

12/05/2026

KHUYẾN NGHỊ	MUA
Giá hợp lý	115,600
Giá hiện tại	83,500
Tiềm năng tăng/giảm	38%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	1,468.4
Free float (%)	82.6%
Vốn hóa (tỷ VND)	124,228.63
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	7,550,823
Sở hữu nước ngoài (%)	49.0%
Ngày niêm yết đầu tiên	14/07/2014

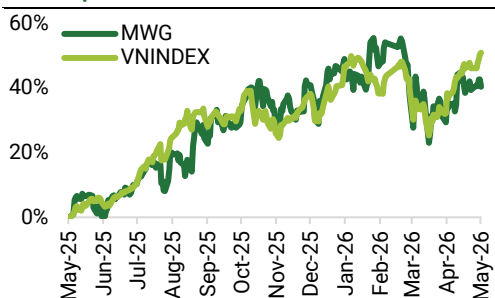
CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Công ty TNHH Tư vấn Đầu tư Thế giới Bán Lẻ	10.4%
Arisaig Asia Fund Limited	3.5%
Công ty TNHH Tư vấn Đầu tư Trần Huy	2.2%
Nguyễn Đức Tài	2.2%
Khác	81.7%

KHÍA CẠNH TRỌNG YẾU

TTM EPS (VND)	5,573
BVPS (VND)	24,049
Nợ/VCSH	78.2%
ROA (%)	10.0%
ROE (%)	25.4%
P/E	15.1
P/B	3.5
Tỷ suất cổ tức (%)	1.2%

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU



SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

MWG là nhà bán lẻ hàng đầu tại Việt Nam, vận hành hơn 5,800 cửa hàng bán lẻ trên toàn quốc với các chuỗi Thế Giới Di Động, Điện Máy Xanh, Bách Hóa Xanh và An Khang, hoạt động trong các mảng ICT-CE, bách hóa và nhà thuốc. Tại Việt Nam, MWG dẫn đầu về thị phần đối với mảng ICT-CE và đứng top 2 đối với mảng bách hóa.

CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Dương Trung Hoa
hoaduong@phs.vn

SẴN SÀNG CHO MÙA HÈ NÓNG BỎNG

- MWG ghi nhận KQKD 1Q2026 khẳng định sự thành công bước đầu của chiến lược “tăng trưởng bằng chất”, với Doanh thu thuần tăng 28.6% YoY đạt 46,462 tỷ đồng và LNST tăng 78.2% YoY đạt 2,758 tỷ đồng, lần lượt hoàn thành 25% kế hoạch doanh thu và 30% kế hoạch lợi nhuận do công ty đặt ra.
- Bên cạnh hoạt động bán lẻ truyền thống có hiệu suất cải thiện rõ rệt, MWG mở rộng sang cung cấp giải pháp toàn diện, thông qua tài chính tiêu dùng, dịch vụ hậu mãi, nền tảng bán hàng đa kênh. Chúng tôi kỳ vọng DMX sẽ tiếp tục duy trì SSSG đạt 16.7% YoY đối với chuỗi TGDD&Topzone và 22.7% YoY đối với chuỗi Điện Máy Xanh.
- Chúng tôi điều chỉnh tăng dự phóng KQKD năm 2026F với Doanh thu thuần và LNST đạt lần lượt là 187,648/9,340 tỷ đồng (+20.3%/32.1% YoY), tăng 3.9%/16.6% so với dự phóng trước đó. Biên lợi nhuận ròng tăng lên mức 5.0% (+44bps YoY). Việc điều chỉnh tăng dự phóng phản ánh triển vọng khả quan tại mảng ICT-CE, hiệu quả tối ưu chi phí và đóng góp lợi nhuận rõ nét hơn từ BHX.
- Sử dụng phương pháp SOTP và DCF, chúng tôi ước tính giá hợp lý dành cho MWG là 115,600 VND/cổ phiếu. Với mức tăng giá tiềm năng là 38% so với giá đóng cửa ngày 11/05/2025, chúng tôi nâng khuyến nghị từ **TĂNG TỶ TRỌNG** thành **MUA**.

Cập nhật KQKD 1Q2026

MWG ghi nhận KQKD 1Q2026 rất ấn tượng với Doanh thu thuần tăng 28.6% YoY đạt 46,462 tỷ đồng và LNST tăng 78.2% YoY đạt 2,758 tỷ đồng, lần lượt hoàn thành 25% kế hoạch doanh thu và 30% kế hoạch lợi nhuận do công ty đặt ra. Dù không mở mới, mức tăng trưởng doanh thu tại các cửa hàng hiện hữu (SSSG) của chuỗi Điện Máy XANH và TGDD&Topzone lần lượt cải thiện lên 3.4 tỷ đồng/tháng (+31.7%/36.1% YoY), khẳng định chiến lược “tăng trưởng bằng chất”. Trong khi đó, chuỗi Bách Hóa Xanh tiếp tục mở thêm 280 cửa hàng mới, các cửa hàng mới đã đạt lợi nhuận hoạt động dương ở cấp độ cửa hàng trong quý đầu tiên.

Biên lợi nhuận gộp và biên lợi nhuận ròng 1Q2026 lần lượt cải thiện lên mức 20.9% (+97bps YoY) và 5.9% (+165bps YoY) nhờ (i) giá bán sản phẩm tăng 10-15%, (ii) tỷ lệ chi phí SG&A/Doanh thu giảm về 14.7% (15.5% trong 1Q25) và (iii) gia tăng nguồn thu từ Thợ Điện Máy Xanh, tài chính tiêu dùng.

Điểm nhấn đầu tư

(1) Điện Máy Xanh (DMX) duy trì tăng trưởng cao nhờ cải thiện hiệu suất cửa hàng và mở rộng hệ sinh thái tiêu dùng tích hợp: Chúng tôi kỳ vọng DMX tiếp tục là động lực tăng trưởng chính của MWG trong năm 2026F, được hỗ trợ bởi xu hướng tăng ASP sản phẩm ICT-CE, nhu cầu thay mới thiết bị hậu COVID-19 và tiếp tục mở rộng thị phần. Bên cạnh bán lẻ cốt lõi, DMX đang mở rộng sang hệ sinh thái tiêu dùng tích hợp thông qua tài chính tiêu dùng, dịch vụ hậu mãi và bán hàng đa kênh. Các chương trình trả chậm 0% lãi suất giúp mở rộng khả năng chi trả của khách hàng, trong khi Thợ Điện Máy Xanh mở ra nguồn thu dịch vụ, gia tăng giá trị mỗi đơn hàng. Chúng tôi kỳ vọng DMX sẽ tiếp tục duy trì mức tăng trưởng SSSG ở mức cao trong năm 2026F, đạt 16.7% YoY đối với chuỗi TGDD&Topzone và 22.7% YoY đối với chuỗi Điện Máy Xanh.

(2) Lợi nhuận sau thuế MWG được dự phóng tăng 32% YoY trong năm

2026F nhờ mở rộng biên lợi nhuận: Chúng tôi kỳ vọng biên EBIT và biên lợi nhuận ròng của MWG đạt lần lượt 5.2% (+63bps YoY) và 5.0% (+44bps YoY) trong năm 2026F, được hỗ trợ bởi (i) lợi thế giá vốn từ chiến lược tích trữ hàng tồn kho ICT-CE trong bối cảnh giá sản phẩm công nghệ tăng, (ii) áp lực chi phí khấu hao và vận hành tiếp tục giảm sau giai đoạn tái cấu trúc, và (iii) đóng góp lợi nhuận ngày càng rõ nét từ BHX. Qua đó, chúng tôi dự phóng LNST năm 2026F của MWG đạt 9,340 tỷ đồng (+32.1% YoY), tăng 16.6% so với dự phóng trước đó.

(3) IPO Điện Máy Xanh (DMX) hỗ trợ định giá cho MWG: Ban lãnh đạo MWG cho biết CTCP Đầu tư Điện Máy Xanh (DMX) đặt mục tiêu IPO và niêm yết sớm nhất trong năm 2026, hiện đang chờ thẩm duyệt từ cơ quan chức năng. Chúng tôi kỳ vọng rằng việc IPO DMX sẽ giúp mở khóa định giá của DMX hệ sinh thái của MWG, qua đó trở thành yếu tố hỗ trợ quá trình re-rating giá cổ phiếu trong trung hạn.

Dự phóng KQKD năm 2026F

Cho năm 2026F, chúng tôi điều chỉnh tăng dự phóng MWG với Doanh thu thuần tăng 20.3% YoY đạt 187,645 tỷ đồng (+3.9% so với dự phóng trước đó). Trong đó:

+ DMX: Doanh thu các chuỗi bán lẻ TGDD&Topzone và Điện máy Xanh lần lượt tăng 16.1%/20.9% YoY đạt 43,342/82,700 tỷ đồng, nhờ cải thiện SSSG lần lượt tăng 16.7%/22.7% YoY đạt 3.4/3.3 tỷ đồng/tháng. Chúng tôi cũng kỳ vọng DMX sẽ duy trì số lượng cửa hàng tương đương với cuối năm 2025.

+ BHX: Doanh thu tăng 24.1% YoY đạt 58,121 tỷ đồng với kỳ vọng mở thêm 800 cửa hàng trong năm 2026F (kế hoạch MWG: 1,000 cửa hàng). Chúng tôi kỳ vọng SSSG giảm nhẹ 9.0% YoY về mức 1.6 tỷ đồng/tháng do tính đến việc các cửa hàng mở mới chưa thể vận hành tối đa hiệu suất.

Tỷ lệ Chi phí SG&A/Doanh thu giảm nhẹ về mức 15.0% nhờ tối ưu chi phí vận hành và giảm áp lực từ khấu hao. Biên lợi nhuận ròng được dự phóng đạt 5.0% (+44bps YoY) trong năm 2026F.

Định giá và khuyến nghị

Sử dụng phương pháp SOTP và DCF, chúng tôi ước tính giá hợp lý cho MWG là 115,600 VND/cổ phiếu (+16% so với trước đó). Tại giá đóng cửa 83,500 VND/cổ phiếu ngày 11/05/2025, MWG đang giao dịch tại P/E forward 2026F/27F lần lượt là 13.2x/11.5x. Với mức tăng giá tiềm năng là 38%, chúng tôi nâng khuyến nghị cho MWG từ **TĂNG TỶ TRỌNG** thành **MUA**.

Rủi ro

(1) Rủi ro suy giảm sức mua, (2) Rủi ro hàng tồn kho, (3) Rủi ro cạnh tranh.

Bảng 1: Chỉ số tài chính

	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Doanh thu thuần (Tỷ VND)	118,280	134,341	155,928	187,648	212,180
LNST (Tỷ VND)	168	3,733	7,073	9,340	10,730
Biên EBIT (%)	0.4%	3.0%	4.5%	5.2%	5.2%
Biên LN ròng (%)	0.1%	2.8%	4.5%	5.0%	5.1%
EPS (VND/cổ phiếu)	115	2,546	4,774	6,326	7,267
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	500	1,000	1,000	2,000	2,000

Nguồn: MWG, PHS tổng hợp và dự phóng

Cập nhật KQKD 1Q2026

(Tỷ đồng)	2025A	% YoY	1Q26	% YoY	% Kế hoạch 26F MWG	% Dự phóng 26F PHS	Nhận định
Chuỗi Thế Giới Di Động-TopZone (Chuỗi TGDD-TopZone)							
Số cửa hàng ▼	1,012	-0.9%	1,014	-0.3%			MWG ghi nhận KQKD Q1/2026 rất ấn tượng, mức tăng trưởng đạt 2 chữ số tại hầu hết các ngành hàng. Doanh thu thuần tăng 28.6% YoY đạt 46,462 tỷ đồng và LNST tăng 78.2% YoY đạt 2,758 tỷ đồng, lần lượt hoàn thành 25% kế hoạch doanh thu và 30% kế hoạch lợi nhuận do công ty đặt ra. Cụ thể:
Doanh thu/CH/tháng ▲	2.9	33.5%	3.4	31.7%			
Chuỗi Điện Máy Xanh (Chuỗi ĐMX)							
Số cửa hàng ▼	2,008	-0.9%	2,006	-1.0%			+ Ngành hàng ICT-CE: Doanh thu ĐMX tăng 33.5% YoY đạt 32,416 tỷ đồng, hoàn thành 26% kế hoạch doanh thu năm 2026 của ĐMX. Mức tăng trưởng này cao hơn đáng kể so với mức tăng trưởng chung của toàn thị trường ICT-CE, và chủ yếu đến từ tăng trưởng doanh thu của các cửa hàng hiện hữu tại các chuỗi.
Doanh thu/CH/tháng ▲	2.7	25.4%	3.4	36.1%			
Chuỗi Bách Hóa Xanh (Chuỗi BHX)							
Số cửa hàng ▲	2,559	44.6%	2,839	41.8%			Chuỗi TGDD-TopZone và chuỗi ĐMX ghi nhận Doanh thu bình quân tại mỗi cửa hàng tăng 31.7%/36.1% YoY đạt 3.4 tỷ đồng/tháng, được hỗ trợ bởi giá bán sản phẩm tăng 10-15% YoY do tính năng tích hợp AI cùng với tình trạng khan hiếm chip. Trong đó, nhóm điện thoại (Apple) và laptop ghi nhận mức tăng trưởng lần lượt là 65% YoY và 30% YoY. Nhóm hàng gia dụng cũng đạt mức tăng trưởng mạnh mẽ (45% YoY). Số lượng các cửa hàng gần như tương đương so với cuối năm 2025.
Doanh thu/CH/tháng ▼	1.7	-11.2%	1.6	-16.8%			
Chuỗi An Khang							
Số cửa hàng ▲	382	17.2%	409	25.5%			+ Ngành hàng thực phẩm và FMCGs: Doanh thu chuỗi BHX tăng 19.0% YoY đạt 13,115 tỷ đồng. Trong kỳ, MWG đã mở thêm 280 cửa hàng BHX mới, đạt 28% so với kế hoạch 1,000 CH mới trong năm 2026. Do sự mở rộng nhanh chóng đó, doanh thu bình quân mỗi cửa hàng giảm 16.8% YoY đạt 1.6 tỷ đồng/tháng. Dù vậy, các cửa hàng mới vẫn đạt lợi nhuận hoạt động dương ở cấp độ cửa hàng trong quý đầu tiên. Các cửa hàng cũ tiếp tục cải thiện hiệu quả vận hành, tối ưu chi phí.
Doanh thu thuần	155,928	16.1%	46,462	28.6%	25.1%	25.7%	
Thế Giới Di Động + TopZone	37,324	24.0%	10,883	30.9%			
Điện Máy Xanh	68,401	14.9%	21,533	34.8%			
Bách Hóa Xanh	46,850	14.0%	13,115	19.0%			
Khác	3,354	-7.5%	931	12.0%			
Lợi nhuận gộp	31,002	12.7%	9,710	34.9%			
Chi phí bán hàng	(19,331)	-2.6%	(5,285)	20.0%			Chi phí khấu hao trong kỳ tiếp tục giảm, đạt 394 tỷ đồng (-22.6% YoY). Tỷ lệ chi phí SG&A/Doanh thu thuần 1Q26 giảm về mức 14.7% (so với mức 15.5% 1Q25). Nhờ đó, biên EBIT cải thiện lên mức 6.2% (+187bps YoY).
Chi phí QLDN	(4,596)	28.9%	(1,523)	25.4%			
Lợi nhuận từ HĐKD	7,075	73.3%	2,902	83.3%			
Thu nhập tài chính, ròng	1,565	31.7%	436	23.1%			
Lợi nhuận trước thuế	8,633	78.9%	3,328	72.0%			
Lợi nhuận sau thuế	7,073	89.4%	2,758	78.2%	30.0%	34.4%	Biên lợi nhuận gộp và biên lợi nhuận ròng 1Q2026 lần lượt cải thiện lên mức 20.9% (+97bps YoY, +21bps QoQ) và 5.9%
Biên lợi nhuận gộp	19.9%		20.9%				

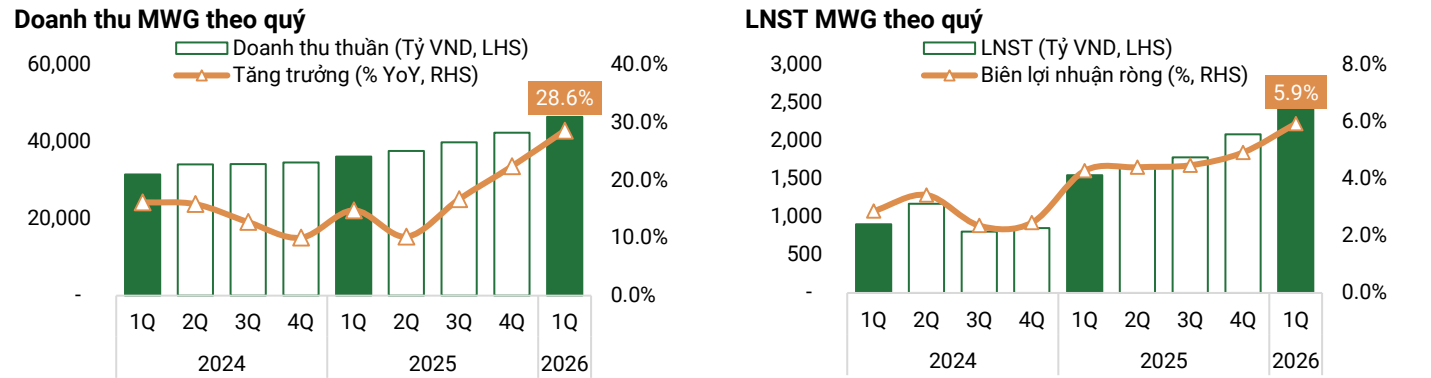
(+165bps YoY, 101bps QoQ) nhờ (i) MWG bán được nhiều sản phẩm phân khúc cao có biên lợi nhuận tốt hơn, (ii) tối ưu chi phí và (iii) gia tăng lợi nhuận từ Thị Điện Máy Xanh (*), giải pháp tài chính tiêu dùng.

(*): Thị Điện Máy Xanh: được chuyển nhượng từ MWG cho DMX theo định hướng chuyên biệt hóa các mảng kinh doanh chính của tập đoàn; đảm nhận toàn diện các dịch vụ hậu cần cốt lõi: giao hàng, lắp đặt, bảo hành, sửa chữa...

Biên lợi nhuận ròng 4.5% 5.9%

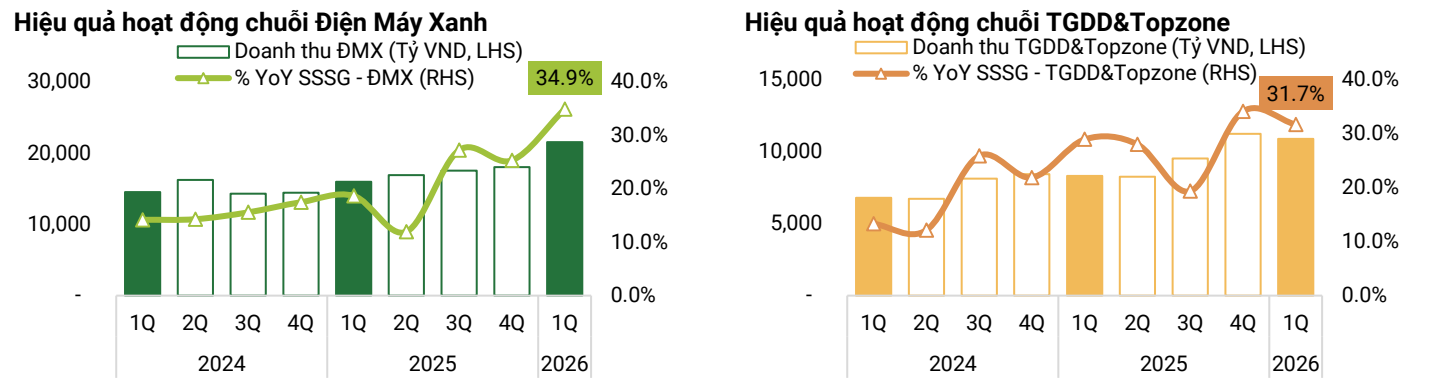
Nguồn: MWG, PHS tổng hợp

Hình 1: MWG ghi nhận mức doanh thu và biên lợi nhuận ròng theo quý cao kỷ lục



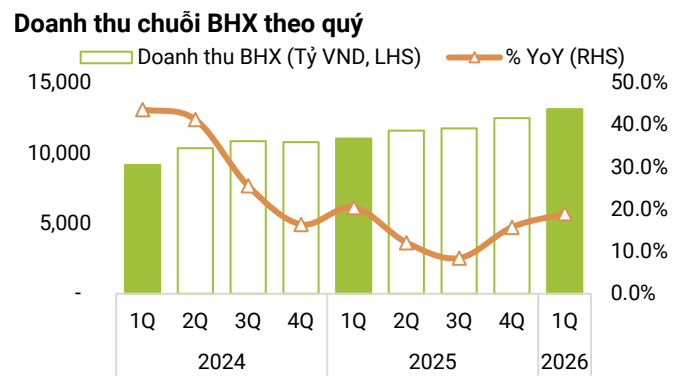
Nguồn: MWG, PHS tổng hợp

Hình 2: Chuỗi Điện Máy Xanh và chuỗi TGDD&Topzone tiếp tục cải thiện hiệu quả hoạt động tại mỗi cửa hàng



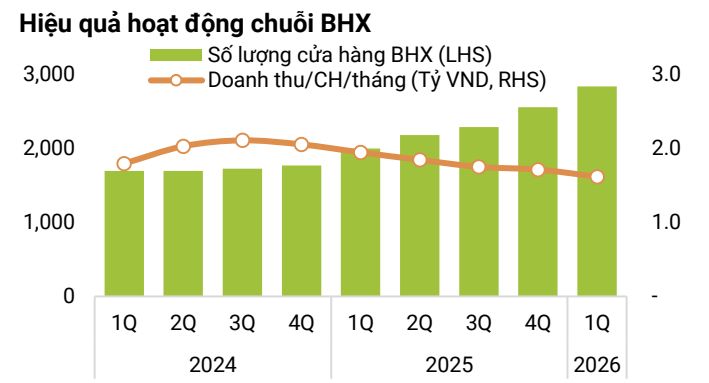
Nguồn: MWG, PHS tổng hợp

Hình 3: Mở mới thêm 280 CH giúp doanh thu toàn chuỗi BHX tăng 19% YoY



Nguồn: MWG, PHS tổng hợp

Hình 4: Dù SSSG giảm nhẹ trong Q1, các cửa hàng mới vẫn đạt lợi nhuận hoạt động dương ở cấp độ cửa hàng



Nguồn: MWG, PHS tổng hợp

Điểm nhấn đầu tư

Điện Máy Xanh (DMX) duy trì tăng trưởng cao nhờ cải thiện hiệu suất cửa hàng và mở rộng hệ sinh thái tiêu dùng tích hợp

Sau quá trình tái cấu trúc các công ty con theo định hướng chuyên biệt hóa hoạt động kinh doanh của MWG hồi cuối năm ngoái, CTCP Đầu tư Điện Máy Xanh (DMX; trước đây là CTCP Thế Giới Di Động) hiện đang vận hành chuỗi bán lẻ Điện Máy Xanh, Thế Giới Di Động, Topzone, Thợ Điện Máy Xanh và chuỗi Erablue. **Chúng tôi kỳ vọng rằng DMX tiếp tục duy trì mức tăng trưởng cao cả về doanh thu và lợi nhuận trong năm 2026F, với động lực chính đến từ (1) cải thiện mạnh mẽ hiệu quả hoạt động trên các cửa hàng hiện hữu và (2) quá trình mở rộng hệ sinh thái tiêu dùng tích hợp xoay quanh bán lẻ - tài chính tiêu dùng - dịch vụ hậu mãi - bán hàng đa kênh.**

(1) Hiệu quả hoạt động của các cửa hàng hiện hữu cải thiện rõ rệt, kỳ vọng tiếp tục duy trì mức tăng trưởng 2 chữ số trong năm 2026F

DMX hiện đã bước qua giai đoạn tăng trưởng dựa vào mở rộng quy mô cửa hàng và chuyển sang mô hình “**tăng trưởng bằng chất**”, tập trung nâng cao năng suất trên từng điểm bán. Tính đến cuối 1Q2026, số lượng cửa hàng chuỗi bán lẻ Điện Máy Xanh và TGDD&Topzone đạt lần lượt 2,006 và 1,014 cửa hàng, gần như đi ngang so với cùng kỳ (-0.3% và -1.0% YoY). Trong khi đó, hiệu quả hoạt động của các cửa hàng duy trì mức tăng trưởng liên tục, doanh thu bình quân mỗi cửa hàng TGDD&Topzone/DMX hiện đã đạt mức 3.4 tỷ đồng/tháng (+31.7%/+36.1% YoY).

Chúng tôi kỳ vọng DMX sẽ tiếp tục duy trì mức tăng trưởng SSSG ở mức cao trong năm 2026F, đạt 16.7% YoY đối với chuỗi TGDD&Topzone và 22.7% YoY đối với chuỗi Điện Máy Xanh, nhờ các yếu tố:

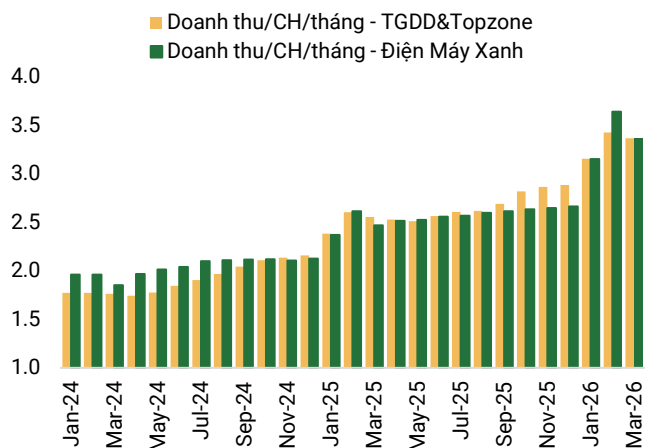
+ Xu hướng tăng ASP tiếp tục duy trì, hỗ trợ tăng trưởng doanh thu: Nhu cầu chip bán dẫn thông cao (HBM) tăng cao trong bối cảnh các tập đoàn công nghệ đẩy mạnh đầu tư vào hạ tầng AI, trung tâm dữ liệu, gây thiếu hụt nguồn cung chip DRAM thông thường, qua đó tạo áp lực tăng giá bán đối với nhóm sản phẩm công nghệ. Trong 1Q2026, nhiều hãng như HP, Dell, Xiaomi đã tăng giá bán một vài sản phẩm thêm khoảng 5-20%. Theo Nikkei, tình trạng thiếu hụt chip nhớ toàn cầu được dự báo sẽ kéo dài ít nhất đến năm 2027, qua đó đưa mật bằng giá bán các sản phẩm công nghệ duy trì mức cao trong trung hạn.

+ Nhu cầu tiêu dùng sản phẩm ICT-CE được kỳ vọng vẫn giữ ổn định: Khác với giai đoạn 2023 khi người tiêu dùng thắt chặt chi tiêu cho các mặt hàng ICT-CE, chúng tôi kỳ vọng rằng nhu cầu đối với các sản phẩm này trong giai đoạn 2026 – 2027 vẫn sẽ giữ ổn định. Chúng tôi cho rằng các yếu tố xúc tác chính đến từ (i) chu kỳ thay mới thiết bị đối với nhóm khách hàng mua trong giai đoạn Covid-19 năm 2020 – 2021, (ii) xu hướng nâng cấp thiết bị thế hệ mới tích hợp AI, và (iii) quá trình đô thị hóa diễn ra mạnh mẽ thúc đẩy nhu cầu đối với nhóm hàng gia dụng, điện máy.

+ Tiếp tục mở rộng thị phần: Theo ước tính của chúng tôi, thị phần chuỗi bán lẻ Điện Máy Xanh và TGDD&Topzone hiện chiếm khoảng 45% thị trường bán lẻ ICT-CE tại Việt Nam (+565bps YoY). Trong bối cảnh ngành bán lẻ đứng trước các yêu cầu minh bạch hóa liên quan đến hóa đơn điện tử, nguồn gốc hàng hóa và tuân thủ thuế, chúng tôi kỳ vọng xu hướng hợp nhất thị trường về doanh nghiệp dẫn đầu ngành như MWG sẽ tiếp tục diễn ra mạnh trong năm 2026. Theo đó, lợi thế chi phí của các cửa hàng nhỏ lẻ dần

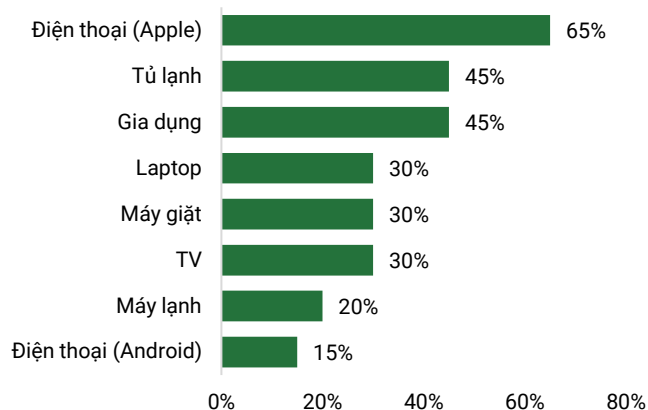
thu hẹp, trong khi người tiêu dùng ngày càng quan tâm hơn đến các chính sách hậu mãi, bảo hành và trải nghiệm mua sắm - vốn là lợi thế cạnh tranh cốt lõi của DMX. Do đó, chúng tôi kỳ vọng thị phần 2 chuỗi bán lẻ ICT-CE của MWG sẽ đạt khoảng 51% trong năm 2026F.

Hình 5: SSSG chuỗi ICT-CE của DMX liên tục cải thiện, khẳng định chiến lược “tăng trưởng bằng chất”



Nguồn: MWG, PHS tổng hợp

Hình 6: Nhóm hàng ICT-CE đạt mức tăng trưởng 2 chữ số (số liệu tăng trưởng YoY vào 1Q2026)



Nguồn: MWG, PHS tổng hợp

Hình 7: Triển vọng bán hàng năm 2026 của DMX

Sự kiện / Event	Q1/2026	Q2/2026	Q3/2026	Q4/2026
Mùa mua sắm Tết <i>Tet shopping season</i>	ICT, CE			
Mùa nóng – điều hòa, quạt <i>Hot season – air conditioners & fans</i>		CE		
Ra mắt điện thoại flagship Android <i>Android flagship phones launch</i>		ICT		
World Cup 2026 – TV, máy chiếu <i>FIFA World Cup 2026 – TV, projectors</i>		CE		
Mùa mưa/lạnh – máy nước nóng, giặt, sấy <i>Rainy/cool season – water heaters & dryers</i>			CE	
Mùa khai giảng – PC, laptop, tablet <i>Back-to-school season</i>			ICT	
Ra mắt iPhone 18 <i>iPhone 18 launch</i>			ICT	
Mùa mua sắm cuối năm <i>Year-end shopping season</i>				ICT, CE
Erablue xóa lỗ lũy kế <i>EraBlue to finish accumulated losses</i>			Erablue	
Erablue đạt 300–350 cửa hàng <i>EraBlue to reach 300–350 stores</i>				Erablue

Nguồn: DMX, PHS tổng hợp

(2) Quá trình mở rộng hệ sinh thái tiêu dùng tích hợp xoay quanh bán lẻ - tài chính tiêu dùng - dịch vụ hậu mãi - bán hàng đa kênh

DMX đang từng bước chuyển đổi từ mô hình bán lẻ ICT-CE truyền thống sang hệ sinh thái tiêu dùng tích hợp. Theo đó, công ty không chỉ bán sản phẩm đơn lẻ mà còn cung cấp giải pháp toàn diện, thông qua giải pháp tài chính tiêu dùng, dịch vụ hậu mãi và nền tảng bán hàng đa kênh.

+ Giải pháp tài chính tiêu dùng mở rộng khả năng chi trả của người tiêu dùng: DMX đang đẩy mạnh các chương trình trả chậm 0% lãi suất, với chi phí được bù đắp bởi các khoản khuyến mãi, chiết khấu từ nhà sản xuất, qua đó giúp khách hàng dễ dàng tiếp cận các sản phẩm ICT-CE giá trị cao. Bên cạnh đó, DMX còn ghi nhận nguồn thu hoa hồng từ các đối tác tài chính đối với các giao dịch trả chậm thành công, hỗ trợ cải thiện biên lợi nhuận chung.

Hiện khoảng 97% sản phẩm của DMX đã được tích hợp giải pháp tài chính tiêu dùng. Tính đến 4T2026, doanh thu từ trả chậm đạt 16,448 tỷ đồng (+48% YoY), chiếm 38% doanh thu DMX (từ mức 35% năm 2025).

+ Hệ sinh thái dịch vụ hậu mãi mở rộng nguồn thu ngoài bán lẻ truyền thống: Thợ Điện Máy Xanh (trước đây là Tận Tâm) đang chuyển dịch từ trung tâm chi phí thành nguồn doanh thu và lợi nhuận quan trọng trong hệ sinh thái của MWG. Hiện tại, mỗi đơn hàng của Điện Máy Xanh và TGDD&Topzone đều đi kèm nhiều lớp “chuyển đổi thành tiền”, cung cấp các gói dịch vụ cộng thêm như lắp đặt, bảo hành mở rộng, bảo dưỡng định kỳ (ngoài gói bảo hành từ hãng). Theo chúng tôi, chiến lược này giúp công ty gia tăng tỷ lệ bán kèm dịch vụ, mở rộng biên lợi nhuận cũng như gia tăng mức độ gắn kết của khách hàng với hệ sinh thái hậu mãi của DMX.

Hình 8: Các gói dịch vụ cộng thêm tại hệ thống Điện Máy Xanh

Máy lạnh Nagakawa Inverter 1 HP NIS-C09R2T62 Mẫu mới Đã bán 13,7k ⭐ 4.9 Thông số So sánh

100% CHƠI LÀ TRÚNG DEAL 8 Máy lạnh 4 Tủ lạnh 12 Quạt điều hòa CHƠI NGAY

QUÀ TẶNG VÔ TẬN Mã giảm 10% tối đa 500K

Quay 1 giây Mẹ cười mẹ say. Cơ hội săn DEAL 0 Đ KANGAROO TEFAL CHƠI NGAY

1 HP 1.5 HP 2 HP 2.5 HP

Voucher 8% Voucher 10%

Giá tại Thành phố Hồ Chí Minh

Loại dịch vụ lắp đặt

- Gói tiêu chuẩn** 8.690.000đ **6.490.000đ**
 - Bộ vật tư (4m ống đồng dây 0.7mm + dây điện đôi + ống nước mềm + băng keo + ốc vít)
 - Miễn phí công lắp đặt và hút chân không
 - Cấp EKE son tính điện
 - CB Panasonic 30A
- Gói an tâm sử dụng** **7.420.000đ**
 - Bảo hành mở rộng thêm 1 năm** bởi Thợ Điện Máy Xanh (Xem chi tiết)
 - Vệ sinh máy lạnh 1 năm (tối đa 2 lần)** bởi Thợ Điện Máy Xanh (Xem chi tiết)
 - Bảo hành 1 đổi 1** bởi Thợ Điện Máy Xanh (Xem chi tiết)
 - Bộ vật tư (4m ống đồng dây 0.7mm + dây điện đôi + ống nước mềm + băng keo + ốc vít)
 - Miễn phí công lắp đặt và hút chân không
 - Cấp EKE son tính điện
 - CB Panasonic 30A
- Gói chỉ giao hàng** 8.690.000đ **5.490.000đ**
 - Gói tiêu chuẩn, chỉ giao hàng

Điện Máy XANH cam kết

- Hư gì đổi nấy 12 tháng tận nhà (miễn phí tháng đầu) [Xem chi tiết](#)
- Bảo hành **chính hãng 2 năm**, có người đến tận nhà [Xem chi tiết bảo hành](#)
- Phí vật tư có thể phát sinh thêm [Xem chi tiết](#)
- Thùng máy lạnh có: Remote

Đặc điểm nổi bật

- Công suất làm lạnh 1 HP (9000 BTU)** phù hợp không gian **dưới 15m²** như phòng ngủ hoặc phòng làm việc nhỏ.
- Công nghệ Inverter** kết hợp **chế độ Economy** giúp vận hành ổn định và kiểm soát điện năng hiệu quả hơn.
- Chế độ Turbo** hỗ trợ làm lạnh nhanh, giúp phòng sớm đạt mức nhiệt mong muốn.
- Hệ thống **đào gió tự động lên xuống, trái phải** giúp khí lạnh phân bố đều trong phòng.
- Màng lọc 6 trong 1** hỗ trợ giữ bụi bẩn và hạn chế mùi khó chịu trong không khí.
- Cảm biến I Feel** giúp máy điều chỉnh nhiệt độ theo vị trí người dùng, kết hợp **Sleep Mode** duy trì mức lạnh để chịu khi ngủ đêm.

Nguồn: dienmayxanh.com, PHS tổng hợp

Thực tế trên thị trường cho thấy nhiều đối thủ bán lẻ khác cũng đang áp dụng chiến lược bán lẻ này. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng DMX sở hữu nhiều lợi thế cạnh tranh vượt trội nhờ (i) quy mô hơn 8,000 nhân sự Thợ Điện Máy

Xanh nội bộ được đào tạo bài bản; (ii) mạng lưới hơn 3,000 cửa hàng bán lẻ phủ khắp 34/34 tỉnh thành, (iii) nền tảng chăm sóc khách hàng chuyên nghiệp được xây dựng vững chắc xuyên suốt 22 năm hoạt động. Nhờ đó, DMX có khả năng triển khai dịch vụ hậu mãi trên quy mô lớn với chất lượng đồng nhất – yếu tố tạo ra rào cản đáng kể với các đối thủ khác. Tính đến cuối 4T2026, Thị Điện Máy Xanh đang ở giai đoạn tập trung cung cấp dịch vụ cho khách hàng nội bộ, với doanh thu tăng 60% YoY đạt 1,252 tỷ đồng. Trong dài hạn, chúng tôi kỳ vọng việc mở rộng sang khách hàng ngoài hệ thống sẽ trở thành động lực tăng trưởng mới cho mảng dịch vụ, đồng thời hỗ trợ DMX từng bước cải thiện cơ cấu lợi nhuận thông qua việc gia tăng tỷ trọng các nguồn thu có biên lợi nhuận cao hơn ngoài hoạt động bán lẻ truyền thống.

+ Nền tảng Super App mở rộng kênh bán hàng đa dịch vụ: Super App đóng vai trò trung tâm kết nối hệ sinh thái DMX, tích hợp mua sắm, tài chính tiêu dùng, dịch vụ hậu mãi, ưu đãi và chương trình thành viên trên cùng một nền tảng. Khác với các sàn TMĐT cạnh tranh chủ yếu bằng giá, Super App tận dụng tệp 18 triệu khách hàng định danh, mạng lưới hơn 3,000 điểm bán và đội ngũ Thị Điện Máy Xanh để cung cấp trải nghiệm mua sắm – dịch vụ trọn gói. Chúng tôi kỳ vọng nền tảng này sẽ giúp DMX gia tăng tần suất tương tác với khách hàng và mở rộng doanh thu ngoài cửa hàng vật lý. Tính đến cuối 4T2026, doanh thu từ Super App đạt 2,460 tỷ đồng (chiếm 6% tổng doanh thu DMX) và ghi nhận lượng truy cập lên đến 58 triệu lượt.

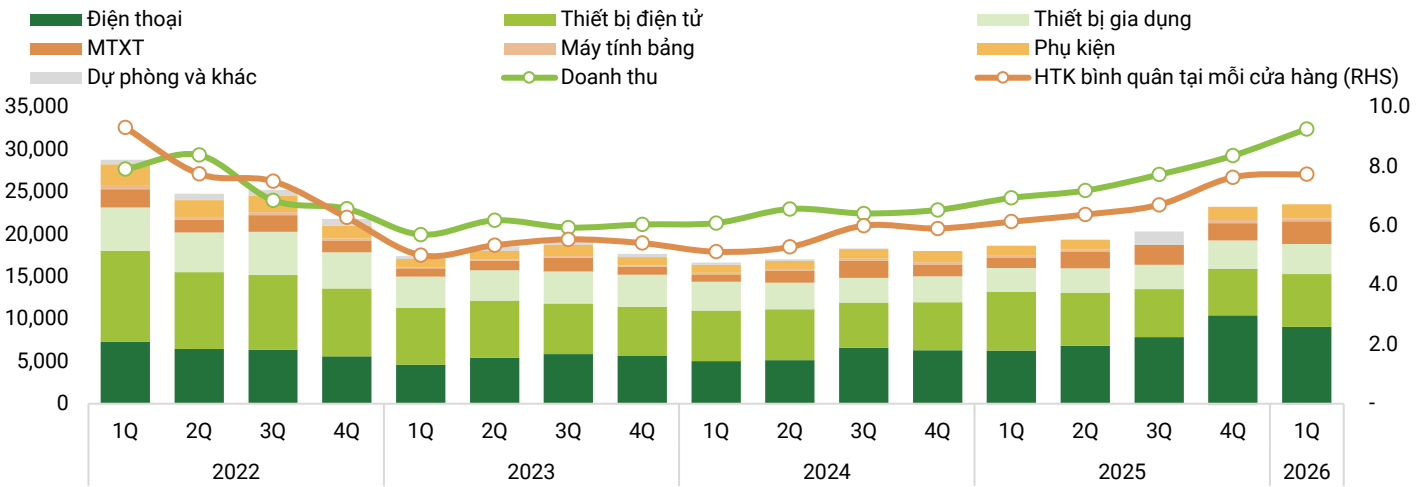
Lợi nhuận sau thuế MWG được dự phóng tăng 32% YoY trong năm 2026F nhờ mở rộng biên lợi nhuận

Trong 1Q2026, biên EBIT và biên lợi nhuận ròng của MWG lần lượt cải thiện lên mức 6.2% (+187bps YoY) và 5.9% (+165bps YoY), phản ánh sự phục hồi mạnh về hiệu quả hoạt động sau giai đoạn tái cấu trúc năm 2023 - 2024. Chúng tôi kỳ vọng xu hướng cải thiện biên lợi nhuận sẽ tiếp tục duy trì trong năm 2026F, với biên EBIT và biên lợi nhuận ròng được dự phóng đạt 5.2% (+63bps YoY) và 5.0% (+44bps YoY) trong năm 2026F, dựa trên:

+ Chiến lược tích trữ hàng tồn kho trong bối cảnh giá sản phẩm điện tử tăng cao, hỗ trợ cải thiện biên lợi nhuận: Có thể dễ dàng nhận thấy MWG đã chủ động gia tăng lượng hàng tồn kho ICT-CE trong Q4/2025 và Q1/2026, đưa giá trị tồn kho của nhóm ngành hàng này lên mức cao nhất trong khoảng 3 năm trở lại đây. Trong 1Q2026, hệ số vòng quay hàng tồn kho cải thiện nhẹ lên 5.1x từ mức 4.9x của quý trước; đồng thời, vòng quay tài sản vẫn duy trì quanh mức 2.0x – cho thấy hiệu quả sử dụng tài sản dù quy mô hàng tồn kho tăng.

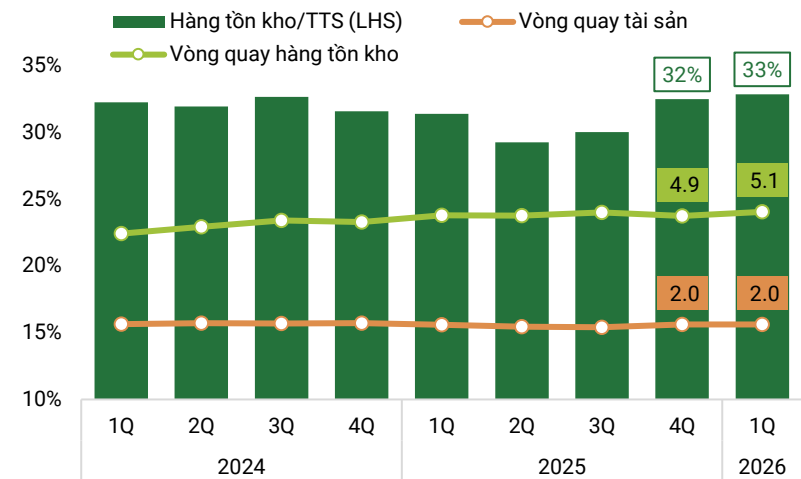
Trong bối cảnh giá các sản phẩm điện tử và công nghệ gia tăng, chúng tôi cho rằng chiến lược tích trữ hàng tồn kho từ sớm sẽ giúp MWG duy trì nguồn cung ổn định và lợi thế về giá vốn, qua đó hỗ trợ cải thiện biên lợi nhuận gộp trong các quý tới. Tính đến 1Q2026, biên lợi nhuận gộp MWG tăng 97bps YoY đạt 20.9%. Ngoài ra, với vị thế là nhà bán lẻ ICT-CE lớn nhất Việt Nam, MWG cũng sở hữu lợi thế đáng kể trong việc đàm phán với các hãng sản xuất về chính sách chiết khấu, các chương trình khuyến mãi, qua đó tiếp tục hỗ trợ khả năng mở rộng biên lợi nhuận trong năm 2026F.

Hình 9: Lượng hàng tồn kho ICT-CE của MWG đã được chuẩn bị từ 6 tháng trước đó, đảm bảo nguồn cung ổn định và đáp ứng tốt nhu cầu của người tiêu dùng



Nguồn: MWG, PHS tổng hợp

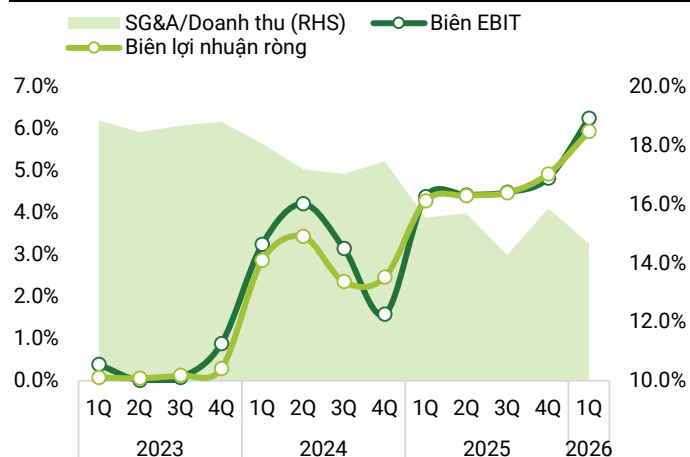
Hình 10: Hiệu quả sử dụng tài sản và quản trị hàng tồn kho của MWG



Nguồn: MWG, PHS tổng hợp

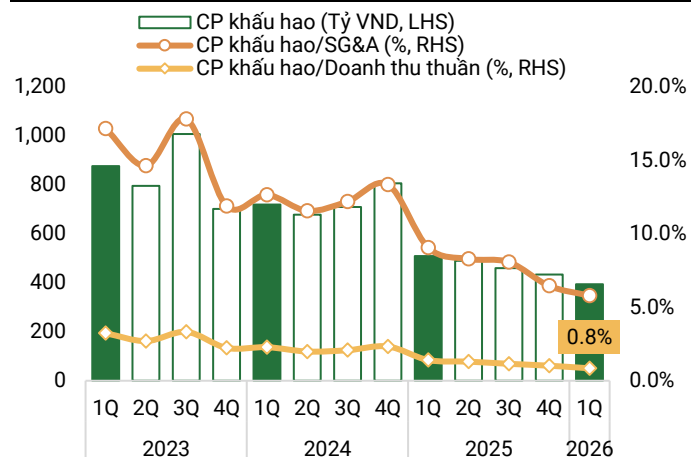
+ Áp lực chi phí khấu hao và vận hành tiếp tục giảm: Tính đến cuối năm 2025 và cuối 1Q2026, chi phí khấu hao của MWG giảm mạnh xuống lần lượt 1,890 tỷ đồng (-35.1% YoY) và 394 tỷ đồng (-22.6% YoY), do phần lớn các cửa hàng ĐMX, TGDD&Topzone sắp hết khấu hao. Nhờ đó, tỷ lệ chi phí SG&A/Doanh thu giảm về quanh mức 15.x% trong năm 2025, thấp hơn đáng kể so với mức 17.x% năm 2024. Theo đó, giá trị còn lại tài sản cố định của MWG tính đến cuối 1Q2026 chỉ còn khoảng 2,362 tỷ đồng, áp lực khấu hao sẽ tiếp tục giảm trong các năm tới. Trong năm 2026F, chúng tôi kỳ vọng chi phí khấu hao của MWG tiếp tục giảm về mức 0.7%/doanh thu (so với mức 1.2% năm 2025), qua đó hỗ trợ tỷ lệ chi phí SG&A/Doanh thu giảm về mức 15.0% (so với mức 15.3% năm 2025). Chúng tôi kỳ vọng rằng doanh thu tăng trưởng mạnh trong khi áp lực chi phí vận hành và khấu hao giảm dần là yếu tố quan trọng hỗ trợ MWG tiếp tục cải thiện biên lợi nhuận trong năm 2026F.

Hình 11: Tỷ lệ Chi phí SG&A/Doanh thu liên tục thu hẹp...



Nguồn: MWG, PHS tổng hợp

Hình 12: ...áp lực từ chi phí khấu hao suy giảm, kỳ vọng tiếp tục mở rộng biên lợi nhuận MWG



Nguồn: MWG, PHS tổng hợp

+ Đóng góp lợi nhuận rõ nét hơn từ Bách Hóa Xanh: Theo PHS ước tính, BHX ghi nhận LNTT đạt 383 tỷ đồng vào năm 1Q2026, đưa biên lợi nhuận đạt mức 2.9%, cải thiện đáng kể so với mức 1.7% năm 2025. Chúng tôi cho rằng kết quả này phản ánh hiệu quả rõ nét từ quá trình tối ưu vận hành, cải thiện logistics. Trong năm 2026F, chúng tôi kỳ vọng BHX sẽ tiếp tục duy trì đà cải thiện lợi nhuận nhờ chiến lược mở rộng quy mô đi cùng kiểm soát chi phí vận hành, qua đó từng bước trở thành động lực tăng trưởng lợi nhuận quan trọng thứ hai của MWG bên cạnh mảng ICT-CE.

Qua đó, chúng tôi điều chỉnh tăng dự phóng về LNST năm 2026F của MWG đạt 9,340 tỷ đồng (+32.1% YoY), tăng 16.6% so với dự phóng trước đó. Chi tiết tham khảo tại Bảng 2.

IPO Điện Máy Xanh (DMX) hỗ trợ định giá cho MWG

Ban lãnh đạo MWG cho biết CTCP Đầu tư Điện Máy Xanh (DMX) đặt mục tiêu IPO và niêm yết sớm nhất trong năm 2026, đồng thời hiện gần như đã hoàn tất các thủ tục liên quan và đang chờ thẩm duyệt từ cơ quan chức năng. Cụ thể, DMX dự kiến chào bán 179.5 triệu cổ phiếu, tỷ lệ chào bán tương ứng là 16.29% tổng số lượng cổ phiếu đang lưu hành. Giá chào bán sẽ do Hội đồng quản trị quyết định nhưng không thấp hơn giá trị sổ sách được xác định là 16,163 VND/cổ phiếu và giá trị định giá cổ phiếu do CTCP Thẩm định giá và Giám định chất lượng Việt Nam phát hành. Chúng tôi kỳ vọng rằng việc IPO DMX sẽ giúp mở khóa định giá của DMX hệ sinh thái của MWG, qua đó trở thành yếu tố hỗ trợ quá trình re-rating giá cổ phiếu trong trung hạn.

Dự phóng KQKD năm 2026F

Dựa trên các triển vọng đã phân tích ở trên, chúng tôi thực hiện điều chỉnh dự phóng KQKD năm 2026F dành cho MWG, chi tiết trong bảng sau:

Bảng 2: Dự phóng KQKD 2026F của MWG

(Tỷ đồng)	2025A	2026F – Mới	2026F – Cũ	% so với dự phóng cũ	Kế hoạch 26F MWG	Nhận định
TGDD&Topzone						
Số cửa hàng	1,012	1,012	1,011	0.1%		
Doanh thu/CH/tháng	2.9	3.4	3.0	11.5%		Cho năm 2026F, chúng tôi điều chỉnh tăng dự phóng MWG với Doanh thu thuần tăng 20.3% YoY đạt 187,645 tỷ đồng (+3.9% so với dự phóng cũ). Trong đó:
Điện Máy Xanh						
Số cửa hàng	2,008	2,008	2,016	-0.4%		+ DMX : Doanh thu các chuỗi bán lẻ TGDD&Topzone và Điện máy XANH lần lượt tăng 16.1%/20.9% YoY đạt 43,342/82,700 tỷ đồng, nhờ cải thiện SSSG lần lượt tăng 16.7%/22.7% YoY đạt 3.4/3.3 tỷ đồng/tháng. Triển vọng tích cực đến từ (i) xu hướng tăng ASP tiếp tục duy trì, (ii) mở rộng thị phần lên mức 51% và (iii) nguồn thu từ dịch vụ cộng thêm từ tài chính tiêu dùng và Thị ƣợ DMX. Chúng tôi cũng kỳ vọng DMX sẽ duy trì số lượng cửa hàng tương đương với cuối năm 2025.
Doanh thu/CH/tháng	2.7	3.3	2.8	15.6%		+ BHX : Doanh thu tăng 24.1% YoY đạt 58,121 tỷ đồng với kỳ vọng mở thêm 800 cửa hàng trong năm 2026F (kế hoạch MWG: 1,000 cửa hàng). Chúng tôi kỳ vọng SSSG giảm nhẹ 9.0% YoY về mức 1.6 tỷ đồng/tháng do tính đến việc các cửa hàng mở mới chưa thể vận hành tối đa hiệu suất trong giai đoạn đầu
Bách Hóa Xanh						
Số cửa hàng	2,559	3,359	3,340	0.6%		
Doanh thu/CH/tháng	2	1.6	1.7	-9.9%		
An Khang						
Số cửa hàng	382	432	371	16.4%		
Doanh thu thuần	155,928	187,648	180,690	3.9%	185,000	
% YoY	16.1%	20.3%	15.9%			
TGDD&Topzone	37,324	43,342	40,498	7.0%		
% YoY	24.0%	16.1%	8.5%			
Điện Máy Xanh	68,401	82,700	74,160	11.5%		
% YoY	14.9%	20.9%	8.4%			
Bách Hóa Xanh	46,850	58,121	62,403	-6.9%		
% YoY	14.0%	24.1%	33.2%			
Khác	3,354	3,485	3,629	-4.0%		
% YoY	-7.5%	3.9%	8.2%			
Lợi nhuận gộp	31,002	37,771	35,726	5.7%		
Chi phí bán hàng	(19,331)	(22,414)	(22,709)	-1.3%		Tỷ lệ Chi phí SG&A/Doanh thu giảm nhẹ về mức 15.0% nhờ tối ưu chi phí vận hành và giảm áp lực từ khấu hao.
Chi phí QLDN	(4,596)	(5,667)	(4,544)	24.7%		
Lợi nhuận từ HĐKD	7,075	9,690	8,473	14.4%		
Thu nhập tài chính, ròng	1,565	1,967	1,782	10.3%		
Lợi nhuận trước thuế	8,633	11,676	10,274	13.6%		
Lợi nhuận sau thuế	7,073	9,340	8,013	16.6%	9,200	Nhờ đó, biên EBIT và biên lợi nhuận ròng được dự phóng đạt 5.2% (+63bps YoY) và 5.0% (+44bps YoY) trong năm 2026F.

Nguồn: MWG, PHS dự phóng

Định giá và khuyến nghị

Sử dụng phương pháp SOTP và DCF, chúng tôi ước tính giá hợp lý dành cho MWG là 115,600 VND/cổ phiếu (+16% so với trước đó). Mức điều chỉnh định giá này phản ánh sự điều chỉnh dự phóng KQKD 2026F đã nêu trên. Tại giá đóng cửa 83,500 VND/cổ phiếu ngày 11/05/2025, MWG đang giao dịch tại P/E forward 2026F/27F lần lượt là 13.2x/11.5x. Với mức tăng giá tiềm năng là 38%, chúng tôi nâng khuyến nghị cho MWG từ **TĂNG TỶ TRỌNG** thành **MUA**.

Bảng 3: Tổng hợp định giá

Phương pháp	Tỷ số lựa chọn	Giá trị hợp lý	Tỷ trọng
SOTP	N/A	100,555	50%
DCF	N/A	130,721	50%
Giá trị hợp lý			115,600

1. Định giá theo phương pháp SOTP

Bảng 4: Định giá bằng SOTP (Đơn vị: Tỷ VND, ngoại trừ Giá trị hợp lý)

Mảng	P/S mục tiêu	Doanh thu 2026F	Tỷ lệ sở hữu	Giá trị doanh nghiệp (EV)
ICT/CE	0.7	126,042	99%	87,303
Bách hóa	1.0	58,121	95%	55,215
Dược phẩm	0.7	2,015	100%	1,410
Tổng giá trị doanh nghiệp (TEV)				144,294
Cộng: Tiền				33,874
Trừ: Nợ vay ngắn & dài hạn				(29,931)
Trừ: MI				(576)
Tổng giá trị cổ phần				147,660
Số cổ phiếu đang lưu hành (cổ phiếu)				1,468,456,763
Giá trị hợp lý (VND/cổ phiếu)				100,555

2. Định giá theo phương pháp DCF

Bảng 5: Dự phóng dòng tiền (FCFF) từ năm 2026 đến năm 2030

Năm tài chính	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
Lợi nhuận ròng	9,340	10,730	12,219	13,367	14,552
Cộng: Chi phí không bằng tiền	1,411	1,453	244	309	374
Trừ: Tăng/giảm Vốn lưu động ròng	1,825	1,821	1,511	1,499	1,451
Trừ: Mua sắm TSCĐ	1,053	767	834	905	980
Cộng: Chi phí lãi vay sau thuế	1,445	1,362	1,309	1,409	1,525
FCFF	9,319	10,956	11,428	12,681	14,021

Bảng 6: Định giá bằng DCF (Tỷ VND, ngoại trừ Giá trị hợp lý)

Beta	1.1
Risk-Free Rate (Rf) (Lãi suất phi rủi ro)	4.5%
Equity Risk Premium (Phần bù rủi ro cổ phần)	8.1%
Chi phí sử dụng vốn cổ phần	13.2%
Chi phí sử dụng vốn vay (trước thuế)	6.0%
Thuế suất	20.0%
Chi phí sử dụng vốn vay (sau thuế)	4.8%
E/V	0.5
D/V	0.5
WACC	9.2%
Giá trị hiện tại của giá trị đầu cuối (terminal value) (g=2.0%)	131,676
Giá trị hiện tại của dòng tiền (FCFF)	45,769
Cộng: Tiền	45,386
Trừ: Nợ vay ngắn & dài hạn	(30,297)
Trừ: Lợi ích của cổ đông thiểu số	(576)
Tổng giá trị cổ phần	191,958
Số cổ phiếu đang lưu hành	1,468,456,763
Giá trị hợp lý (VND/cổ phiếu)	130,721

Nguồn: PHS dự phóng

Hình 13: Diễn biến P/S của MWG giai đoạn 2021 - TTM



Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Tỷ VND

Kết quả kinh doanh	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Doanh thu thuần	118,280	134,341	155,928	187,648	212,180
Giá vốn hàng bán	(95,759)	(106,842)	(124,926)	(149,877)	(169,159)
Lợi nhuận gộp	22,521	27,499	31,002	37,771	43,021
Chi phí bán hàng	(20,917)	(19,850)	(19,331)	(22,414)	(25,598)
Chi phí QLDN	(1,168)	(3,566)	(4,596)	(5,667)	(6,397)
Lợi nhuận từ HĐKD	436	4,084	7,075	9,690	11,027
Lợi nhuận tài chính	2,167	2,377	3,107	3,861	4,145
Chi phí tài chính	(1,556)	(1,188)	(1,543)	(1,894)	(1,781)
Lợi nhuận trước thuế	690	4,826	8,633	11,676	13,412
Lợi nhuận sau thuế	168	3,733	7,073	9,340	10,730
LNST của cổ đông Công ty mẹ	168	3,722	7,034	9,289	10,671
Cân đối kế toán	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Tài Sản Ngắn Hạn	51,950	65,836	77,202	86,283	98,055
Tiền và tương đương tiền	5,366	4,897	5,000	4,621	6,069
Đầu tư tài chính ngắn hạn	18,937	29,324	33,874	40,765	46,095
Phải thu ngắn hạn	308	241	253	298	337
Hàng tồn kho	21,824	22,245	27,267	28,936	32,530
Tài sản ngắn hạn khác	5,515	9,129	10,807	11,663	13,024
Tài Sản Dài Hạn	8,161	4,601	6,744	4,634	4,521
Phải thu dài hạn	458	390	404	616	671
Tài sản cố định	6,500	3,587	2,598	2,305	1,709
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	-
Chi phí xây dựng dở dang	4	25	91	63	53
Đầu tư tài chính dài hạn	747	242	3,136	1,124	1,526
Tài sản dài hạn khác	207	358	515	526	562
Lợi thế thương mại	246	0	0	0	0
Tổng cộng tài sản	60,111	70,438	83,946	90,917	102,575
Nợ phải trả	36,752	42,316	50,770	51,340	55,208
Nợ ngắn hạn	30,765	42,316	50,770	51,340	55,208
Nợ dài hạn	5,986	-	-	-	-
Vốn chủ sở hữu	23,360	28,122	33,176	39,577	47,367
Vốn góp	14,634	14,622	14,697	14,697	14,697
Lợi ích cổ đông thiểu số	13	364	576	576	576
Tổng nguồn vốn	60,111	70,438	83,946	90,917	102,575

Lưu chuyển tiền tệ	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	3,436	8,517	6,096	4,489	5,524
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	(10,831)	(11,743)	(6,661)	(2,295)	(2,443)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	7,700	2,757	667	(2,573)	(1,633)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	304	(468)	103	(379)	1,447
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	5,061	5,366	4,897	5,000	4,621
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	5,365	4,897	5,000	4,621	6,069
Chỉ số tài chính	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Tăng trưởng					
Doanh thu	-11.3%	13.6%	16.1%	20.3%	13.1%
Lợi nhuận sau thuế	-95.9%	2124.5%	89.4%	32.1%	14.9%
Tổng tài sản	7.7%	17.2%	19.2%	8.3%	12.8%
Tổng vốn chủ sở hữu	-2.4%	18.9%	17.4%	19.6%	20.0%
Khả năng sinh lời					
Tỷ suất lãi gộp	19.0%	20.5%	19.9%	20.1%	20.3%
Tỷ suất EBIT	0.4%	3.0%	4.5%	5.2%	5.2%
Tỷ suất lãi ròng	0.1%	2.8%	4.5%	5.0%	5.1%
ROA	0.3%	5.7%	9.2%	10.7%	11.1%
ROE	0.7%	14.5%	23.1%	25.7%	24.7%
Hiệu quả hoạt động					
Số ngày phải thu	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6
Số ngày tồn kho	89.3	74.2	71.3	71.1	70.8
Số ngày phải trả	32.7	28.6	30.8	31.0	31.1
Khả năng thanh toán					
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.7	1.6	1.5	1.7	1.8
Tỷ suất thanh toán nhanh	1.0	1.0	1.0	1.1	1.2
Cấu trúc tài chính					
Tổng nợ/Tổng tài sản	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	1.6	1.5	1.5	1.3	1.2
Vay ngắn hạn/VCSH	0.8	1.0	0.9	0.8	0.7
Vay dài hạn/VCSH	0.3	-	-	-	-

(Nguồn: PHS tổng hợp và ước tính)

Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi **Dương Trung Hoa, Chuyên viên phân tích cao cấp** – Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng. Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

Định nghĩa xếp loại

MUA: Cổ phiếu có tiềm năng tăng giá hơn 20%.

TĂNG TỶ TRỌNG: Cổ phiếu có tiềm năng tăng giá từ 10% đến 20%.

NẮM GIỮ: Cổ phiếu cho thấy tiềm năng tăng trưởng hạn chế dưới 10%.

GIẢM TỶ TRỌNG: Cổ phiếu có thể giảm nhẹ từ 0% đến -10%.

BÁN: Cổ phiếu có khả năng giảm hơn -10%.

KHÔNG XẾP HẠNG: Cổ phiếu không được xếp hạng trong phạm vi theo dõi của PHS hoặc chưa được niêm yết.

Hiệu suất được định nghĩa là tổng lợi nhuận trong 12 tháng (bao gồm cả cổ tức).

Miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo nghiên cứu này được chuẩn bị bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng (PHS) nhằm mục đích cung cấp thông tin. Thông tin được trình bày trong báo cáo này được thu thập từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng PHS không đảm bảo về tính chính xác hoặc đầy đủ của thông tin đó. Các quan điểm, ước tính, và dự báo trong báo cáo này phản ánh đánh giá hiện tại của tác giả tại thời điểm phát hành báo cáo và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này không phải là một lời đề nghị bán hoặc mời chào mua bất kỳ loại chứng khoán nào. Báo cáo này không nhằm mục đích cung cấp tư vấn đầu tư cá nhân và không xét đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính, hoặc nhu cầu của bất kỳ cá nhân nào. PHS, các công ty liên kết và/hoặc các cán bộ, giám đốc hoặc nhân viên của họ có thể có lợi ích hoặc vị trí trong, và có thể thực hiện các giao dịch liên quan đến chứng khoán hoặc quyền chọn được đề cập trong báo cáo này. PHS cũng có thể thực hiện hoặc tìm cách thực hiện các dịch vụ ngân hàng đầu tư hoặc các dịch vụ khác cho các công ty được đề cập trong báo cáo này. PHS, các công ty liên kết của mình, cũng như các cán bộ, giám đốc hoặc nhân viên của họ, không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất trực tiếp hoặc hệ quả nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hoặc nội dung của nó.

© Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng

Tầng 21, Phú Mỹ Hưng Tower,
8 Hoàng Văn Thái, Phường Tân Mỹ, Tp.HCM

Điện thoại: (84-28) 5 413 5479

Customer Service: 1900 25 23 58

E-mail: info@phs.vn / support@phs.vn

Fax: (84-28) 5 413 5472

Call Center: (84-28) 5 413 5488

Web: www.phs.vn

Chi nhánh Quận 1

Phòng 1003A, Tầng 10, Tòa nhà Ruby
81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Phường Sài Gòn, Tp.HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 535 6060

Fax: (+84-28) 3 535 2912

Chi nhánh Quận 3

Tầng 4, D&D Tower,
458 Nguyễn Thị Minh Khai, Phường Bàn Cờ,
Tp.HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 820 8068

Fax: (+84-28) 3 820 8206

Chi nhánh Tân Bình

Tòa nhà Park Legend,
251 Hoàng Văn Thụ, Phường Tân Sơn Hòa,
Tp.HCM.

Điện thoại: (+84-28) 3 813 2401

Fax: (+84-28) 3 813 2415

Chi nhánh Thanh Xuân

Tầng 5 – Văn phòng C, Tòa nhà Taisei Square
Hanoi, 289 Khuất Duy Tiến, Phường Đại Mỗ,
Tp.Hà Nội

Phone: (+84-24) 6 250 9999

Fax: (+84-24) 6 250 6666

Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco,
18 Trần Hưng Đạo, Phường Hồng Bàng, Hải
Phòng

Phone: (+84-22) 384 1810

Fax: (+84-22) 384 1801