CTCP Thế Giới Số (HOSE: DGW)

Định giá hấp dẫn cùng tiềm năng tăng trưởng lợi nhuận lớn

- Q1/26, LN ròng tăng mạnh 89% svck với điểm nhấn từ ngành hàng KD máy tính xách tay và thiết bị văn phòng, hoàn tất 33% kế hoạch của DN.
- Giai đoạn 26-27, chúng tôi kì vọng LN ròng tăng trưởng kép 26% với động lực chính từ ngành hàng chủ lực (thiết bị văn phòng, máy tính xách tay) cùng sự bổ trợ đắc lực từ ngành hàng điện gia dụng và hàng tiêu dùng.
- Duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN** với giá mục tiêu 57,300 VND/cp

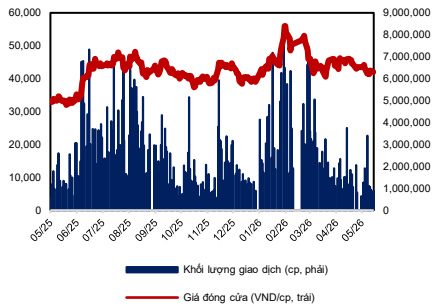
KHẢ QUAN

Giá mục tiêu	**VND57,300**
Tiềm năng tăng giá	*45.3%*

Thay đổi trọng yếu báo cáo

- *Tăng EPS 2026 4% sv dự báo cũ*

Thông tin cổ phiếu



Nguồn: FiinPro, MBS Research

Giá thị trường (VND)	41,000
Cao nhất 52 tuần (VND)	54,645
Thấp nhất 52 tuần (VND)	31,731
Vốn hóa (tỷ đồng)	9,068
P/E (TTM)	14.0
P/B	2.5
Thị suất cổ tức (%)	2.0
Tỷ lệ SH nước ngoài (%)	23.2

Nguồn: https://s24.mbs.com.vn/

Ownership structure

Create Future	31.7
MTV Dkp	5.1

Nguồn: https://s24.mbs.com.vn/

Q1/2026, lợi nhuận ròng tăng mạnh 89% svck với sự tăng trưởng mạnh mẽ ở các ngành hàng máy tính xách tay, thiết bị văn phòng và hàng gia dụng.

Q1/2026, tổng doanh thu ghi nhận 8,500 tỷ đồng (+54% svck) với sự chủ đạo tăng trưởng đến từ ngành hàng máy tính xách tay & máy tính bảng (+101% svck), thiết bị văn phòng (+92% svck), thiết bị gia dụng (+93% svck), bên cạnh đấy doanh thu điện thoại chỉ tăng nhẹ 2% svck do nhu cầu suy giảm khi lợi thế cạnh tranh giảm dần. Biên LN gộp ghi nhận 9.5% (+0.7đ% svck). Chi phí bán hàng tăng mạnh 108% svck do công ty đẩy mạnh phần chi phí quảng cáo, chi phí tài chính tăng một phần do trích lập đầu tư chứng khoán, doanh thu tài chính tăng 44% nhờ quy mô đầu tư ngắn hạn đến ngày nắm giữ tăng mạnh >100 tỷ đồng. Tổng kết, LN ròng đạt 200 tỷ đồng (+89% svck). Kết quả này hoàn tất 33% kế hoạch năm 2026 của DN và hoàn tất 29% dự phóng cũ của chúng tôi.

LN ròng ước tính tăng trưởng kép 26% trong năm 26-27 chủ yếu nhờ vào các mảng kinh doanh chủ lực

Chúng tôi duy trì dự báo tăng trưởng LN ròng đạt 26% trong giai đoạn 2026-27. Cụ thể, chúng tôi nâng dự báo tổng doanh thu lên ~7% svck chủ yếu nhờ sự tăng trưởng tích cực từ máy tính xách tay & máy tính bảng, thiết bị văn phòng và đồ gia dụng, bù đắp cho mảng điện thoại di động và hàng tiêu dùng. Ngoài ra, dựa trên giảm dự báo doanh thu mảng hàng tiêu dùng 37% sv dự báo cũ nên chúng tôi hạ dự báo biên LN gộp xuống 1d% svck. Chúng tôi đánh giá các mảng máy tính xách tay & thiết bị văn phòng đang có nhu cầu thay thế mạnh mẽ, hưởng lợi trực tiếp từ xu hướng AI kích thích thay đổi các sản phẩm có hiệu năng tốt hơn, do vậy chúng tôi dự báo mức LN ròng cao hơn kế hoạch của DN do đánh giá nhu cầu khả quan của các mảng máy tính xách tay & thiết bị văn phòng, trong bối cảnh dự báo giá sản phẩm còn tăng cao đến hết năm 2027.

Duy trì khuyến nghị KHẢ QUAN với mức giá mục tiêu 57,300 đồng/CP

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN** với mức giá mục tiêu 57,300 VND/cổ phiếu (+1.4% sv dự báo cũ) chủ yếu do chúng tôi tăng EPS 2026 lên 4% sv dự báo cũ. Giá mục tiêu được xác định nhờ sử dụng kết hợp 2 phương pháp định giá DCF (FCFF 10 năm, WACC 10.6%, CoE 14.5%, tăng trưởng dài hạn 3%) và P/E (với P/E mục tiêu 16x). Trong bối cảnh cầu điện tử tiêu dùng khả quan nhờ nhu cầu thay thế các sản phẩm tăng hiệu năng công việc, phù hợp AI sẽ giúp cho LN ròng tăng trưởng tích cực trong thời gian tới, hiện tại, giá cổ phiếu đang giao dịch với P/E TTM 14x, thấp hơn P/E trung bình 3 năm là 20x, chúng tôi nhận thấy đây là thời điểm đầu tư hấp dẫn cho cổ phiếu DGW.

Chỉ tiêu tài chính	2024	2025	2026	2027
Doanh thu thuần	22,079	26,632	32,445	38,235
Lợi nhuận ròng	444	547	721	872
Tăng trưởng doanh thu thuần	17.3%	20.6%	21.8%	17.8%
Tăng trưởng LN ròng	25.3%	23.3%	31.8%	20.9%
Biên LN gộp	9.3%	8.7%	9.0%	9.0%
Biên EBITDA	3.3%	3.3%	3.5%	3.5%
ROAE	15.9%	17.1%	18.0%	17.6%
ROAA	5.7%	5.7%	5.9%	5.9%
EPS (VND/cổ phiếu)	2,024	2,473	3,260	3,940
BVPS (VND/cổ phiếu)	13,733	15,689	20,817	24,306

Luận điểm đầu tư và khuyến nghị

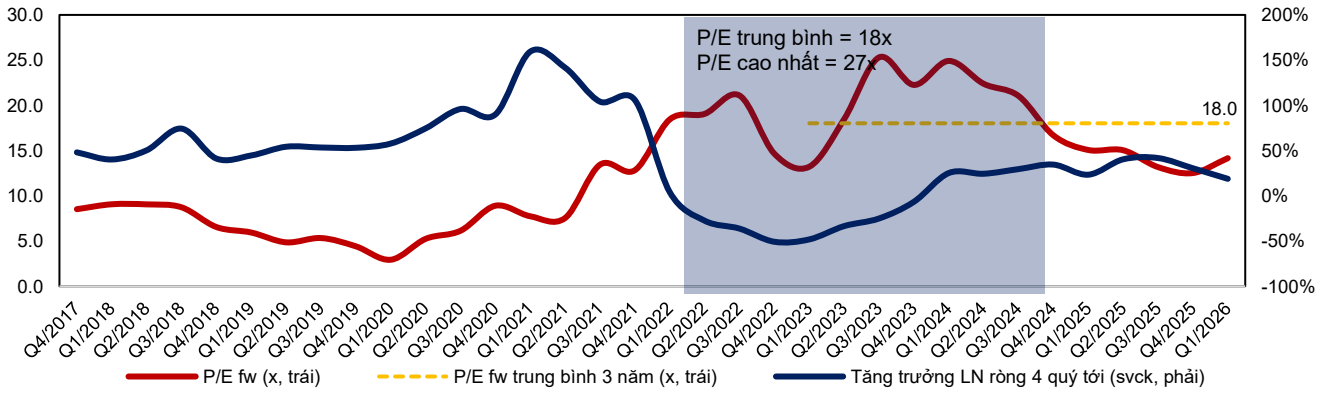
Luận điểm đầu tư.

- DGW sở hữu hơn 40% thị phần máy tính xách tay và máy tính bảng tại Việt Nam cùng lượng khách hàng dồi dào (>6,000 cửa hàng bán lẻ). Do vậy, chúng tôi kỳ vọng DGW tiếp tục hưởng lợi trong bối cảnh xu hướng thay thế các sản phẩm máy tính có hiệu năng cao gia tăng nhằm phù hợp với các công cụ sử dụng AI. Chúng tôi dự báo sản lượng tiêu thụ khả năng tiếp tục tăng trưởng 2 chữ số, từ đó doanh thu lĩnh vực này dự báo tăng trưởng kép 26% trong giai đoạn 2026-27
- Lĩnh vực thiết bị văn phòng, trong bối cảnh giá bán đã tăng ~30% svck, nhu cầu mua mới và nâng cấp server ở các doanh nghiệp SME vẫn tăng mạnh, chủ yếu do nhu cầu chuyển đổi số và quản lý dữ liệu lớn yêu cầu mức hạ tầng cao hơn và họ phải nâng cấp để đảm bảo HDKD của doanh nghiệp. Chúng tôi dự báo với thế mạnh về nhà cung ứng của nhiều thương hiệu server nổi tiếng (HPE, H3C, Dell), doanh thu mảng thiết bị văn phòng tăng trưởng kép 39.5% trong giai đoạn 2026-27.
- DGW hiện có P/E TTM ~14x, thấp hơn 30% sv P/E avg 3 năm với dự báo LN ròng tăng trưởng kép 26% trong giai đoạn 2026-27. Với vị thế về nhà bán buôn lớn cùng mạng lưới KH ~6,000 cửa hàng bán lẻ, trong bối cảnh vẫn đang đẩy mạnh hợp tác với nhiều thương hiệu và có được deal độc quyền ở các ngành hàng chủ lực, chúng tôi nhận thấy doanh nghiệp đang được định giá rẻ hơn so với tiềm năng tăng trưởng trong giai đoạn sắp tới.

Khuyến nghị và đánh giá

Chúng tôi sử dụng 2 phương pháp DCF (WACC: 10.6%) và P/E (16x) cho mức giá mục tiêu của DGW là 57,300 đồng (tiềm năng tăng giá 45.3%, bao gồm tỷ suất cổ tức 2%). Chúng tôi sử dụng P/E mục tiêu là 16x, thận trọng hơn so với mức P/E trung bình trong giai đoạn phục hồi và tăng trưởng gần đây (18x) để phản ánh mặt bằng lãi suất cao hơn so với giai đoạn trước. DGW có tiềm năng tăng trưởng trung – dài hạn cao nhờ việc tập trung đẩy mạnh danh mục sản phẩm ở các lĩnh vực thiết bị văn phòng, gia dụng và FMCGs (giai đoạn trước chỉ tập trung vào điện tử tiêu dùng), do đó, P/E forward 2026 hiện vào khoảng 14x, là mức định giá hấp dẫn cùng tiềm năng tăng trưởng trung – dài hạn tốt hơn, do vậy chúng tôi nhận thấy DGW là cơ hội đầu tư hấp dẫn trong giai đoạn hiện tại.

Hình 1: P/E của DGW



Hình 2: Dòng tiền DCF

	2026F	2027F	2028F	2029F	///	2035F
EBIT	913	1,104	1,286	1,519		3,360
(+) Khấu hao	51	53	53	55		63
(-) CAPEX	-19	-12	-12	-12		-12
(-) Thay đổi vốn lưu động	-361	-826	-799	-1,065		-1,068
Dòng tiền tự do (FCF)	393	86	258	178		1,639
Giá trị cuối cùng (Terminal value)						21,352
PV của FCFF	359	79	240	166		1,580
PV của giá trị cuối cùng						7,782
Giá trị doanh nghiệp (EV)						12,796
(+) Tiền và tương đương tiền						2,439
(-) Nợ vay						2,899
Giá trị VCSH						**12,373**
Tổng số cổ phiếu (triệu cp)						221
Giá cổ phiếu (VND)						**55,905**

Hình 3: Định giá theo FCFF và tổng hợp phương pháp định giá

WACC và tăng trưởng dài hạn (%)	
Tăng trưởng dài hạn	3.0%
Chi phí VCSH	14.50%
Chi phí nợ vay	6.00%
E/V	60%
D/V	40%
Mức thuế	20.00%
WACC	**10.62%**

Nguồn: MBS Research

Phương pháp	Giá	Tỷ trọng
P/E (P/E 16x)	58,319	50%
DCF (WACC: 10.6%)	55,905	50%
Giá mục tiêu (VND/cổ phiếu)		**57,300**

Rủi ro giảm giá:

- Nhu cầu tiêu thụ ICT-CE yếu hơn kỳ vọng có thể khiến cho DGW duy trì tỷ lệ chi phí SG&A/tổng doanh thu ở mức cao, tương đương năm 2023

Hình 4: Bảng so sánh các doanh nghiệp cùng ngành

Công ty	Mã Bloomberg	Vốn hóa	P/E (lần)		P/B (lần)		ROA%		ROE (%)	
		triệu USD	TTM	2026	TTM	2026	TTM	2026	TTM	2026
Doanh nghiệp bán lẻ										
CTCP Bán lẻ Kỹ thuật số FPT	FRT VN EQUITY	841	24.4	21.9	5.0	4.1	4.0	4.2	25.1	22.6
CTCP Đầu tư Thế giới Di động	MWG VN EQUITY	4,385	14.2	13	3.3	3	9.9	10.2	25.4	25
Doanh nghiệp bán buôn										
VSTECS Berhad	VST MK EQUITY	551	21	18.5	3.7	3.3	10.2	n/a	18.6	19.3
Synnex Thailand PCL	SYNEX TB EQUITY	244	10	11	1.6	1.5	5	5	16.7	15.4
Trung bình			17.4	16.1	3.4	3.0	7.3	6.5	21.5	20.6
CTCP Thế Giới Số	DGW VN EQUITY	394	14.1	12.8	2.5	2.0	6.6	6.0	12.5	18.0

Nguồn: MBS Research

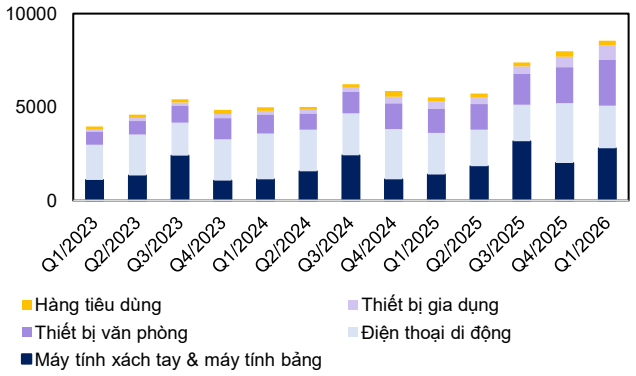
Q1/26: Lợi nhuận ròng tăng 89% svck với tăng trưởng doanh thu 2 chữ số ở hầu hết mọi ngành hàng

Hình 5: Tóm tắt KQKD Q1/2026 (Tỷ đồng)

Các tiêu chí KQKD	Q1/2026	qoq (%)	yoy (%)	% dự báo 2026	Đánh giá
Doanh thu thuần	8,500	6.4%	54.0%	28%	
Máy tính xách tay và máy tính bảng	2,800	39.4%	101.3%	33%	Doanh thu máy tính xách tay và máy tính bảng ghi nhận sự tăng trưởng tích cực 101% svck đến từ nhu cầu gia tăng từ người tiêu dùng, rút ngắn thời gian thay thế sản phẩm do những lo ngại về giá thiết bị tăng đột biến trong thời gian tới.
Điện thoại di động	2,278	-29.0%	1.9%	21%	Doanh thu điện thoại duy trì svck, chúng tôi nhận thấy lợi thế cạnh tranh giảm dần
Thiết bị văn phòng	2,447	28.1%	92.2%	32%	Doanh thu thiết bị văn phòng tăng mạnh 92% svck với sự tăng trưởng tích cực đến từ mảng thiết bị cho doanh nghiệp (server) và có thêm doanh thu dầu nhớt (bắt đầu ghi nhận kể từ Q1/2026)
Thiết bị gia dụng	250	-15.3%	13.6%	14%	Doanh thu hàng tiêu dùng tăng 14% svck với sự tăng trưởng tích cực từ nhóm sản phẩm đồ uống, chăm sóc cá nhân và sữa dinh dưỡng y học
Hàng tiêu dùng	772	36.2%	92.5%	47%	Doanh thu thiết bị gia dụng tăng 93% svck chủ yếu nhờ việc mở rộng tệp khách hàng phân phối, bên cạnh đấy nhóm sản phẩm gia dụng thông minh tăng trưởng tích cực nhờ xu hướng dịch chuyển sang các sản phẩm đa-zi-năng với mức giá hợp lý.
Lợi nhuận gộp	803	16.0%	67.1%	28%	
Biên lợi nhuận gộp	*9.5%*	0.8%	0.7%	95%	
Chi phí bán hàng	494	42.8%	108.4%	29%	Chi phí bán hàng tăng mạnh do phần chi phí quảng cáo, KM, hỗ trợ bán hàng tăng ~48% svck, ghi nhận 430 tỷ đồng
Chi phí quản trị DN	54	-7.2%	-2.7%	16%	
% chi phí quản trị bán hàng/Doanh thu	*6.4%*	1.4%	1.1%	96%	
Doanh thu tài chính	74	-6.1%	44.0%	30%	Doanh thu tài chính tăng 44% svck do quy mô đầu tư ngắn hạn đến ngày nắm giữ tăng mạnh từ ~2 tỷ lên ~121 tỷ đồng.
Chi phí tài chính	83	46.4%	20.4%	32%	
LNTT	257	21.6%	87.3%	29%	
Thuế TNDN	55	10.2%	78.6%	32%	
LN ròng	200	25.8%	89.0%	29%	Tổng kết, nhờ sự tích cực từ hoạt động kinh doanh cốt lõi, đặc biệt ở các mảng máy tính xách tay &máy tính bảng, thiết bị văn phòng, kết hợp với sự cải thiện của biên LN gộp, LN ròng bứt phá tăng trưởng 89% svck và ghi nhận 200 tỷ đồng. Kết quả này hoàn tất ~33% kế hoạch năm 2026 của DN và hoàn tất 29% dự phóng cũ của chúng tôi.

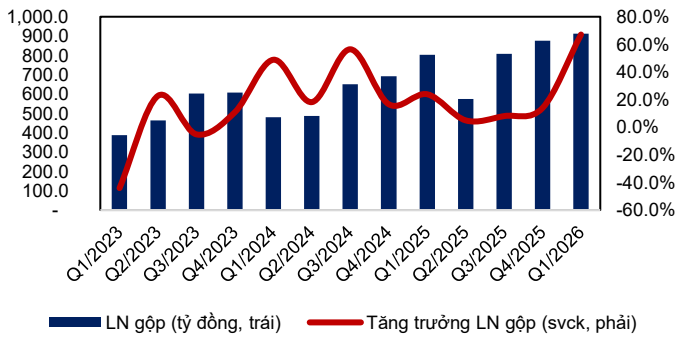
Nguồn: DGW, MBS Research

Hình 6: Doanh thu theo từng lĩnh vực kinh doanh



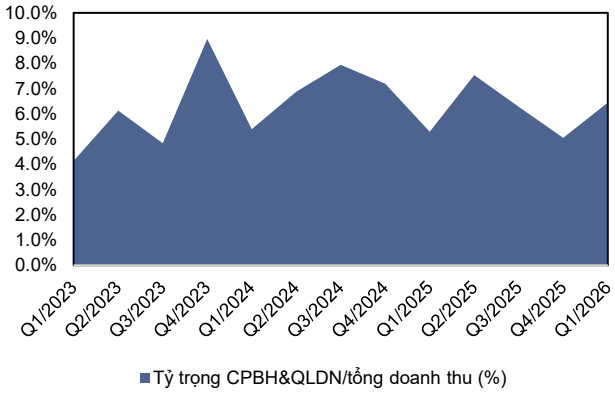
Nguồn: DGW, MBS Research

Hình 7: LN cải thiện đáng kể nhờ khả năng đẩy mạnh bán hàng ở các lĩnh vực có biên tốt hơn (thiết bị văn phòng, điện gia dụng)



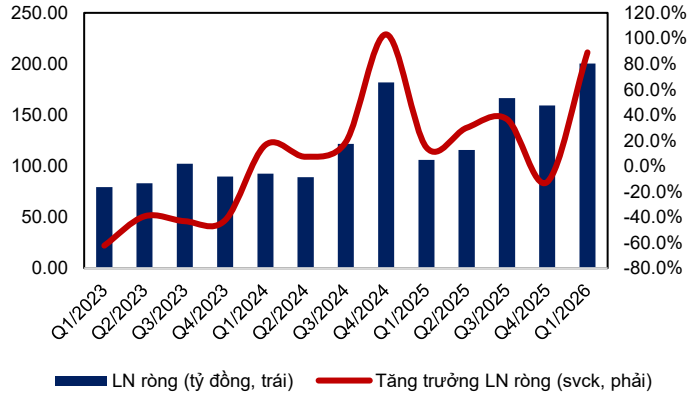
Nguồn: DGW, MBS Research

Hình 8: Tỷ trọng CPBH&QLDN duy trì ở mức ổn định, tuy nhiên CP hỗ trợ bán hàng được đẩy mạnh hơn sv cùng kỳ, có thể đến từ chính sách hỗ trợ nhà bán lẻ từ DGW



Nguồn: DGW, MBS Research

Hình 9: LN ròng tăng trưởng tích cực trong Q1/2026



Nguồn: DGW, MBS Research

Điều chỉnh dự phóng 2026-27

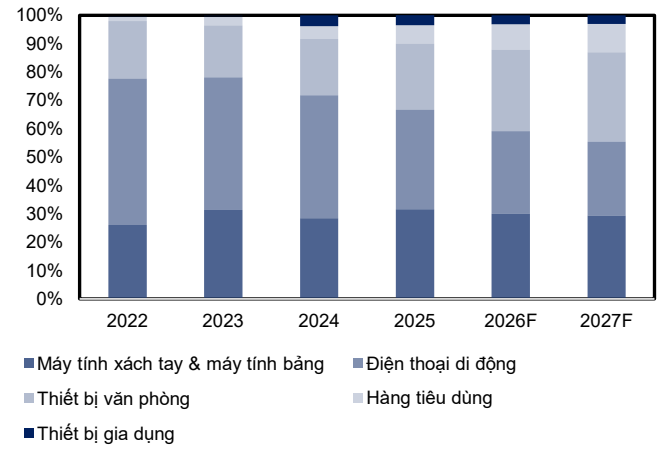
Hình 10: Dự phóng 2026-27

Tỷ đồng	2025	2026F	yoy%	Δ%	2027F	yoy%	Đánh giá
Doanh thu thuần	26,632	32,445	21.8%	7%	38,235	18%	
Máy tính xách tay và máy tính bảng	8,414	9,718	15.5%	16%	11,224	16%	Điều chỉnh tăng 16% sv dự phóng cũ do chúng tôi tăng sản lượng tiêu thụ thêm ~10% svck, tăng mức giá bán trung bình ~5% svck trong năm 2026 nhờ nhu cầu thay thế sản phẩm quay trở lại nhiều hơn khi lo rằng giá bán máy tính xách tay có thể tăng cao đến hết năm 2027. Trong thời điểm nguồn cung nguyên liệu sản xuất các sản phẩm điện tử tiêu dùng được dự báo có thể tiếp tục thiếu hụt đến giữa năm 2027 khiến cho giá bán có thể tiếp đà tăng cao, ít nhất đến giữa năm 2027.
Điện thoại di động	9,357	9,469	1.2%	-13%	9,943	5%	Điều chỉnh giảm 13% sv dự phóng cũ do chúng tôi nhận thấy lợi thế cạnh tranh ở các mảng lớn (Apple, Xiaomi) đang dần mất, do vậy khả năng cầu của DGW duy trì ở mức thấp cùng việc doanh thu từ các thương hiệu trung cấp - bình dân (TCL, ZTE hay Huawei) chưa có sự cải thiện do cạnh tranh lớn với các thương hiệu như Xiaomi, Samsung.
Thiết bị văn phòng	6,194	9,292	50.0%	21%	12,060	30%	Tăng dự báo lên 21% sv dự phóng cũ chủ yếu do chúng tôi tăng mức giá bán các sản phẩm server trong bối cảnh giá sản xuất tăng chóng mặt svck.
Thiết bị gia dụng	1,741	2,925	68.0%	58%	3,861	32%	Tăng dự báo lên 58% sv dự phóng cũ chủ yếu do chúng tôi tăng sản lượng tiêu thụ các mặt hàng thiết bị gia dụng, đặc biệt là robot thông minh, máy lọc không khí, tivi ở các thương hiệu Xiaomi và Philips.
Hàng tiêu dùng	944	1,041	10.3%	-37%	1,147	10%	Giảm 37% sv dự báo cũ do sản lượng tiêu thụ thấp hơn dự kiến, một phần do nhu cầu tiêu thụ chung yếu hơn sv ước tính cũ của chúng tôi, do vậy khả năng đẩy mạnh vào các chuỗi bán lẻ chưa nhiều khả quan.
Lợi nhuận gộp	2,311	2,914	26.1%	0%	3,440	18%	
Biên lợi nhuận gộp	8.7%	9%	0.3%	-1d%	9%	0d%	Giảm dự báo 1d% do chúng tôi giảm dự báo mảng hàng tiêu dùng và giảm nhẹ biên LN gộp mảng máy tính xách tay, máy tính bảng và điện thoại di động do việc khó khăn trong tiêu thụ điện thoại di động.
Chi phí bán hàng	1,369	1,715	25.3%	1%	2,021	18%	
Chi phí QTDN	224	260	15.7%	-23%	325	25%	
Chi phí QTBH/DT	6.0%	6%	0.1d%	-1d%	6%	0d%	

Doanh thu tài chính	264	293	10.9%	21%	382	30%	Tăng 21% sv dự báo cũ chủ yếu do chúng tôi tăng quy mô đầu tư ngắn hạn ~10% sv dự báo cũ
Chi phí tài chính	317	347	9.5%	35%	406	17%	Tăng 35% sv dự báo cũ do chúng tôi tăng lãi suất đi vay 1.5d% sv dự báo cũ với quy mô nợ vay tăng ~10% sv dự báo cũ.
LNTT	689	913	32.5%	5%	1,104	21%	
Thuế TNDN	134	183	36.1%	5%	221	21%	
LN ròng	547	721	31.8%	4%	872	21%	Tổng kết, chúng tôi tăng dự báo LN ròng 4% sv dự báo cũ, sau điều chỉnh tốc độ tăng trưởng năm 2026 tăng lên 32% nhờ sự tích cực từ các lĩnh vực kinh doanh chính (máy tính xách tay & máy tính bảng, thiết bị văn phòng, điện gia dụng).

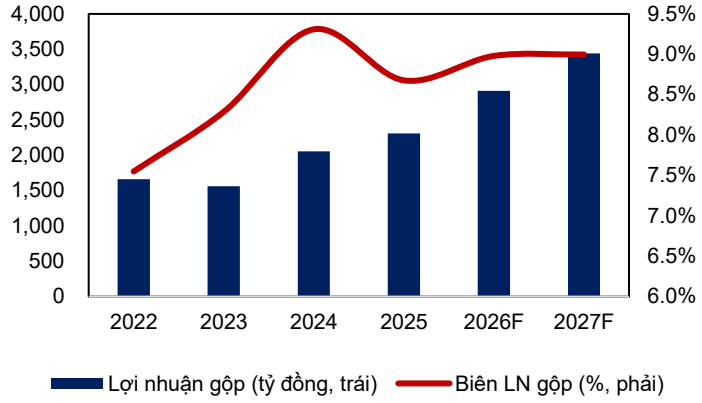
Nguồn: DGW, MBS Research

Hình 11: Doanh thu theo từng mảng kinh doanh của DGW (%)



Nguồn: DGW, MBS Research

Hình 12: Lợi nhuận gộp và biên LN gộp theo năm



Nguồn: DGW, MBS Research

Kế hoạch 2026: Doanh thu đạt 31,500 tỷ đồng (+18% svck), LNST ghi nhận 660 tỷ đồng (+21% svck)

Trong DHCD 2026, DGW đưa ra kế hoạch tổng doanh thu và LNST đạt 31,500/660 tỷ đồng (+18%/21% svck) với tăng trưởng các ngành hàng hầu như ghi nhận >20%, ngoài ra có mảng điện thoại di động duy trì mức doanh thu svck. Chúng tôi đánh giá khả năng hoàn tất và vượt kế hoạch khá cao chủ yếu nhờ ngành hàng máy tính xách tay & máy tính bảng; thiết bị văn phòng với các lý do sau: (1) KQKD Q1/26 khả thi hơn so với kế hoạch DN đặt ra do nhu cầu máy chủ cùng máy tính xách tay gia tăng tốt hơn sv dự kiến của DN, giúp cho doanh số các mảng này đang tăng trưởng >25% svck và hiện đang tốt hơn số dự báo chung của DN theo kế hoạch năm, (2) kỳ vọng xu hướng phục hồi mạnh còn tiếp diễn do chu kỳ thay thế sản phẩm vẫn đang được đẩy mạnh vào năm 2026 khi nỗi lo giá bán các sản phẩm này vẫn đang trên đà tăng giá và vẫn không hạ nhiệt đến hết năm 2027

Dự phóng KQKD 2026-2027: Máy tính xách tay & máy tính bảng cùng thiết bị văn phòng là chủ lực tăng trưởng.

Mảng máy tính xách tay & máy tính bảng: Chúng tôi tăng dự báo lên 16% sv dự báo cũ năm 2026 chủ yếu nhờ nhu cầu thay thế sản phẩm khi giá bán ước tính còn tăng cao đến hết năm 2027. Cụ thể, chúng tôi kỳ vọng nhu cầu thay thế sẽ được đẩy mạnh trong năm nay do dự báo giá bán sản phẩm còn tăng cao đến hết năm 2027 khi cung sản xuất các sản phẩm điện tử tiêu dùng thiếu hụt, nhờ vậy chúng tôi tăng sản lượng tiêu thụ thêm 10% sv dự báo cũ, giá bán trung bình tăng ~5% sv dự báo cũ. Tổng kết, chúng tôi dự báo tổng doanh thu tăng 16%/16% svck.

Mảng điện thoại di động: Chúng tôi giảm dự báo doanh thu điện thoại di động 13% sv dự báo cũ trong năm 2026 do nhận thấy trong bối cảnh phục hồi tuy nhiên doanh thu chỉ duy trì svck, cho thấy DGW dần mất đi lợi thế cạnh tranh lớn cùng với các nhà bán lẻ lớn khi chính sách làm việc trực tiếp của hàng cùng các nhà bán lẻ lớn ngày càng tốt hơn khiến cho cầu phân phối của các công ty bán buôn ít dần. Tổng kết, chúng tôi dự phóng doanh thu bán lẻ điện thoại di động tăng 1%/5% svck trong năm 2026-27

Mảng thiết bị văn phòng: Chúng tôi tăng dự báo doanh thu 2026 thêm 21% sv dự báo cũ do chúng tôi đánh giá mảng thiết bị văn phòng là nhân tố tăng trưởng vượt trội trong giai đoạn 2026-27. Trong giai đoạn đẩy mạnh chuyển đổi số, việc đầu tư vào các thiết bị server, lưu trữ của các doanh nghiệp SME là cấp bách, do vậy chúng tôi dự báo nhu cầu đầu tư server của các doanh nghiệp SME tăng cao trong bối cảnh đẩy mạnh chuyển đổi số và AI, cùng với giá bán tăng mạnh sẽ giúp cho mảng server & client solutions dự báo tăng ~65% svck. Bên cạnh đấy, hai mảng IoTs (gồm các sản phẩm đeo tay thông minh) cùng các sản phẩm khác (dầu nhớt, PPEs,..) duy trì sự tăng trưởng khả quan nhờ việc mở rộng danh mục sản phẩm. Tổng kết, chúng tôi ước tính doanh thu mảng thiết bị văn phòng tăng 50%/30% svck.

Mảng thiết bị gia dụng: Chúng tôi tăng dự báo doanh thu mảng thiết bị gia dụng 2026 thêm 58% sv dự báo cũ do khả năng tăng tốc mở rộng danh mục sản phẩm của DGW. Thời điểm này, DGW duy trì phân phối điện gia dụng cho 6 thương hiệu, bao gồm: Xiaomi, Whirlpool, Gia dụng Hòa Phát, Philips, Funiki và Cuckoo và tăng các sản phẩm độc quyền phân phối, đặc biệt ở phân khúc gia dụng nhỏ và vừa với các thiết bị: nồi cơm, robot hút bụi,….. Bối cảnh các doanh nghiệp kinh doanh bán buôn, nhỏ lẻ "không chính thống" đang mất dần lợi thế về giá bán do việc siết chặt thuế và các sàn TMDT liên tục tăng phí, DGW vững vàng lợi thế về nhà bán buôn điện gia dụng chính thống chuyên nghiệp với nguồn hàng đa dạng. Trong bối cảnh nhu cầu gia dụng (đặc biệt gia dụng thông minh) gia tăng, chúng tôi kỳ vọng lợi thế về vị thế cùng nguồn hàng đa dạng cho các nhà bán lẻ, sẽ giúp cho DGW có được tốc độ tăng trưởng kép 49% trong giai đoạn 26-27.

Mảng hàng tiêu dùng: Chúng tôi giảm dự báo mặt hàng tiêu dung 2026 26% sv dự báo cũ do nhu cầu tiêu thụ thấp hơn so với kỳ vọng cũ. Nhu cầu chung duy trì tăng trưởng 1 chữ số, trong đó ngành hàng chủ lực là đồ uống vẫn duy trì tăng trưởng 1 chữ số, đặc biệt các sản phẩm có cồn do các quy định gắt gao từ nghị định 100. Tổng kết, ngành hàng tiêu dùng ước tăng trưởng kép 10% trong giai đoạn 2026-27.

Báo cáo tài chính

Báo cáo kết quả HĐKD	31/12/24	31/12/25	31/12/26	31/12/27
Doanh thu thuần	22,079	26,632	32,445	38,235
Giá vốn hàng bán	(20,023)	(24,321)	(29,532)	(34,795)
Lợi nhuận gộp	2,055	2,311	2,914	3,440
Chi phí quản lý DN	(244)	(224)	(260)	(325)
Chi phí bán hàng	(1,285)	(1,369)	(1,715)	(2,021)
LN từ HĐKD	527	718	939	1,094
EBITDA thuần	582	769	990	1,147
LN trước thuế & lãi vay	**527**	**718**	**939**	**1,094**
Thu nhập lãi	192	264	293	382
Chi phí tài chính	(163)	(317)	(347)	(406)
Thu nhập ròng khác	12	21	26	31
TN từ các Cty LK & LD	1	2	2	2
LN trước thuế	**569**	**689**	**913**	**1,104**
Thuế TNDN	(120)	(134)	(183)	(221)
Lợi nhuận sau thuế	449	555	731	883
Lợi ích cổ đông thiểu số	(5)	(8)	(9)	(11)
Lợi nhuận ròng	**444**	**547**	**721**	**872**
Chi trả cổ tức	(84)	(110)	(111)	(111)
Lợi nhuận giữ lại	360	438	611	761

Bảng cân đối kế toán	31/12/24	31/12/25	31/12/26	31/12/27
Tiền và tương đương tiền	1,407	1,742	2,847	3,176
Đầu tư ngắn hạn	2	697	811	956
Phải thu khách hàng	2,373	3,223	3,533	4,010
Hàng tồn kho	3,501	4,436	5,225	6,160
Tổng tài sản ngắn hạn	7,772	10,704	13,100	15,143
Tài sản cố định	67	56	41	38
Xây dựng cơ bản dở dang	2	-	-	-
BĐS đầu tư	-	-	-	-
Đầu tư vào công ty con	-	-	-	-
Đầu tư vào công ty LD,LK	12	14	14	14
Các khoản đầu tư dài hạn	200	196	345	478
Tổng tài sản dài hạn	385	337	481	606
Tổng tài sản	**8,157**	**11,041**	**13,581**	**15,749**
Vay & nợ ngắn hạn	2,487	2,899	3,096	3,589
Phải trả người bán	2,303	3,524	4,233	4,989
Phải trả ngắn hạn khác	174	608	741	873
Tổng nợ ngắn hạn	5,485	7,782	8,969	10,365
Vay & nợ dài hạn	-	-	-	-
Các khoản phải trả khác	3	5	5	5
Tổng Nợ dài hạn	3	5	5	5
Tổng nợ	**5,487**	**7,787**	**8,974**	**10,369**
Vốn điều lệ	2,193	2,213	2,213	2,213
Thặng dư vốn cổ phần	61	61	61	61
Cổ phiếu quỹ	(6)	(6)	(6)	(6)
LN giữ lại	725	1,163	2,280	3,034
Các quỹ thuộc VCSH	0	(1)	18	36
Vốn chủ sở hữu	2,974	3,431	4,566	5,338
Lợi ích cổ đông thiểu số	38	40	40	40
Tổng vốn chủ sở hữu	3,012	3,471	4,606	5,378
Tổng nợ và VCSH	**8,499**	**11,258**	**13,580**	**15,748**

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ	31/12/24	31/12/25	31/12/26	31/12/27
LN trước thuế	569	689	913	1,104
Khấu hao	55	51	51	53
Thuế đã nộp	(120)	(134)	(183)	(221)
Các khoản điều chỉnh khác	(51)	43	731	(5)
Thay đổi VLĐ	(560)	(691)	(361)	(826)
LCTT từ HĐKD	**(108)**	**(42)**	**1,152**	**104**
Đầu tư TSCĐ	(45)	(0)	(19)	(12)
Thu từ TL, nhượng bán TSCĐ	3	-	-	-
LCTT từ đầu tư	**(37)**	**(14)**	**(133)**	**(157)**
Thu từ PH CP, nhận góp VCSH	25	20	(0)	-
Tiền vay ròng nhận được	160	481	197	493
Dòng tiền từ HĐTC khác	0	-	-	-
Cổ tức, LN đã trả cho CSH	(84)	(110)	(111)	(111)
LCTT từ hoạt động TC	**101**	**392**	**86**	**382**
Tiền & tương đương tiền đầu kì	1,450	1,407	1,742	2,847
LC tiền thuần trong năm	(44)	335	1,105	329
Tiền & tương đương tiền cuối kì	**1,407**	**1,742**	**2,847**	**3,176**

Các chỉ số cơ bản	31/12/24	31/12/25	31/12/26	31/12/27
Tăng trưởng doanh thu thuần	17.3%	20.6%	21.8%	17.8%
Tăng trưởng EBITDA	26.6%	32.2%	28.8%	15.8%
Tăng trưởng LN từ HĐKD	26.2%	36.4%	30.8%	16.5%
Tăng trưởng LN trước thuế	20.9%	21.1%	32.5%	20.8%
Tăng trưởng LN ròng	25.3%	23.3%	31.8%	20.9%
Tăng trưởng EPS	25.3%	22.2%	31.8%	20.9%
Biên LN gộp	9.3%	8.7%	9.0%	9.0%
Biên EBITDA	3.3%	3.3%	3.5%	3.5%
Biên LN ròng	2.0%	2.1%	2.2%	2.3%
ROAE	15.9%	17.1%	18.0%	17.6%
ROAA	5.7%	5.7%	5.9%	5.9%
ROIC	8.1%	8.6%	9.4%	9.7%
Vòng quay tài sản	2.8	2.8	2.6	2.6
Cổ tức chi trả/LN ròng	18.8%	20.0%	15.3%	12.7%
Tổng nợ vay/VCSH	82.6%	83.5%	67.2%	66.7%
Nợ vay ròng/VCSH	35.9%	33.3%	5.4%	7.7%
Nợ vay ròng/Tổng tài sản	13.2%	10.5%	1.8%	2.6%
Khả năng thanh toán lãi vay	5.5	5.2	5.5	5.5
Số ngày phải thu	39.2	44.2	39.7	38.3
Số ngày nắm giữ hàng tồn kho	63.8	66.6	64.6	64.6
Số ngày phải trả tiền bán	42.0	52.9	52.3	52.3
Khả năng thanh toán ngắn hạn	1.4	1.4	1.5	1.5
Khả năng thanh toán nhanh	0.8	0.8	0.9	0.9
Khả năng thanh toán tiền mặt	0.3	0.3	0.4	0.4
Định giá				
EPS	2,024	2,473	3,260	3,940
BVPS	13,733	15,689	20,817	24,306
P/E	21.0	15.8	12.7	10.5
P/B	3.1	2.5	2.0	1.7

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.
KHẢ QUANKhả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬPKhả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%
KÉM KHẢ QUANKhả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn 15%

Khuyến nghị đầu tư ngành

KHẢ QUANCác 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 QUANCác 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