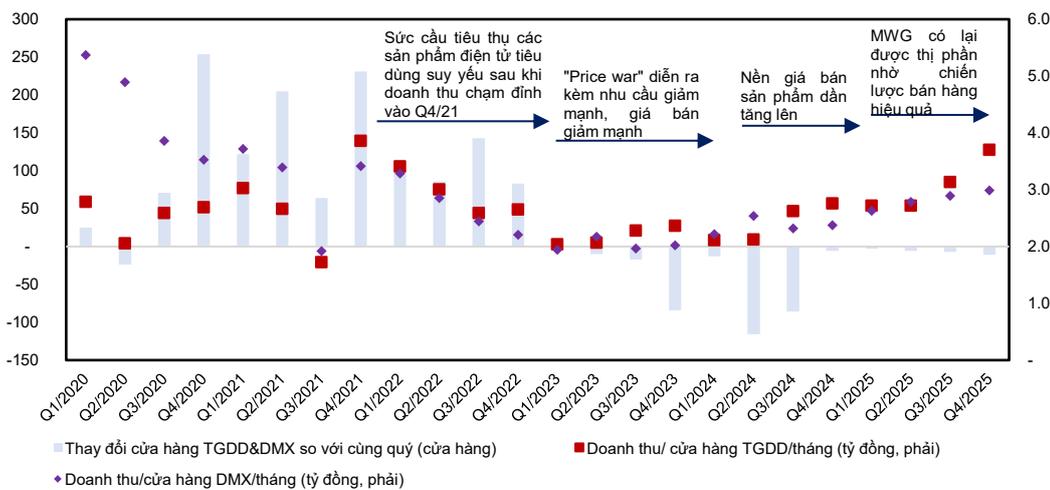
Sau giai đoạn sàng lọc năm 2023-2024, một vài doanh nghiệp bán lẻ điện tử tiêu dùng đã rời khỏi thị trường, nhường thị phần cho các doanh nghiệp lớn mạnh, chuyên nghiệp và đủ tiềm lực tài chính. Theo xu hướng mua sắm trực tuyến cùng giảm tải chi phí bán hàng, thị trường có khoảng ~600 cửa hàng bán lẻ điện tử tiêu dùng đóng cửa và các chuỗi bán lẻ tập trung ổn định vận hành, gia tăng sản lượng bán hàng trong năm 2025. Năm 2025, trong bối cảnh nền lãi suất cho vay thấp, các gói trả góp tiêu dùng được sử dụng khá nhiều, góp phần thúc đẩy tiêu thụ hàng điện tử tiêu dùng trong nước. Kết quả, các doanh nghiệp đều ghi nhận tăng trưởng >20% svck trong năm 2025.

Hình 18: Doanh thu điện tử tiêu dùng của một vài doanh nghiệp bán buôn/bán lẻ trên sàn chứng khoán.



Nguồn: MWG, MBS Research

Hình 19: Doanh thu/cửa hàng/tháng của chuỗi TGDD&DMX theo quý



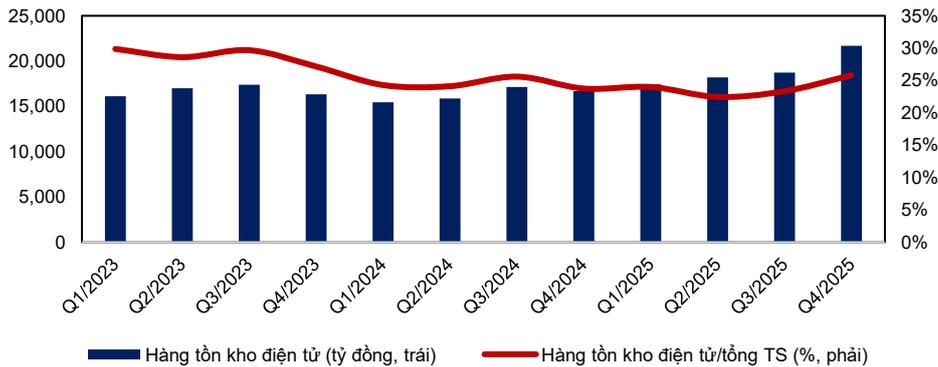
Nguồn: MWG, MBS Research

Năm 2026-2027: TGDD&DMX củng cố thế mạnh và tiếp tục tăng trưởng “chất” trên từng cửa hàng...

Năm 2026-2027 được dự báo là một năm khá khó khăn cho bán lẻ hàng không thiết yếu khi (1) cầu tiêu dùng duy trì mức thấp, (2) lãi suất cho vay đang tăng, (3) Giá cả thiết yếu leo thang do những căng thẳng chính trị kéo dài, do vậy sức tiêu thụ hàng không thiết yếu của thị trường chung được ước tính đi ngang svck. Bên cạnh đấy, một yếu tố đáng lưu ý trong năm 2026 là sự khan hiếm của nguyên liệu sản xuất điện tử tiêu dùng sẽ khiến cho giá cả tăng 10-30% tùy vào sản phẩm, làm ảnh hưởng không nhỏ đến sức cầu tiêu thụ.

Tuy nhiên, đây sẽ trở thành lợi thế cho các doanh nghiệp đang có sẵn hàng tồn kho giá tốt và có thị phần lớn trên thị trường.

Hình 20: MWG đã chuẩn bị sẵn sàng lượng HTK lớn cho năm 2026



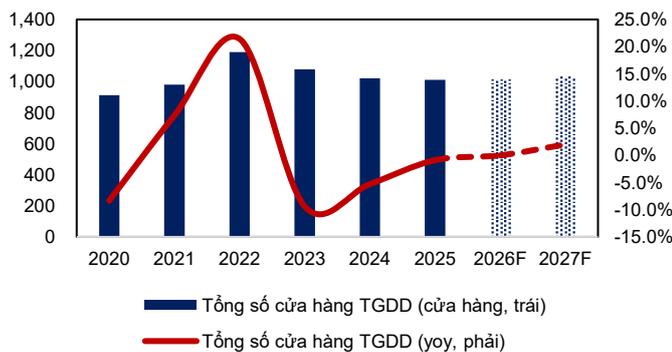
Nguồn: MWG, MBS Research

TGDD&DMX: Chúng tôi dự báo doanh thu tăng trưởng kép 13% trong năm 2026-2027F

Với lợi thế của người dẫn đầu cùng khả năng tích trữ HTK cho việc bán hàng trong giai đoạn sắp tới, chúng tôi kỳ vọng tổng doanh thu TGDD đạt tăng trưởng kép 12% trong năm 2026-27F với các giả định dưới đây:

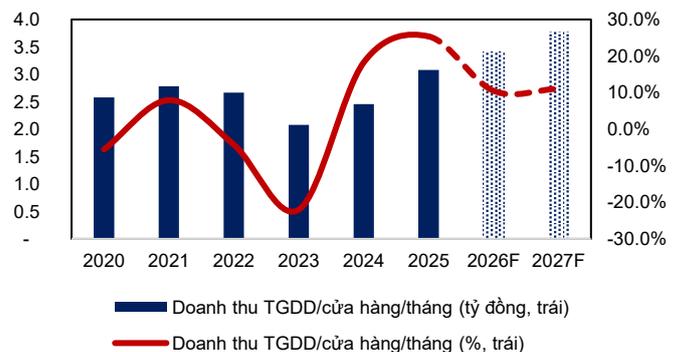
- Duy trì 1,012 cửa hàng trong cả giai đoạn 2026 và năm 2027 bắt đầu mở rộng trở lại với dự kiến tốc độ ban đầu là 2% svck, tương ứng mở mới 20 cửa hàng. Chúng tôi dự báo TGDD sẽ tập trung ổn định vận hành cả kênh bán hàng vật lý và kênh bán hàng online chứ chưa đẩy mạnh mở rộng trở lại.
- Doanh thu/CH ước tính tăng 11%/11% svck chủ yếu nhờ vào mức nền giá bán có khả năng tăng mạnh ~10-20% trong năm 2026 và đi ngang trong năm 2027. Ảnh hưởng từ giá bán có thể khiến cho sức mua chung chậm lại tuy nhiên MWG vẫn có khả năng cao duy trì được thị phần nhờ vào các thế mạnh (1) danh mục sản phẩm, (2) các gói trả góp linh hoạt – nhanh chóng.

Hình 21: Tổng số cửa hàng TGDD và dự phóng cho năm 2026-27



Nguồn: MWG, MBS Research

Hình 22: Doanh thu/CH TGDD/tháng và dự phóng cho năm 2026-27

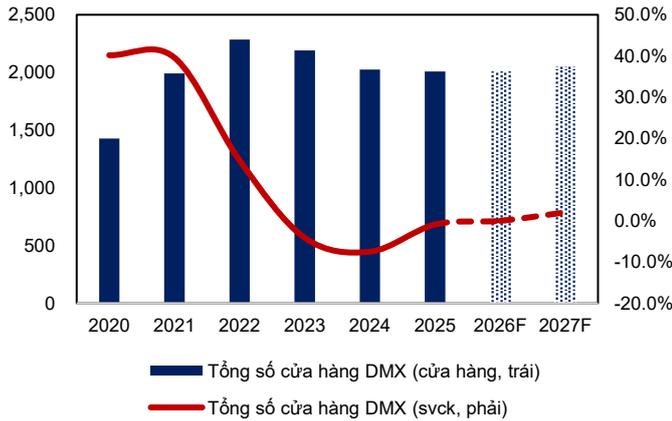


Nguồn: MWG, MBS Research

Với Điện Máy Xanh, chúng tôi kỳ vọng doanh thu tăng trưởng kép 12% trong giai đoạn 2026-2027 nhờ vào:

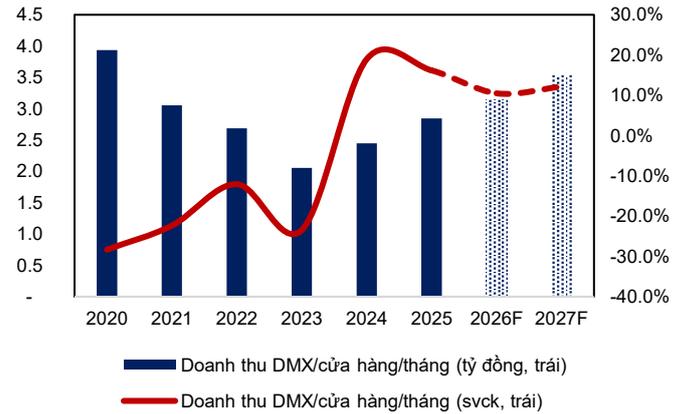
- Xu hướng mở mới cửa hàng tương tự với TGDD, chúng tôi duy trì dự báo tổng số lượng cửa hàng trong năm 2026 và bắt đầu thăm dò trở lại từ cuối năm 2027, do vậy tổng quy mô cửa hàng ước tính đạt 2,008/2,050 cửa hàng.
- Doanh thu/CH tăng trưởng 11%/12% svck với sự phục hồi khả quan ở tất cả các mảng kinh doanh, đặc biệt là gia dụng.

Hình 23: Dự báo tổng số cửa hàng DMX cho năm 2026-27



Nguồn: MWG, MBS Research

Hình 24: Doanh thu/CH DMX/tháng và dự báo cho năm 2026-27



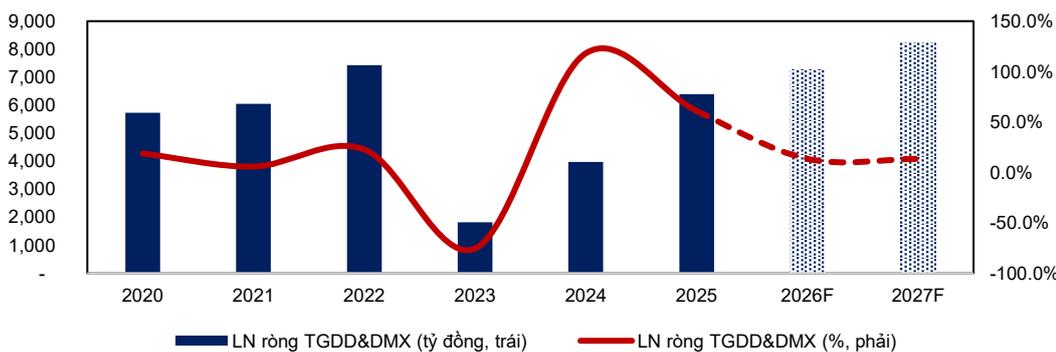
Nguồn: MWG, MBS Research

Lợi nhuận ròng TGDD&DMX có thể tăng trưởng kép 13% trong năm 2026-27

Chúng tôi dự báo sự phục hồi của TGDD&DMX vẫn là động lực chính cho tăng trưởng lợi nhuận ròng năm 2025-26. Với mảng TGDD&DMX, chúng tôi ước tính lợi nhuận ròng có tăng trưởng kép 13% trong năm 2026-27 với các giả định như sau:

- Biên LN gộp cải thiện ~1đ% trong năm 2026 và udy trì trong năm 2027 khi mức nền giá bán có khả năng cao được cải thiện theo xu hướng chung của thị trường. Chúng tôi nhận thấy biên có thể khó có sự vượt trội, tương đương mức nền năm 21-22 khi mà MWG đang thực hiện các chương trình hợp tác, hỗ trợ cùng nhà phân phối.
- Tỷ trọng CPBH&QLDN tăng nhẹ 0.4đ% với sự tăng trưởng đến từ chi phí hỗ trợ bán hàng, chủ yếu do chúng tôi nhận thấy sức cầu yếu đi và MWG sẽ cần tăng chi phí bán hàng để hỗ trợ việc bán hàng.
- Kết quả, biên LN ròng của TGDD&DMX đạt 6.2% trong năm 2026-27.

Hình 25: Dự báo LN ròng TGDD&DMX năm 26-27



Nguồn: MWG, MBS Research

Báo cáo tài chính

Báo cáo kết quả HĐKD	31/12/24	31/12/25	31/12/26	31/12/27	Báo cáo lưu chuyển tiền tệ	31/12/24	31/12/25	31/12/26	31/12/27
Doanh thu thuần	134,341	156,458	183,365	217,902	LN trước thuế	4,826	8,636	10,305	12,282
Giá vốn hàng bán	(106,842)	(126,164)	(145,775)	(172,796)	Khấu hao	2,913	1,891	912	1,201
Lợi nhuận gộp	27,499	30,294	37,590	45,106	Thuế đã nộp	(1,092)	(1,561)	(1,811)	(2,053)
Chi phí quản lý DN	(3,566)	(4,596)	(5,386)	(6,401)	Các khoản điều chỉnh khác	(1,487)	(2,584)	(186)	33
Chi phí bán hàng	(19,850)	(18,619)	(22,961)	(27,810)	Thay đổi VLĐ	3,357	(286)	(2,478)	(292)
LN từ HĐKD	4,084	7,078	9,243	10,895	LCTT từ HĐKD	8,517	6,097	6,742	11,171
EBITDA thuần	6,997	8,969	10,155	12,096	Đầu tư TSCĐ	(304)	(892)	(2,377)	(2,773)
LN trước thuế & lãi vay	4,084	7,078	9,243	10,895	Thu từ TL, nhượng bán TSCĐ	55	23	-	-
Thu nhập lãi	2,377	3,107	3,530	4,194	LCTT từ đầu tư	(11,743)	(6,662)	(6,603)	(9,772)
Chi phí tài chính	(1,188)	(1,543)	(1,763)	(1,970)	Thu từ PH CP, nhận góp VCSH	1,772	284	655	-
Thu nhập ròng khác	(401)	(31)	(712)	(847)	Tiền vay ròng nhận được	1,726	2,678	(1,878)	3,661
TN từ các Cty LK & LD	(45)	24	8	9	Dòng tiền từ HĐTC khác	0	0	-	-
LN trước thuế	4,826	8,636	10,305	12,282	Cổ tức, LN đã trả cho CSH	(731)	(1,478)	(1,480)	(1,480)
Thuế TNDN	(1,092)	(1,561)	(1,811)	(2,053)	LCTT từ hoạt động TC	2,758	667	(2,695)	2,182
Lợi nhuận sau thuế	3,733	7,076	8,494	10,229	Tiền & tương đương tiền đầu kì	5,366	4,897	5,000	2,444
Lợi ích cổ đông thiểu số	11	39	58	92	LC tiền thuần trong năm	(468)	103	(2,556)	3,580
Lợi nhuận ròng	3,722	7,037	8,436	10,137	Tiền & tương đương tiền cuối kì	4,897	5,000	2,444	6,024
Bảng cân đối kế toán	31/12/24	31/12/25	31/12/26	31/12/27	Các chỉ số cơ bản	31/12/24	31/12/25	31/12/26	31/12/27
Tiền và tương đương tiền	4,897	5,000	2,444	6,024	Tăng trưởng doanh thu thuần	13.6%	16.5%	17.2%	18.8%
Đầu tư ngắn hạn	29,324	33,874	36,673	43,580	Tăng trưởng EBITDA	84.7%	28.2%	13.2%	19.1%
Phải thu khách hàng	241	257	543	318	Tăng trưởng LN từ HĐKD	836.1%	173.3%	130.6%	117.9%
Hàng tồn kho	22,245	27,267	30,077	32,388	Tăng trưởng LN trước thuế	599.7%	79.0%	19.3%	19.2%
Tổng tài sản ngắn hạn	65,836	77,215	82,383	97,322	Tăng trưởng LN ròng	2119.8%	89.1%	19.9%	20.2%
Tài sản cố định	3,523	2,540	4,010	5,587	Tăng trưởng EPS	2119.8%	89.1%	19.9%	20.2%
Xây dựng cơ bản dở dang	25	91	91	91	Biên LN gộp	20.5%	19.4%	20.5%	20.7%
BDS đầu tư	-	-	-	-	Biên EBITDA	5.2%	5.7%	5.5%	5.6%
Đầu tư vào công ty con	-	-	-	-	Biên LN ròng	2.8%	4.5%	4.6%	4.7%
Đầu tư vào công ty LD, LK	242	371	371	371	ROAE	14.6%	23.3%	23.6%	23.5%
Các khoản đầu tư dài hạn khác	748	3,684	4,330	4,610	ROAA	5.7%	9.1%	9.6%	10.2%
Tổng tài sản dài hạn	4,601	6,744	8,855	10,706	ROIC	6.7%	11.1%	12.5%	12.7%
Tổng tài sản	70,438	83,958.6	91,238	108,028	Vòng quay tài sản	2.1	2.0	2.1	2.2
Vay & nợ ngắn hạn	27,300	29,931	28,053	31,714	Cổ tức chi trả/LN ròng	19.6%	21.0%	17.5%	14.6%
Phải trả người bán	9,180	13,124	15,381	18,277	Tổng nợ vay/VCSH	97.1%	90.2%	71.1%	66.0%
Phải trả ngắn hạn khác	1,738	2,172	4,469	5,294	Nợ vay ròng/VCSH	79.7%	75.1%	65.0%	53.4%
Tổng nợ ngắn hạn	42,316	50,780	51,809	59,942	Nợ vay ròng/Tổng tài sản	31.8%	29.7%	28.1%	23.8%
Vay & nợ dài hạn	-	-	-	-	Khả năng thanh toán lãi vay	3.6	4.8	5.3	5.6
Các khoản phải trả khác	-	-	-	-	Số ngày phải thu	0.7	0.6	1.1	0.5
Tổng Nợ dài hạn	-	-	-	-	Số ngày nắm giữ hàng tồn kho	76.0	78.9	75.3	68.4
Tổng nợ	42,316	50,780	51,809	59,942	Số ngày phải trả tiền bán	31.4	38.0	38.5	38.6
Vốn điều lệ	14,622	14,697	14,634	14,634	Khả năng thanh toán ngắn hạn	1.6	1.5	1.6	1.6
Thặng dư vốn cổ phần	558	(153)	558	558	Khả năng thanh toán nhanh	1.0	1.0	1.0	1.1
Cổ phiếu quỹ	(8)	(12)	(5)	(5)	Khả năng thanh toán tiền mặt	0.8	0.8	0.8	0.8
LN giữ lại	12,582	18,072	23,666	32,324	Định giá				
Các quỹ thuộc VCSH	2	-	-	-	EPS	2,545	4,788	5,765	6,927
Vốn chủ sở hữu	27,758	32,604	38,853	47,510	BVPS	19,232	22,575	26,943	32,860
Lợi ích cổ đông thiểu số	364	576	576	576	P/E	23.6	18.4	15.0	12.5
Tổng vốn chủ sở hữu	28,122	33,179	39,428	48,086	P/B	3.2	4.0	3.3	2.7
Tổng nợ và VCSH	70,438	83,958.6	91,238	108,028					

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

MUA Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên

NẮM GIỮ Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%

BÁN Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn 15%

Khuyến nghị đầu tư ngành

KHẢ QUAN Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TRUNG LẬP Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Nắm giữ, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

KÉM KHẢ QUAN Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Bán, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ:

Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội

Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601

Website: www.mbs.com.vn

KHỐI NGHIÊN CỨU CÔNG TY CPCK MB

Giám đốc Khối Nghiên cứu

Trần Thị Khánh Hiền

Trưởng phòng

Nguyễn Tiến Dũng

Vĩ mô & Chiến lược thị trường

Ngô Quốc Hưng

Nghiêm Phú Cường

Đình Hà Anh

Vũ Lê Giang

Logistic – Vật liệu cơ bản

Võ Đức Anh

Ngân hàng – Dịch vụ Tài chính

Đình Công Luyện

Phạm Thị Thanh Hường

Công nghiệp – Năng lượng

Nguyễn Hà Đức Tùng

Mai Duy Anh

Bất động sản

Nguyễn Minh Đức

Lê Hải Thành

Phạm Thị Thanh Huyền

Dịch vụ - Tiêu dùng

Nguyễn Quỳnh Ly