

Chuyên viên phân tích

Lê Thu Huyền

huyen.lt@shs.com.vn

Khuyến nghị: Tăng tỷ trọng

Giá hiện tại (03/11/2025): 81.000 VND

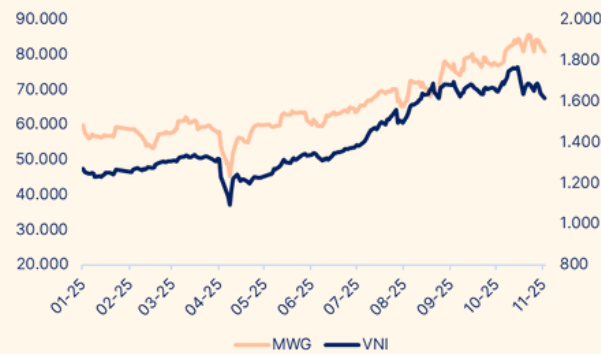
Giá mục tiêu (12 tháng): 99.200

% tăng/giảm giá: +22%

Thông số cơ bản:

Vốn hóa (tỷ VND):	119.755
Số lượng CP lưu hành:	1.478.456.763
KLCP đang niêm yết:	1.479.693.177
KLGD TB 10 phiên (CP):	8.864.430
Giá thấp 52w:	81.000
Giá cao 52W:	83.300
Sở hữu cổ đông lớn:	10,49%
Sở hữu NĐT nước ngoài:	46,59%
Free-float:	75%

Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: SHS Research, FiinProX

	2024	9T25	2025F	2026F
DT thuần	134.341	113.607	155.634	184.847
% DTT	13,6%	13,9%	15,9%	18,8%
Biên LNG	20,5%	19,6%	21,4%	21,9%
LNST (tỷ VND)	3.733	4.989	5.186	7.144
EPS (VND/CP)	2.545	3.368	3.543	4.987
BVPS (VND/CP)	21.265	21.228	21.265	25.086

Lợi nhuận sau thuế vượt kế hoạch năm sau 9 tháng

Chúng tôi duy trì khuyến nghị và định giá của MWG như đã công bố trong báo cáo lần đầu do kết quả kinh doanh của công ty vẫn tăng trưởng tích cực, LNST đã vượt kế hoạch năm 2025. Chúng tôi kỳ vọng doanh thu Q4/2025 sẽ tiếp tục tăng trưởng với nhu cầu tiêu dùng gia tăng vào cuối năm cả ở mảng điện tử và siêu thị. Tuy nhiên biên LNG có thể gặp áp lực khi chi phí mở mới CH BHX tăng mạnh. Chúng tôi hiện chưa điều chỉnh các chỉ tiêu dự phóng của MWG.

Cập nhật kết quả kinh doanh

- Lũy kế 9 tháng, doanh thu 113.607 tỷ đồng (tăng 14% yoy) và LNST đạt 4.989 tỷ đồng (tăng 73% yoy).
- Vượt kế hoạch sớm:** Với kế hoạch năm 2025 là doanh thu 150.000 tỷ đồng và lợi nhuận 4.850 tỷ đồng, MWG đã hoàn thành 76% doanh thu và vượt 3% lợi nhuận chỉ sau 9 tháng, chủ yếu nhờ mảng bán lẻ điện thoại, điện máy và Bách Hóa Xanh.
- Kết quả kinh doanh của các chuỗi cụ thể như sau:
 - Chuỗi MW (TGDD + DMX):** Doanh thu chuỗi trong quý 3 đạt khoảng 26,8 nghìn tỷ đồng (+6,6% QoQ). Lũy kế 9 tháng năm 2025, doanh thu thuần tăng 15% yoy, ghi nhận 76,5 nghìn tỷ đồng.
 - Chuỗi Bách Hóa Xanh:** Lũy kế 9 tháng 2025, chuỗi Bách Hóa Xanh đạt 34,4 ngàn tỷ đồng doanh thu, tăng gần 14% so với cùng kỳ. MWG mở thêm được 520 cửa hàng so với đầu năm, tiến gần tới mục tiêu mở mới 600 CH năm 2025. Hiệu quả hoạt động liên tục được cải thiện nhờ kiểm soát chi phí tốt hơn, giảm tỷ lệ hao hụt hàng hóa, và tăng trưởng doanh số ở nhóm ngành hàng thực phẩm tươi sống và FMCG.
 - Chuỗi An Khang** trong tháng 9/2025 ghi nhận doanh thu trung bình trên cửa hàng là 540 triệu đồng/tháng.
 - Chuỗi AvaKids** ghi nhận tăng trưởng doanh thu hai chữ số trong 9 tháng đầu năm svck.
 - Chuỗi EraBlue** đạt tăng trưởng doanh thu hơn 70% sau 9 tháng 2025 so với cùng kỳ. Hiện tại chuỗi đang vận hành 144 cửa hàng.

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

QUÝ 3/2025

Doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng mạnh: MWG ghi nhận doanh thu thuần quý 3 đạt khoảng 39.853 tỷ đồng, tăng 16,7% yoy, trong khi LNST đạt 1.784 tỷ đồng, tăng 121,4% yoy. Mặc dù trong bối cảnh thị trường còn phục hồi chậm và số lượng cửa hàng bình quân giảm hơn 130 so với cùng kỳ nhưng nhóm sản phẩm iPhone và ngành hàng máy tính xách tay đều ghi nhận mức tăng trưởng hai chữ số trong tháng 9 nhờ mùa tựu trường và cơn sốt Iphone 17.

Biên LNG quý 3/2025 giảm 23bpt QoQ từ 20,1% xuống 18,8% trong khi biên LN từ HĐKD tăng nhẹ lên mức 5,5% nhờ kiểm soát chi phí tốt và KQKD của BHX cải thiện.

9 THÁNG 2025 (trở về)

Lũy kế 9 tháng, doanh thu 113.607 tỷ đồng (tăng 14% yoy) và LNST đạt 4.989 tỷ đồng (tăng 73% yoy).

Vượt kế hoạch sớm: Với kế hoạch năm 2025 là doanh thu 150.000 tỷ đồng và lợi nhuận 4.850 tỷ đồng, MWG đã hoàn thành 76% doanh thu và vượt 3% lợi nhuận chỉ sau 9 tháng, chủ yếu nhờ mảng bán lẻ điện thoại, điện máy và Bách Hóa Xanh.

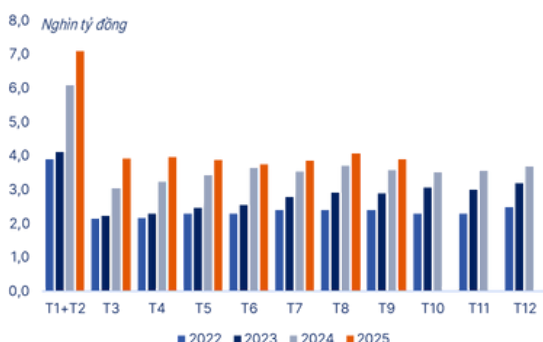
MWG dẫn đầu quy mô so với các đối thủ như FRT (doanh thu 9 tháng khoảng 36.170 tỷ đồng) và DGW (18.600 tỷ đồng), với tốc độ tăng trưởng lợi nhuận cao hơn, cho thấy sự phục hồi mạnh mẽ sau giai đoạn tái cấu trúc, với biên lợi nhuận cải thiện nhờ kiểm soát chi phí và tăng trưởng online.

Kết quả kinh doanh của các chuỗi cụ thể như sau:

Doanh thu chuỗi MW



Doanh thu chuỗi BHX



- **Chuỗi MW (TGDD + ĐMX)**

- Doanh thu chuỗi trong quý 3 đạt khoảng 26,8 nghìn tỷ đồng (+6,6% QoQ). Lũy kế 9 tháng năm 2025, doanh thu thuần tăng 15% yoy, ghi nhận 76,5 nghìn tỷ đồng. Kết quả này chủ yếu đến từ tăng trưởng doanh thu cửa hàng hiện hữu. Kênh online sau 9 tháng đạt gần 4,3 ngàn tỷ đồng, chiếm 5,6% tổng doanh thu.
- Tính đến hết tháng 9, MWG có 1.013 CH TGDD (bao gồm Topzone) và 2.018 CH Điện Máy Xanh.

- **Chuỗi Bách Hóa Xanh**

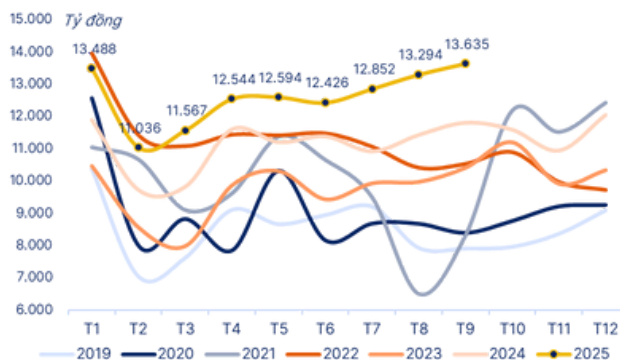
- Lũy kế 9 tháng 2025, chuỗi Bách Hóa Xanh đạt 34,4 ngàn tỷ đồng doanh thu, tăng gần 14% so với cùng kỳ. MWG mở thêm được 520 cửa hàng so với đầu năm, tiến gần tới mục tiêu mở mới 600 CH năm 2025 (chủ yếu ở khu vực miền Trung), với tổng các cửa hàng mới có lãi ở cấp độ cửa hàng.
- Hiệu quả hoạt động liên tục được cải thiện nhờ kiểm soát chi phí tốt hơn, giảm tỷ lệ hao hụt hàng hóa, và tăng trưởng doanh số ở nhóm ngành hàng thực phẩm tươi sống và FMCG.

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH (tiếp)

• Các chuỗi khác

- **Chuỗi An Khang** trong tháng 9/2025 ghi nhận doanh thu trung bình trên cửa hàng là 540 triệu đồng/tháng, duy trì đà tăng trưởng 3 tháng liên tiếp và so với cùng kỳ, chuỗi sẽ tiếp tục cải thiện hiệu quả kinh doanh trên cửa hàng, hướng đến mục tiêu mang lại lợi nhuận cho tập đoàn.
- **Chuỗi AvaKids** ghi nhận tăng trưởng doanh thu hai chữ số trong 9 tháng đầu năm so với cùng kỳ, với mức doanh thu trung bình mỗi cửa hàng đạt 1,8 tỷ đồng/tháng, tổng doanh thu trong quý 3/2025 tăng 10% so với quý trước và hơn 30% so với cùng kỳ năm trước. Chuỗi đã đạt lợi nhuận ở cấp độ công ty và tiếp tục cải thiện kết quả tài chính theo từng tháng.
- **Chuỗi EraBlue** đạt tăng trưởng doanh thu hơn 70% sau 9 tháng 2025 so với cùng kỳ. Hiện tại chuỗi đang vận hành 144 cửa hàng, gần đạt mục tiêu vận hành 150 cửa hàng vào cuối năm. EraBlue đã đạt lợi nhuận ở cấp độ công ty và liên tục cải thiện chỉ số tài chính, khẳng định hiệu quả hoạt động ngày càng vững chắc.

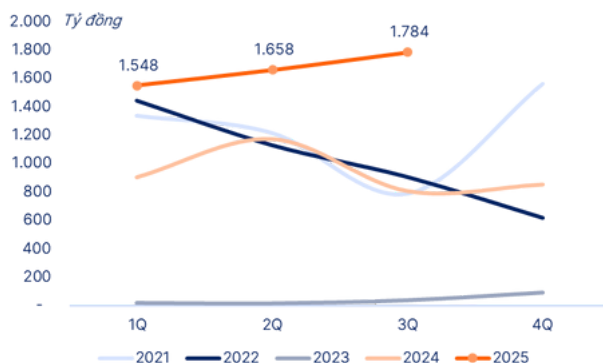
Doanh thu MWG (tháng)



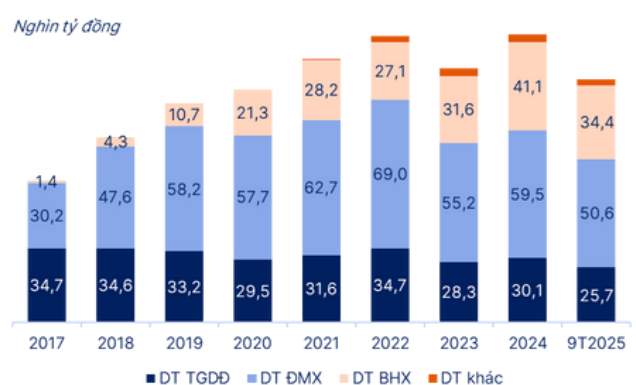
Doanh thu online MWG (tháng)



Lợi nhuận sau thuế MWG (quý)



Doanh thu các chuỗi MWG



Nguồn: MWG, SHS Research

BẢNG TỔNG HỢP KẾT QUẢ KINH DOANH

KQKD 9T2025 của MWG

(bn VND)	9M2025	9M2024	YoY	% annual target	9M2025	Margin 9M2024	2024
DT thuần	113.607	99.767	13,9%	76%			
LN gộp	22.247	20.912	6,4%		19,6%	21,0%	20,5%
LN thuần	7.248	5.035	44,0%		6,4%	5,0%	3,1%
EBIT	7.221	4.604	56,8%		6,4%	4,6%	4,4%
EBITDA	8.679	6.711	29,3%		7,6%	6,7%	6,6%
LNTT	6.135	3.790	61,9%		5,4%	3,8%	3,6%
LNST	4.989	2.881	73,2%	102%	4,4%	2,9%	2,8%
NI	4.965	2.875	72,7%		4,4%	2,9%	2,8%

Tổng hợp một số chỉ số của MWG

(VND bn)	2020	2021	2022	2023	2024	2025F
DT thuần	108.546	122.958	133.405	118.280	134.341	155.634
LN gộp	23.954	27.632	30.862	22.521	27.499	33.380
LN thuần từ HĐKD	5.413	6.466	6.575	1.047	5.227	7.076
EBITDA	8.199	10.067	10.959	5.489	8.876	9.848
EBIT	6.004	7.146	7.418	2.137	5.963	7.838
LNTT	5.410	6.472	6.056	690	4.826	6.599
LNST	3.918	4.899	4.100	168	3.722	5.180
EPS (VND)	2.679	3.350	2.804	115	2.545	3.543
BVPS (VND)	10.294	13.684	16.157	19.232	21.772	21.772
DPS (VND)	500	1.000	500	500	1.000	1.000
ROA	8,9%	9,0%	6,9%	0,3%	5,9%	7,0%
ROE	28,4%	27,3%	18,5%	0,7%	14,3%	17,3%
Tỷ suất cổ tức	1,3%	1,5%	1,2%	1,2%	1,7%	1,2%
VCSH	15.482	20.378	23.933	23.360	28.122	31.836
TTS	46.031	62.971	55.834	60.111	70.438	78.404
Nợ/VCSH	1,08	1,21	0,69	1,08	0,97	0,83
P/E	14,19	19,52	14,82	365,05	23,63	22,87
P/B	3,69	4,78	2,57	2,18	2,76	3,72
EV/EBITDA	2,27	5,26	5,68	16,18	12,56	10,70

Nguồn: MWG, SHS Research ước tính



SHS

Kiến tạo tài chính thịnh vượng

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN - HÀ NỘI (SHS)



Website: shs.com.vn



Tel: 84.24.38181888



Email: contact@shs.com.vn



GIAO DỊCH NGAY CÙNG SHS

App trading: SHTrading

Bảng giá: sboard.shs.com.vn

Web trading: trading.shs.com.vn