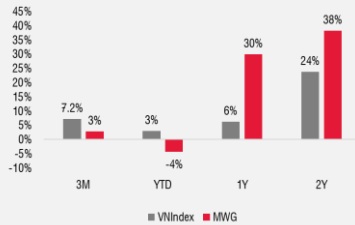


Ngày báo cáo: 25/02/2025  
 Ngành: HÀNG TIÊU DÙNG  
 CVPTCC: Nguyễn Trần Phương Nga  
 Email: [ngantp@ssi.com.vn](mailto:ngantp@ssi.com.vn)  
 SĐT: +84-28 3824 2897 ext. 6731

Giá CP ngày 24/02/2025: 58.400 Đồng

Giá trị vốn hóa (triệu USD): 3.348  
 Giá trị vốn hóa (tỷ đồng): 85.350  
 Số cổ phiếu lưu hành (triệu): 1.461  
 KLGĐ trung bình 3 tháng (cp): 6.419.470  
 Giá cao/thấp nhất 52T (NĐ): 70/44,4  
 GTGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng): 376,2  
 Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%): 44,9  
 Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%): 0

#### Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

#### Thông tin cơ bản về công ty

MWG – CTCP Đầu tư Thế Giới Di Động (trước đây là công ty TNHH Thế Giới Di Động) được thành lập vào tháng 3 năm 2004 với trọng tâm chính là bán điện thoại di động và các sản phẩm công nghệ khác. Vào tháng 10/2004, cửa hàng đầu tiên được khai trương tại TP.HCM và được đặt tên là [www.thegioididong.com](http://www.thegioididong.com). Để thâm nhập vào thị trường điện tử, MWG đã mở chuỗi bán lẻ điện tử dưới tên Dienmay.com vào năm 2010. Năm 2015, công ty mở cửa hàng bách hóa đầu tiên mang tên Bách Hóa Xanh. Từ năm 2022, MWG bắt đầu hợp nhất tài chính chuỗi nhà thuốc An Khang vào báo cáo tài chính của mình. Cuối năm 2024, MWG có 925 cửa hàng thegioididong và 2.026 cửa hàng Điệnmayxanh và 1.770 cửa hàng Bách Hóa Xanh.

## Cập nhật cuộc họp Chuyên viên phân tích

- Thị phần tăng bù đắp cho sự phục hồi yếu của mảng sản phẩm công nghệ & điện máy.
- Đẩy nhanh mở rộng mạng lưới Bách Hóa Xanh để đảm bảo tăng trưởng dài hạn.
- Cả hai chuỗi Erablue và Avakids chính thức có lãi (lần lượt từ Q3/2024 và T9/2024), trong khi chuỗi nhà thuốc An Khang dự kiến đạt điểm hòa vốn vào Q2/2025.

### Mảng sản phẩm công nghệ & điện máy phục hồi từ nền thấp, nhưng triển vọng phục hồi vẫn còn khó khăn

- Tổng doanh thu Q4/2024 đạt 22,9 nghìn tỷ đồng (+8% svck, +2% so với quý trước). So với cùng kỳ năm trước, lợi nhuận trước thuế (LNTT) tăng đáng kể từ mức thấp (đạt 950 tỷ đồng trong Q4/2024 so với 635 tỷ đồng trong Q4/2023). Tuy nhiên, LNTT giảm 16% so với quý trước, mặc dù quý 4 là quý cao điểm. Điều này cho thấy quá trình phục hồi tiêu dùng còn nhiều khó khăn và có thể sẽ kéo dài. Công ty cũng lưu ý rằng tác động tiêu cực kéo dài của bão Yagi đã ảnh hưởng đến tiêu dùng Q4/2024 tại khu vực miền Bắc, mặc dù miền Bắc đã ghi nhận phục hồi tiêu dùng nhanh hơn miền Nam trong 9 tháng đầu năm 2024. Việc đóng cửa hàng chủ yếu diễn ra trong Q2/2024 và Q3/2024. Công ty đặt kế hoạch duy trì số lượng cửa hàng hiện tại trong thời gian tới.
- Mặc dù tiêu dùng phục hồi chậm trong dịp Tết, MWG vẫn đạt tăng trưởng doanh thu khả quan, doanh thu tháng 1-2/2025 tăng 10% svck, chủ yếu nhờ vào nỗ lực gia tăng thị phần. Công ty đã giành được thị phần đáng kể đối với mảng sản phẩm công nghệ & điện máy (khoảng 50-60%). Trong khi đó, thiết bị gia dụng và phụ kiện vẫn còn tiềm năng tăng thị phần (từ mức 25% hiện tại).

### Đẩy nhanh mở rộng chuỗi Erablue (chuỗi công nghệ & điện máy tại Indonesia) trong năm 2025

- Erablue đạt kết quả kinh doanh ấn tượng, với doanh thu tăng 50% svck trong 2024 và lợi nhuận dương trong nửa cuối năm 2024, nhờ tốc độ mở rộng mạng lưới nhanh chóng cùng với mô hình kinh doanh hiệu quả. Tính đến cuối năm 2024, công ty có 87 cửa hàng Erablue (có 49 cửa hàng mở mới trong năm).
- Chúng tôi lưu ý rằng với (1) mô hình kinh doanh hiệu quả, (2) thị trường công nghệ & điện máy phân mảnh với các cửa hàng nhỏ lẻ hiện chiếm 80% thị trường (theo chia sẻ của Ban lãnh đạo công ty) và (3) tiềm năng tiêu dùng lớn (tổng dân số tính riêng trên đảo Java của Indonesia là 156 triệu người so với dân số cả nước Việt Nam là 100 triệu người). Do đó, MWG sẽ tích cực nhân rộng chuỗi Erablue trong thời gian tới để giành thị phần. Công ty đặt kế hoạch mở rộng mạng lưới từ 87 cửa hàng hiện có lên 150 cửa hàng trước T12/2025 và 500 cửa hàng trước T12/2027.

### Đẩy nhanh mở rộng mạng lưới Bách hóa xanh (BHX)

- Trong khi tốc độ tăng trưởng doanh thu cửa hàng hiện hữu (SSSG) chậm lại trong năm 2025 (SSSG dự kiến đạt khoảng 10-15% trong năm 2025 so với 30% trong năm 2024), tốc độ mở rộng mạng lưới cửa hàng được đẩy nhanh với 200-400 cửa hàng mới (tăng 11%-23% tổng số cửa hàng) được mở trong năm 2025 so với 72 cửa hàng mới mở trong năm 2024 để đảm bảo tăng trưởng dài hạn cho BHX.
- Theo ban lãnh đạo, 70% cửa hàng mới sẽ được mở tại khu vực miền Trung. Mặc dù các cửa hàng tại miền Trung có mức doanh thu thấp hơn (doanh thu/tháng/cửa hàng chỉ đạt 1,2-1,5 tỷ đồng sau 3 tháng vận hành) so với cửa hàng ở các tỉnh gần TP.HCM, doanh thu các cửa hàng hiện hữu vẫn tiếp tục tăng trưởng, do đó giúp doanh thu trung bình trên cửa hàng duy trì ở mức cao (~2 tỷ đồng).
- Công ty sẽ tập trung đẩy mạnh kênh online trong năm 2025, với kế hoạch tăng trưởng doanh thu 300% svck. Để thích ứng với hành vi người tiêu dùng thay đổi từ mua hàng tại cửa hàng sang mua sắm online do sự tiện lợi và giá cả cạnh tranh, MWG dự kiến tăng thêm danh mục sản phẩm hàng tiêu dùng nhanh (FMCG) cho kênh online, đặc biệt là các sản phẩm hàng khô để phù hợp bán qua kênh thương mại điện tử.
- MWG đặt kế hoạch dài hạn đạt doanh thu 10 tỷ USD vào năm 2030 (tương ứng tỷ lệ tăng trưởng kép hàng năm CAGR đạt 35% trong 6 năm tới). Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng kế hoạch này khá tham vọng với mô hình siêu thị mini và tốc độ mở mới cửa hàng khiêm tốn hiện nay.

### Khoản lỗ từ chuỗi nhà thuốc đã giảm xuống nhờ nỗ lực tái cấu trúc

- MWG đóng ~200 cửa hàng An Khang có kết quả kinh doanh kém trong Q2/2024 và Q3/2024. Mặc dù giảm mạng lưới cửa hàng xuống 40%, doanh thu nhà thuốc An Khang vẫn tăng 5% svck vào năm 2024, khi các cửa hàng còn lại thu hút được thêm khách hàng mới nhờ danh mục sản phẩm phù hợp hơn. Với doanh thu cao hơn và chi phí thấp hơn (nhờ đóng cửa các cửa hàng không hiệu quả), mảng này đã giảm mức lỗ xuống 26 tỷ đồng trong Q4/2024 (so với khoản lỗ 109 tỷ đồng trong Q4/2023 và 148 tỷ đồng trong Q3/2024) và gần đạt điểm hòa vốn.
- Với những nỗ lực cắt giảm thêm chi phí, ban lãnh đạo đặt kế hoạch đưa An Khang đạt điểm hòa vốn vào Q2/2025. Việc mở rộng mạng lưới cửa hàng sẽ được xem xét lại theo xu hướng lợi nhuận trong Q2/2025.

### Mẹ & Bé: Kênh thương mại điện tử cho thấy hiệu quả hơn so với cửa hàng vật lý

- Nhận thấy các sản phẩm Mẹ & Bé không yêu cầu nhiều dịch vụ như mảng công nghệ & điện máy, MWG đã chuyển trọng tâm sang xây dựng kênh online. Mặc dù số lượng cửa hàng không thay đổi trong năm 2024, doanh thu hàng Mẹ & Bé tăng lên 1,2 nghìn tỷ đồng (+35% svck), trong đó doanh thu online chiếm 50% tổng doanh thu. Mảng kinh doanh này đã đạt điểm hòa vốn lần đầu tiên vào T9/2024 và duy trì lợi nhuận trong suốt Q4/2024.
- MWG đặt kế hoạch tăng trưởng doanh thu 10% svck và duy trì lợi nhuận dương cho mảng kinh doanh này vào năm 2025.

### Cập nhật khác

- Công ty dự kiến mua lại cổ phiếu quỹ sau Đại hội cổ đông, việc này trước kia bị trì hoãn do thủ tục pháp lý kéo dài.
- MWG dự kiến duy trì chính sách cổ tức tiền mặt hiện tại là 5% trên mệnh giá và không có kế hoạch trả cổ tức bằng cổ phiếu.

## Luận điểm đầu tư

Ban lãnh đạo đã đặt kế hoạch doanh thu năm 2025 đạt 150 nghìn tỷ đồng (+12% svck) và lợi nhuận ròng đạt 4,85 nghìn tỷ đồng (+30% svck), qua đó cho thấy lợi nhuận mảng sản phẩm công nghệ & điện máy duy trì như năm trước, trong bối cảnh tiêu dùng phục hồi chậm. Mặc dù tốc độ phục hồi tiêu dùng chậm, nhưng MWG có mô hình kinh doanh phù hợp cùng với chu kỳ thay mới điện thoại dự kiến sẽ thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận đáng kể vào năm 2025. Tuy nhiên, chúng tôi có thể cần phải điều chỉnh giảm ước tính lợi nhuận năm 2025 do tăng trưởng tiêu dùng yếu hơn dự kiến, và sẽ cung cấp dự báo chi tiết cùng với định giá trong báo cáo sắp tới.

## CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

## KHUYẾN NGHỊ

**Mua:** Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Khả quan:** Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Trung lập:** Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Kém khả quan:** Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Bán:** Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

## TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

## THÔNG TIN LIÊN HỆ

### Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

#### Phạm Lưu Hưng

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

### Chiến lược thị trường

#### Đào Minh Châu

Phó giám đốc Phân tích

chaudm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3824 2897 ext. 6732

### Phân tích Bán lẻ

#### Nguyễn Trần Phương Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp

ngantp@ssi.com.vn

SĐT: (+84– 28) 3824 2897 ext. 6731

### Dữ liệu

#### Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702