Thế Giới Di Động (MWG)

Quý ấn tượng

Khuyến nghị **Không xếp hạng**

Giá mục tiêu **N.A**

3Q26 – Ba chuỗi kinh doanh chính đều tăng trưởng mạnh mẽ

- Trong 3Q26, MWG ghi nhận doanh thu đạt 52.6 ngàn tỷ đồng, tăng 32% n/n. Ba chuỗi kinh doanh chính Thế Giới Di Động (TGDĐ), Điện Máy Xanh (ĐMX) và Bách Hóa Xanh (BHX) ghi nhận một quý thành công với các con số tăng trưởng ấn tượng.
    - **Chuỗi TGDĐ và ĐMX** ghi nhận tổng *doanh thu* từng mảng lần lượt là 12.4 ngàn tỷ (+30.7% n/n, +17.8% q/q), 21.6 ngàn tỷ (23.3% n/n, -2.3% q/q) trong 3Q26. Qua số liệu có thể thấy điểm nhấn tăng trưởng của chuỗi ICT, CE chủ yếu đến từ chuỗi TGDĐ (hình 2). Theo chúng tôi sự tăng trưởng mạnh mẽ q/q này được hỗ trợ đáng kể từ xu hướng ngành thuận lợi trong 3Q26, khi trong quý chào đón sự ra mắt của iPhone 18, Samsung Galaxy Z Fold8 và Z Flip8, bên cạnh giá bán bình quân các sản phẩm cũng ghi nhận mức cao hơn do sự tăng giá chi phí chip, bộ nhớ và ảnh hưởng của chi phí vận chuyển.

      Theo đó, trong 3Q26, *doanh thu bình quân tháng* mỗi cửa hàng tại chuỗi TGDĐ ghi nhận 4.12 tỷ/ tháng/ cửa hàng (+31.7% n/n, +18.3% q/q) và ĐMX ghi nhận 3.60 tỷ/ tháng/ cửa hàng (+24.5% n/n, -2.1% q/q) (hình 3, 4).

      Số lượng cửa hàng (SLCH*):* Trong 3Q26, chuỗi TGDĐ ghi nhận đóng cửa 9 cửa hàng và chuỗi ĐMX tiếp tục đóng 4 cửa hàng (hình 3, 4). Đồng thời trong buổi họp nhà đầu tư tháng 11/2026, Ban lãnh đạo MWG cũng chia sẽ thêm, trong năm 2027, cả hai chuỗi TGDĐ và ĐMX hầu như sẽ không còn mở mới trong nước.

      Lợi nhuận gộp cả hai chuỗi điện thoại, điện máy ghi nhận ở mức 6,820 tỷ đồng, +50.7% n/n, +5.6% q/q. Biên lợi nhuận gộp đạt 20.0%, +3.3 đpt n/n, +0.3 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 là nhân tố cải thiện biên lợi nhuận n/n.

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

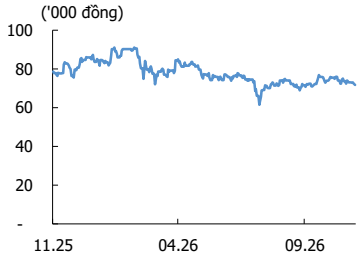
Thống kê

VNIndex (20/11, điểm)	1,689
Giá cp (20/11, đồng)	71,700
Vốn hóa (tỷ đồng)	105,807
SLCP lưu hành (triệu)	1,476
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	91,049/61,510
GTGDTB 6T (tỷ đồng)	261
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	86.3/49.0
Cổ đông lớn (%)	
Cty TNHH Tư Vấn ĐT Thế Giới Bán Lẻ	10.40
Cty TNHH Trí Tâm	7.85
Dragon Capital và liên quan	7.87

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	(4.3)	(4.5)	(9.0)
Tương đối với VNI (%p)	(4.2)	6.0	(12.9)

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Phòng phân tích
researchdept@kisvn.vn

VUI LÒNG THAM KHẢO NGUYÊN TẮC KHUYẾN NGHỊ, THÔNG TIN CÔNG KHAI VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM Ở CUỐI BÁO CÁO

CPBH cả hai chuỗi TGDĐ và ĐMX ghi nhận gần 3,037 tỷ đồng (+10.1% n/n, +11.0% q/q) chiếm 8.9% doanh thu, tỷ lệ này đã giảm 1.3 đpt n/n khi MWG liên tục đóng cửa các cửa hàng kém hiệu quả. Tuy nhiên tỷ lệ này lại gia tăng 0.5 đpt q/q do sự gia tăng đáng kể các dịch vụ mua ngoài trong kỳ.

- **Chuỗi BHX** ghi nhận doanh thu đạt 17.6 ngàn tỷ, +50% n/n, +16% q/q (hình 2).

  SLCH trong 3Q2026, chuỗi BHX ghi nhận mở mới 713 cửa hàng, nâng tổng số cửa hàng BHX cuối quý lên con số 3,904 cửa hàng, +70% n/n, +23% q/q (hình 5). Trong đó, số lượng cửa hàng mở mới trong quý được phân bổ ~41% tại khu vực miền Nam, 16% tại khu vực miền Trung và 42% tại miền Bắc. Đây là quý thứ tư BHX mở rộng ra thị trường miền Bắc, **chúng tôi đánh giá ban lãnh đạo vẫn đang thực hiện khá tốt trong việc tiếp cận thị trường miền Bắc dựa trên kinh nghiệm tích lũy từ các khu vực trước đó.** Ngoài ra mục tiêu mở mới 1,000 cửa hàng BHX trong 2026 đã vượt kế hoạch (đã mở 1,345 của hàng trong 9T26)**, do vậy chung tôi cho rằng nhiều khả năng số lượng của hàng mở mới trong 4Q26F sẽ có phần chậm lại.**

  Doanh thu bình quân tháng mỗi cửa hàng BHX ghi nhận 1.66 tỷ đồng/cửa hàng/ tháng (-5.5% n/n, -1.4% q/q). *Lợi nhuận gộp* chuỗi BHX ghi nhận 4,304 tỷ đồng, +52.4% n/n, +12.8% q/q. *Biên lợi nhuận gộp* đạt 24.4%, +0.4 đpt n/n và -0.7% q/q (hình 9). Doanh thu bình quân và biên lợi nhuận gộp q/q giảm nhẹ q/q theo chúng tôi do sự đẩy mạnh lượng lớn cửa hàng mở mới trong quý (hình 5, 6).

  CPBH chuỗi BHX ghi nhận khoảng 3,850 tỷ đồng (+112% n/n, +18.7% q/q) chiếm 21.9% doanh thu, tỷ lệ này đã tăng 0.5 đpt q/q khi các cửa hàng tại các khu vực miền Trung và miền Bắc, có doanh thu thấp hơn ngày càng chiếm tỷ trọng cơ trong cơ cấu cửa hàng. Mặc khác, tỷ lệ này lại đã giảm đến 6.4 đpt q/q cho thấy sự hiệu quả hơn về mặt vận hành của chuỗi BHX.

- Kết quả, **LNST** ghi nhận 3,521 tỷ đồng, +97% n/n, +5% q/q. Trong đó, LNST của chuỗi BHX ở mức 550 tỷ đồng (+175% n/n, +4.4% q/q) tiếp tục xu hướng mở rộng.

4Q26F – Tăng trưởng q/q dự báo vẫn ở mức một chữ số

- Chúng tôi duy trì quan điểm về dự báo xu hướng tăng trưởng theo quý của MWG có thể sẽ vẫn ở mức thấp trong quý cuối của năm 2026 chủ yếu do không còn sự đột biến từ hai chuỗi điện thoại, điện máy, cụ thể:
  - *Chuỗi TGDĐ và ĐMX:* Như đã phân tích bên, mặc dù vẫn ghi nhận tăng trưởng n/n, nhưng quan sát thấy xu hướng tăng trưởng q/q đã có dấu hiệu đi ngang từ 2Q26. Bên cạnh doanh thu bình quân mỗi cửa hàng khó có thể mở rộng đáng kể và biên lợi nhuận gộp không còn sự hưởng lợi về sự ra mắt sản phẩm mới và giá bán cao như 1H26.
  - *Chuỗi BHX:* kỳ vọng mở mới ~300-400 cửa hàng trong 4Q26F như trong 1H26, và giảm so với con số vượt trội 713 cửa hàng trong 3Q26. Dù vậy chúng tôi kỳ vọng doanh thu bình quân mỗi cửa hàng và biên

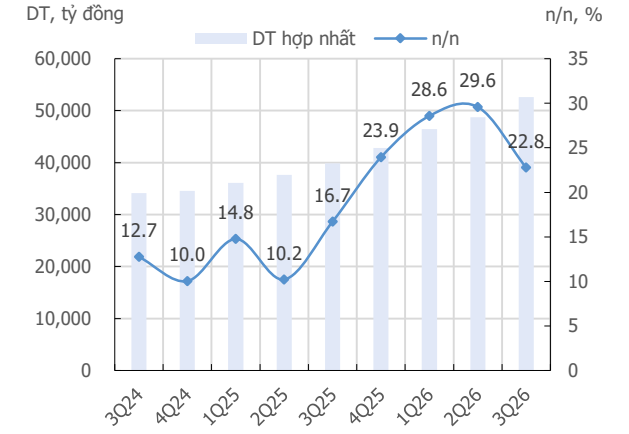
lợi nhận gộp vẫn có khả năng được cải thiện nhờ *(i)* các cửa hàng mở mới trong 3Q26 từng bước cải thiện doanh thu, *(ii)* sức mua tại thị trường miền Bắc tốt hơn tại khu vực miền Trung và tỷ trọng SLCH tại miền trung giảm xuống (hình 6) và *(iii)* Lợi nhuận sẽ được tối ưu hơn nếu tốc độ mở mới cửa hàng chậm lại.

Bảng 1. Tóm tắt KQKD 3Q26 của MWG (tỷ VND , %, % đpt)

	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	Q/Q	N/N
Doanh thu	39,853	42,850	46,462	48,751	52,614	7.9	32.0
LNHĐ	1,788	2,044	2,902	3,511	3,542	0.9	98.1
Biên LNHĐ (%)	4.5	4.8	6.2	7.2	6.7	(0.5)	2.2
LNTT	2,172	2,501	3,328	4,033	4,239	5.1	95.1
LNST	1,784	2,087	2,758	3,355	3,521	5.0	97.4

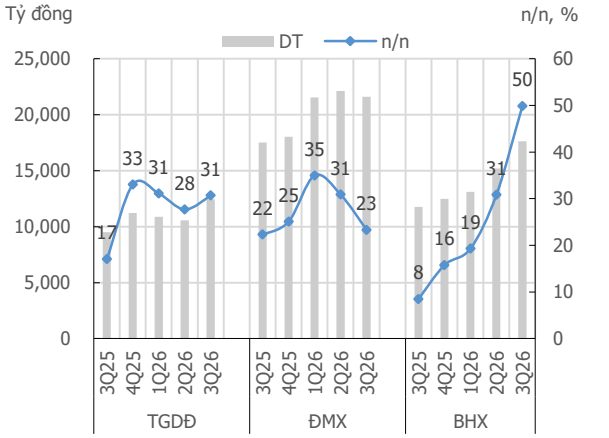
Nguồn: Dữ liệu công ty, FiinproX, KIS Research

Hình 1. Tổng doanh thu ghi nhận tăng 22.8% n/n ...



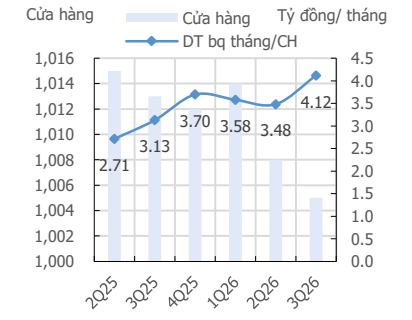
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 2. ... Ba chuỗi kinh doanh vẫn ghi nhận tăng trưởng mạnh mẽ trong 3Q26



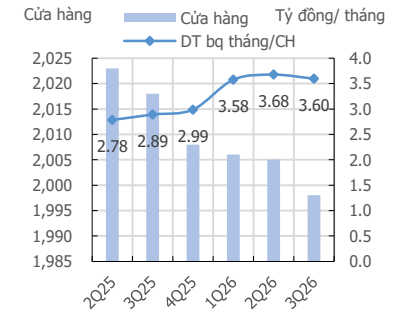
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 3. SLCH và doanh thu bq tháng của chuỗi TGDĐ



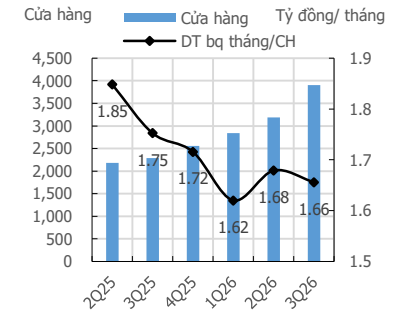
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

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



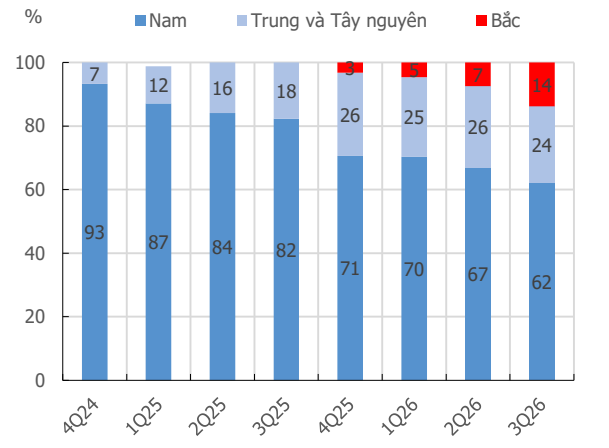
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

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



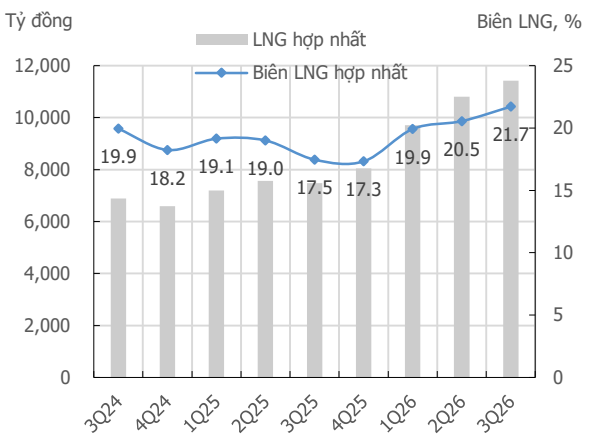
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

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



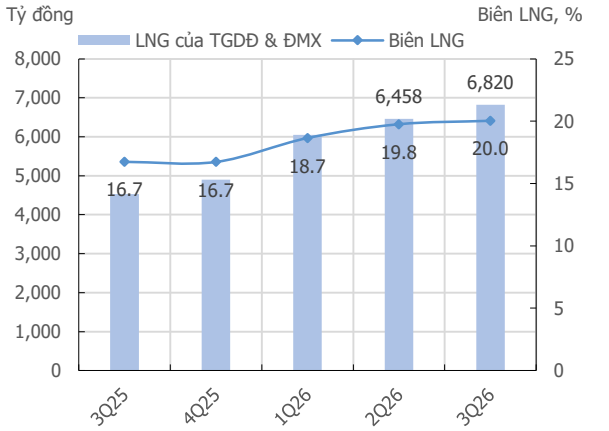
Nguồn: Dữ liệu công ty, VSA, KIS Research

Hình 7. Lợi nhuận gộp và biên LNG gộp hợp nhất tiếp tục tăng mạnh trong 2Q26



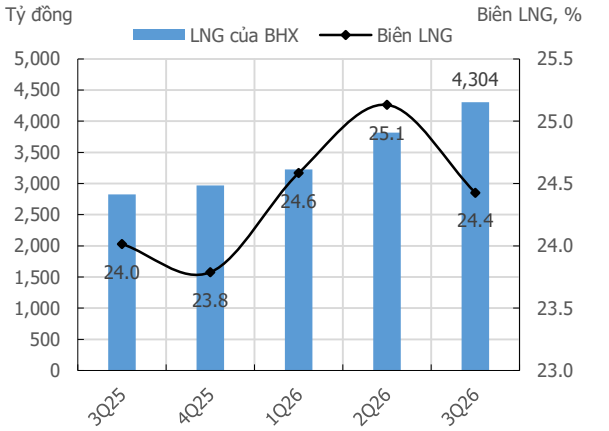
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 8. Biên LNG chuỗi điện thoại và điện máy tiếp tục ghi nhận cải thiện nhẹ trong 3Q26 nhờ hưởng lợi từ các sự kiện ra mắt các sản phẩm mới và khai thác tốt hơn các mặt hàng gia dụng, phụ kiện vốn có tỷ lệ lãi gộp cao



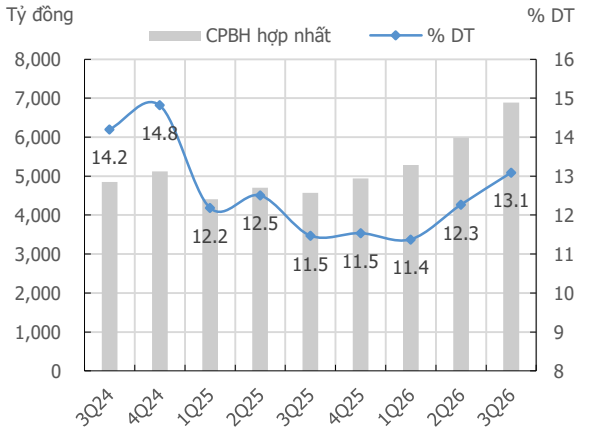
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 9. Biên LNG của BHX giảm nhẹ q/q theo chúng tôi do sự đẩy mạnh lượng lớn cửa hàng mở mới trong quý



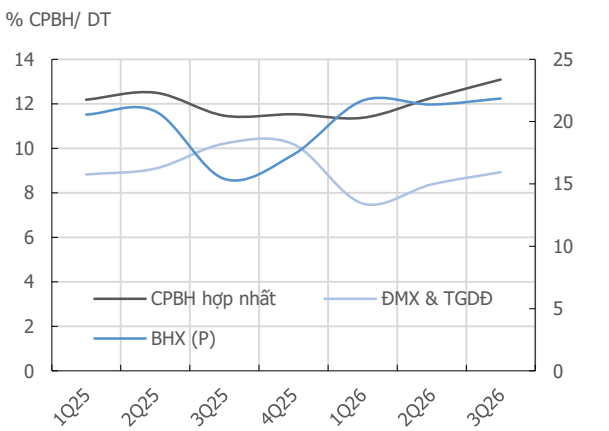
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 10. CPBH hợp nhất chiếm 13.1% doanh thu chủ yếu do sự tăng mạnh của từ chuỗi TGDĐ và ĐMX



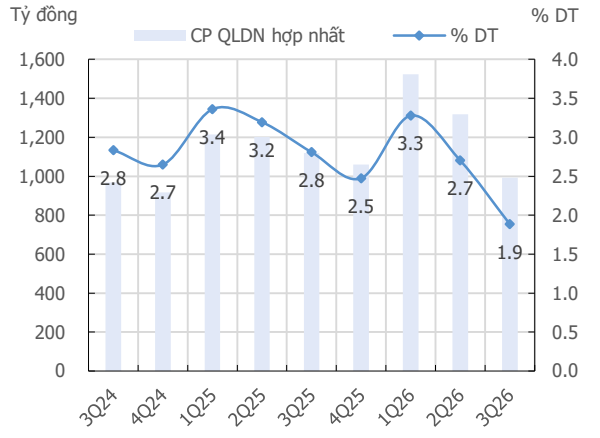
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 11. Tỷ lệ CPBH/DT từng chuỗi



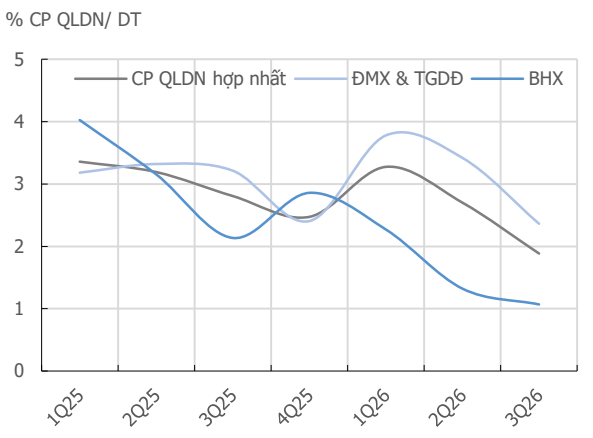
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 12. CP QLDN hợp nhất chiếm ghi nhận giảm trong 3Q26



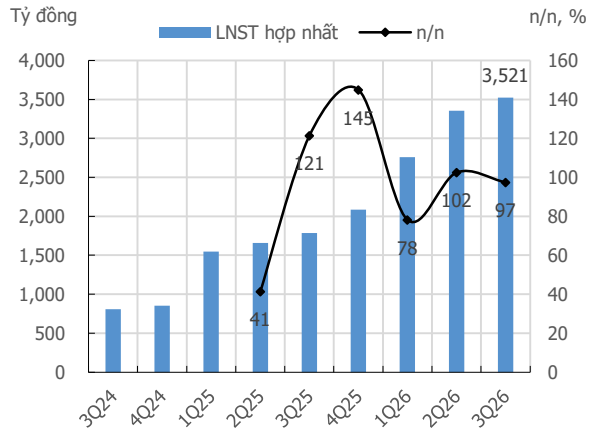
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 13. Tỷ lệ CP QLDN/DT từng chuỗi



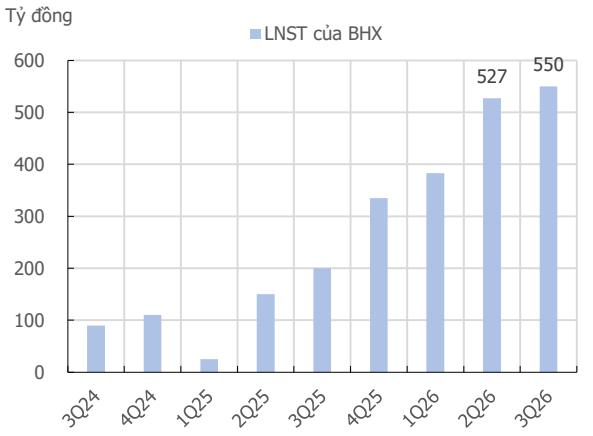
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 14. Kết quả, LNST ghi nhận 3,521 tỷ đồng, +97% n/n, +5% q/q



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 15. ... Trong đó, LNST của chuỗi BHX ~ 550 tỷ đồng, tiếp tục xu hướng cải thiện



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 muc 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**

- Nâng 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 cá 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 20/11/2026.
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 20/11/2026.
CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không phát hành chứng quyền có đảm bảm 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 tại 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 hiên 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.