

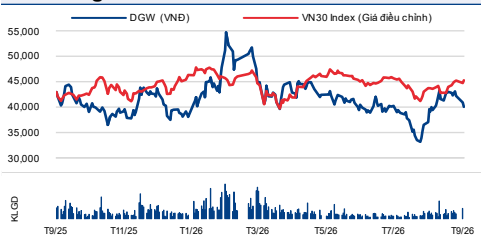
Mua vào

Giá mục tiêu: VNĐ60,400
Tiềm năng tăng/giảm: 50.8%

Giá cổ phiếu (đồng) (4/9/2026)	40,050
Mã Bloomberg	DGW VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	33,150-54,673
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	40,475
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	8,857
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	340
Slg CP lưu hành (tr.đv)	221
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	108
Slg CP NN được mua (tr.đv)	56.3
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	23.5%
Tỷ lệ freefloat	54.4%
Cổ đông lớn	Created Future (31.5%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-25A	12-26F	12-27F
DT thuần (tỷ đồng)	26,632	34,492	41,473
EBITDA đc (tỷ đồng)	826	1,353	1,602
LNTT (tỷ đồng)	689	1,201	1,406
LNT ĐC (tỷ đồng)	548	918	1,117
FCF (tỷ đồng)	(90.2)	880	513
EPS ĐC (đồng)	2,494	4,142	4,988
DPS (đồng)	1,000	3,000	3,000
BVPS (đồng)	15,520	16,577	18,464
T.trưởng EBITDA (%)	34.3	63.8	18.4
T.trưởng EPS ĐC (%)	24.5	66.1	20.4
Tăng trưởng DPS (%)	100	200	0
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	3.10	3.92	3.86
Tỷ suất LNTT (%)	2.59	3.48	3.39
Tỷ suất LNT ĐC (%)	2.06	2.66	2.69
Tỷ lệ LN trả CT (%)	40.1	72.4	60.1
Nợ thuần/VCSH (%)	41.8	32.2	27.7
ROAE (%)	17.1	25.7	28.4
ROACE (%)	24.4	36.5	39.3
EV/doanh thu (lần)	0.38	0.28	0.24
EV/EBITDA ĐC (lần)	12.1	7.23	6.09
P/E ĐC (lần)	16.1	9.67	8.03
P/B (lần)	2.58	2.42	2.17
Lợi suất cổ tức (%)	2.50	7.49	7.49

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

DGW là nhà cung cấp dịch vụ mở rộng thị trường cho các công ty công nghệ, điện tử và hàng tiêu dùng. Các mảng kinh doanh chính: điện thoại di động, máy tính xách tay và máy tính bảng, thiết bị văn phòng, hàng gia dụng và hàng tiêu dùng.

Chuyên viên phân tích

Trần Hương Mỹ

Giám Đốc, Ngành Hàng Tiêu Dùng
my.th@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 362

Doanh thu tháng 8 tăng vọt 80%; Q3/2026 dự kiến vượt kỳ vọng

- Doanh thu tháng 8/2026 của DGW tăng vọt 82% so với cùng kỳ, đạt 3.842 tỷ đồng, mức doanh thu theo tháng cao nhất kể từ đầu năm. Động lực chính đến từ mảng điện thoại di động với mức tăng đột biến (+130% so với cùng kỳ), kế đến là máy tính xách tay & máy tính bảng (+77% so với cùng kỳ) và thiết bị văn phòng (+54% so với cùng kỳ). Đà tăng trưởng tích cực trong tháng 8 đưa tổng doanh thu lũy kế 8 tháng đầu năm vượt mốc 23 nghìn tỷ đồng (+45% so với cùng kỳ).
- Doanh thu Q3/2026 đang bứt phá vượt xa kỳ vọng của HSC, với kết quả thực hiện chỉ trong 2 tháng (tháng 7 và tháng 8) đã hoàn thành tới 81% dự báo cho cả quý. Giá định doanh thu tháng 9/2026 đạt mức tăng khoảng 40-60% so với cùng kỳ, thì doanh thu Q3/2026 có thể ghi nhận mức tăng trưởng trong khoảng 51-58% so với cùng kỳ.
- Chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua vào và giữ nguyên giá mục tiêu nhưng đang xem xét lại dự báo lợi nhuận. DGW hiện giao dịch ở mức định giá hấp dẫn với P/E năm 2026 đạt 9,7 lần, cùng với lợi suất cổ tức vững chắc 7,5%.

Sự kiện: Công bố doanh thu tháng 8/2026

Doanh thu tháng 8/2026 của DGW dự kiến đạt 3.842 tỷ đồng (+82% so với cùng kỳ) và đây là mức doanh thu theo tháng cao nhất kể từ đầu năm. Đà tăng trưởng lan tỏa rộng khắp tất cả các mảng kinh doanh, dẫn đầu là mảng điện thoại di động (+130% so với cùng kỳ), máy tính xách tay & máy tính bảng (+77% so với cùng kỳ) và thiết bị văn phòng (+54% so với cùng kỳ), nhờ nhu cầu mua sắm mùa tựu trường sôi động. Doanh thu lũy kế 8 tháng đầu năm đã vượt 23 nghìn tỷ đồng (+45% so với cùng kỳ), qua đó hoàn thành khoảng 74% kế hoạch doanh thu cho cả năm 2026 của công ty (31,5 nghìn tỷ đồng).

Đà tăng trưởng vượt bậc ở mảng điện thoại di động chủ yếu đến từ Xiaomi và Motorola – khi mà tốc độ tăng trưởng của cả hai thương hiệu này đang vượt kỳ vọng của chúng tôi – thay vì đến từ Apple. Với sự kiện ra mắt dòng iPhone mới vào tháng 9/2026, Apple được kỳ vọng sẽ mang lại động lực tăng trưởng mới cho công ty. Trong khi đó, mảng máy tính xách tay tiếp tục hưởng lợi từ chu kỳ thay mới thiết bị, còn doanh thu máy chủ duy trì ở mức cao nhờ làn sóng đầu tư mạnh vào hạ tầng AI. BLD kỳ vọng đà tăng trưởng tích cực của doanh thu sẽ tiếp tục được giữ vững trong tháng 9, dù mức tăng đột biến vừa qua một phần đến từ việc so với mức nền tương đối thấp của tháng 8/2025 (2.116 tỷ đồng).

Doanh thu Q3/2026 bứt phá, vượt xa kỳ vọng

Dựa trên mức doanh thu thuần nửa đầu năm 2026 là 15.774 tỷ đồng, HSC dự báo tổng doanh thu tháng 7 và tháng 8/2026 đạt khoảng 7.430 tỷ đồng, qua đó hoàn thành 81% dự báo cho Q3/2026. Đây là tín hiệu rất tích cực trong bối cảnh tháng 9 theo chu kỳ thường là tháng đóng góp doanh thu cao nhất trong quý.

Duy trì khuyến nghị Mua vào và giá mục tiêu; xem xét lại dự báo lợi nhuận

Dự báo hiện tại của chúng tôi cho thấy doanh thu tháng 9/2026 đạt 1.730 tỷ đồng (-35% so với cùng kỳ), con số khá thận trọng khi đặt trong bối cảnh sắp ra mắt dòng iPhone mới. Dựa trên giả định tăng trưởng doanh thu tháng 9/2026 đạt mức tăng khoảng 40-60% so với cùng kỳ, doanh thu Q3/2026 có thể ghi nhận mức tăng trưởng trong khoảng 51-58% so với cùng kỳ. Chúng tôi đang xem xét lại dự báo doanh thu cho Q3/2026 và cả năm 2026 do tốc độ hoàn thành mục tiêu kinh doanh nhanh hơn kỳ vọng.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 8/9.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: Doanh thu hàng tháng, DGW (tỷ đồng)

Tháng	2026	2025	So với cùng kỳ
Tháng 1	3,036	1,588	91%
Tháng 2	2,229	1,876	19%
Tháng 3	3,235	2,055	57%
Quý 1	8,500	5,519	54%
Tháng 4 + 5	4,145	3,673	13%
Tháng 6	3,128	2,058	52%
Quý 2	7,273	5,731	27%
Nửa đầu năm	15,774	11,251	40%
Tháng 7	3,584	2,633	36%
Tháng 8	3,842	2,116	82%
8 tháng đầu năm	23,200	16,000	45%
Tháng 9		2,642	
Q3/26F (Dự báo trước điều chỉnh của HSC)	9,154	7,391	24%

Nguồn: DGW, HSC ước tính

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Doanh thu	22,078	26,632	34,492	41,473	47,347
Lợi nhuận gộp	2,055	2,311	3,750	4,295	4,743
Chi phí BH&QL	(1,529)	(1,593)	(2,565)	(2,888)	(3,046)
Thu nhập khác	55.0	74.3	134	162	185
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	581	792	1,319	1,569	1,882
Lãi vay thuần	(93.5)	(132)	(229)	(234)	(262)
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	1.30	2.50	(0.24)	(0.24)	(0.24)
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	79.6	26.1	110	71.7	71.7
LNTT	569	689	1,201	1,406	1,691
Chi phí thuế TNDN	(120)	(134)	(278)	(281)	(338)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(4.67)	(7.12)	(4.22)	(8.20)	(9.05)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	444	548	918	1,117	1,344
Lợi nhuận thuần ĐC	444	548	918	1,117	1,344
EBITDA ĐC	615	826	1,353	1,602	1,916
EPS (đồng)	2,003	2,494	4,142	4,988	5,942
EPS ĐC (đồng)	2,003	2,494	4,142	4,988	5,942
DPS (đồng)	500	1,000	3,000	3,000	3,000
Sig CP bình quân (triệu đv)	219	221	222	224	226
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	219	221	223	226	228
Sig CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	219	221	223	226	228

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Tiền & tương đương tiền	1,407	1,742	2,270	3,010	3,687
Đầu tư ngắn hạn	0	697	442	442	442
Phải thu khách hàng	2,383	3,223	3,794	4,438	4,971
Hàng tồn kho	3,501	4,436	5,808	6,716	7,458
Các tài sản ngắn hạn khác	483	603	722	843	945
Tổng tài sản ngắn hạn	7,774	10,701	13,036	15,448	17,503
TSCĐ hữu hình	67.0	55.9	31.2	26.7	20.8
TSCĐ vô hình	105	71.0	67.7	63.3	58.0
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn	2.26	22.8	22.8	22.8	22.8
Đầu tư vào Cty LD,LK	11.5	14.0	13.4	13.4	13.4
Tài sản dài hạn khác	541	392	388	360	333
Tổng tài sản dài hạn	726	556	523	487	448
Tổng cộng tài sản	8,500	11,257	13,559	15,935	17,951
Nợ ngắn hạn	2,487	2,899	3,104	3,733	3,930
Phải trả người bán	2,303	3,524	4,311	5,391	6,250
Nợ ngắn hạn khác	482	1,037	1,990	2,114	2,322
Tổng nợ ngắn hạn	5,483	7,780	9,808	11,713	13,038
Nợ dài hạn	0	0	0	0	0
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	2.91	0	0	0	0
Nợ dài hạn khác	2.53	4.53	4.53	4.53	4.53
Tổng nợ dài hạn	5.45	4.53	4.53	4.53	4.53
Tổng nợ phải trả	5,488	7,784	9,812	11,717	13,042
Vốn chủ sở hữu	2,979	3,433	3,703	4,165	4,847
Lợi ích cổ đông thiểu số	33.1	39.9	44.2	52.4	61.4
Tổng vốn chủ sở hữu	3,012	3,472	3,747	4,217	4,909
Tổng nợ phải trả và VCSH	8,500	11,257	13,559	15,935	17,951
BVPS (đ)	13,592	15,520	16,577	18,464	21,282
Nợ thuần*/(tiền mặt)	1,080	1,157	834	722	243

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
EBIT	581	792	1,319	1,569	1,882
Khấu hao	(33.8)	(33.8)	(33.8)	(33.8)	(33.8)
Lãi vay thuần	(93.5)	(132)	(229)	(234)	(262)
Thuế TNDN đã nộp	(121)	(184)	(312)	(281)	(338)
Thay đổi vốn lưu động	(565)	118	(234)	(395)	(251)
Khác	53.0	(718)	274	(173)	(194)
LCT thuần từ HKKD	(112)	(89.4)	852	519	870
Đầu tư TS dài hạn	(45.2)	(0.79)	28.0	(6.78)	(7.37)
Góp vốn & đầu tư	(220)	(94.6)	(131)	0	0
Thanh lý	155	68.0	0	0	0
Khác	48.3	60.0	223	254	278
LCT thuần từ HĐĐT	(61.6)	32.6	119	247	271
Cổ tức trả cho CSH	(83.5)	(110)	(670)	(677)	(683)
Thu từ phát hành CP	53.3	20.0	22.0	22.0	22.0
Tăng/giảm nợ	160	481	205	628	197
Khác	-	-	-	-	-
LCT thuần từ HĐTC	129	392	(443)	(26.4)	(464)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	1,450	1,407	1,742	2,270	3,010
LCT thuần trong kỳ	(44.0)	335	528	740	677
Ảnh hưởng của tỷ giá	0.30	0.27	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	1,407	1,742	2,270	3,010	3,687
Dòng tiền tự do	(157)	(90.2)	880	513	862

Các chỉ số tài chính	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	9.31	8.68	10.9	10.4	10.0
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	2.79	3.10	3.92	3.86	4.05
Tỷ suất LNT (%)	2.01	2.06	2.66	2.69	2.84
Thuế TNDN hiện hành (%)	21.2	19.5	23.2	20.0	20.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	17.3	20.6	29.5	20.2	14.2
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	23.5	34.3	63.8	18.4	19.5
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	25.3	23.4	67.6	21.6	20.3
Tăng trưởng EPS (%)	21.0	24.5	66.1	20.4	19.1
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	21.0	24.5	66.1	20.4	19.1
Tăng trưởng DPS (%)	0	100	200	0	0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	25.0	40.1	72.4	60.1	50.5
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	15.9	17.1	25.7	28.4	29.8
ROACE (%)	20.5	24.4	36.5	39.3	41.2
Vòng quay tài sản (lần)	2.76	2.70	2.78	2.81	2.79
Tiềm mặt HD/EBIT (lần)	(0.19)	(0.11)	0.65	0.33	0.46
Số ngày tồn kho	63.8	66.6	69.0	65.9	63.9
Số ngày phải thu	43.4	48.4	45.0	43.6	42.6
Số ngày phải trả	42.0	52.9	51.2	52.9	53.5
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	41.6	41.8	32.2	27.7	15.2
Nợ/tài sản (%)	31.1	28.2	25.5	26.1	24.6
EBIT/lãi vay (lần)	6.22	6.01	5.77	6.71	7.17
Nợ/EBITDA (lần)	4.30	3.85	2.56	2.60	2.31
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.42	1.38	1.33	1.32	1.34
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	0.45	0.38	0.28	0.24	0.20
EV/EBITDA ĐC (lần)	16.0	12.1	7.23	6.09	4.89
P/E (lần)	20.0	16.1	9.67	8.03	6.74
P/E ĐC (lần)	20.0	16.1	9.67	8.03	6.74
P/B (lần)	2.95	2.58	2.42	2.17	1.88
Lợi suất cổ tức (%)	1.25	2.50	7.49	7.49	7.49

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
 Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2026.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

Nhằm đảm bảo sự tách biệt và tính độc lập giữa chuyên viên phân tích và nhân viên của bộ phận tự doanh, HSC có thể có hoặc không có vị thế tự doanh đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này. Nhân viên của bộ phận tự doanh của HSC có thể tham khảo gợi ý của bộ phận nghiên cứu khi mua hoặc bán các vị thế tự doanh hoặc các vị thế do các quỹ của HSC quản lý nắm giữ. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên viên phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch trái ngược với ý kiến tư vấn. Theo chính sách giao dịch cá nhân, nhân viên của HSC cũng có thể có lợi ích tài chính đối với các chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ liên quan. HSC cũng có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 2, 3, 5, 6, 7, 11 & 12 Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Phường Bến Thành, TP HCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn