

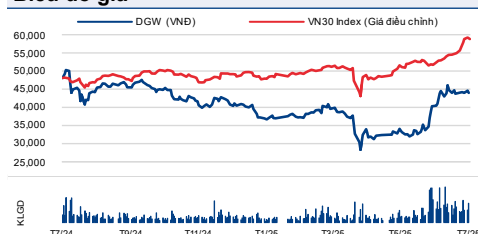
Tăng tỷ trọng (giữ nguyên)

Giá mục tiêu: VNĐ50,200 (từ VNĐ40,000)

Tiềm năng tăng/giảm: 13.6%

Giá cổ phiếu (đồng) (16/7/2025)	44,200
Mã Bloomberg	DGW VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	28,316-50,267
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	44,267
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	9,687
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	371
Slg CP lưu hành (tr.đv)	219
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	107
Slg CP NN được mua (tr.đv)	49.8
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	26.3%
Tỷ lệ freefloat	54.0%
Cổ đông lớn	Created Future (31.7%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá

Giá cổ phiếu (%)	-1 thg	-3 thg	-12 thg
Cổ phiếu thường	9.27	39.4	(8.09)
So với chỉ số	(2.62)	13.1	(24.8)
So với ngành	-	-	-

Nguồn: Công ty, FactSet

HSC và trung bình thị trường

EPS ĐC (đồng)	HSC	Thị trường	% ch.lệch
2025F	2,319	2,380	(2.5)
2026F	2,927	2,885	1.5
2027F	3,463	3,460	0.1

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 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 tiêu dùng và chăm sóc sức khỏe.

Chuyên viên phân tích**Trần Hương Mỹ**

Giám Đốc, Ngành Hàng Tiêu Dùng

my.th@hsc.com.vn

+84 28 3823 3299 Ext. 362

Duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng nhờ triển vọng vững chắc

- HSC duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng đối với DGW và tăng 26% giá mục tiêu lên 50.200đ sau khi điều chỉnh tăng dự báo lợi nhuận và giảm giả định WACC.
- Cho giai đoạn 2025-2027, chúng tôi tăng bình quân 10% dự báo lợi nhuận thuần. Dự báo mới của chúng tôi cho thấy lợi nhuận thuần tăng trưởng với tốc độ CAGR 3 năm ở mức 20%, được hỗ trợ bởi đà tăng trưởng vững chắc của mảng thiết bị văn phòng, hàng gia dụng và máy tính xách tay.
- DGW hiện đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 16,7 lần, thấp hơn 0,8 độ lệch chuẩn so với bình quân từ tháng 7/2022 và cổ phiếu có P/E dự phóng năm 2025 ở mức 19 lần, tương đương với MWG, đối thủ cạnh tranh trực tiếp của Công ty.

Sự kiện: Công bố KQKD sơ bộ Q2/2025

DGW công bố KQKD sơ bộ Q2/2025 tích cực, với doanh thu thuần đạt 5.748 tỷ đồng (tăng 15% so với cùng kỳ) và lợi nhuận thuần đạt 115 tỷ đồng (tăng 29% so với cùng kỳ), với động lực tăng trưởng vững chắc từ máy tính xách tay & máy tính bảng, thiết bị văn phòng, hàng gia dụng và hàng tiêu dùng. Doanh thu thuần và lợi nhuận thuần đạt được đều cao hơn dự báo trước đó của Công ty lần lượt ở mức 5.600 tỷ đồng và 105 tỷ đồng. Ngược lại, doanh thu điện thoại di động giảm 13% so với cùng kỳ, cho thấy nhu cầu vẫn còn yếu và sự cạnh tranh ngày càng gay gắt ở mảng Apple.

Tác động: Tăng 10% dự báo lợi nhuận thuần giai đoạn 2025-2027

HSC điều chỉnh tăng bình quân 7% và 10% dự báo doanh thu thuần và lợi nhuận thuần giai đoạn 2025-2027, dựa trên kỳ vọng doanh thu máy tính xách tay & máy tính bảng, thiết bị văn phòng và hàng gia dụng tăng mạnh hơn. Cho năm 2025, HSC tăng lần lượt 3% và 9% dự báo doanh thu thuần và lợi nhuận thuần lên 24.640 tỷ đồng (tăng trưởng 12%) và 513 tỷ đồng (tăng trưởng 16%). Cho giai đoạn 2025-2027, lợi nhuận thuần dự kiến sẽ tăng trưởng mạnh với tốc độ CAGR 20%. Động lực tăng trưởng lợi nhuận đến từ đà tăng trưởng bền vững của thiết bị văn phòng, hàng gia dụng và máy tính xách tay, nhờ nhu cầu ngày càng tăng cùng với việc DGW không ngừng mở rộng danh mục thương hiệu.

Định giá và khuyến nghị

HSC tăng 26% giá mục tiêu theo phương pháp DCF lên 50.200đ (từ 40.000đ) sau khi điều chỉnh tăng dự báo lợi nhuận, chuyển cơ sở định giá sang cuối năm 2026 và giảm giả định WACC. Giá mục tiêu mới cho thấy tiềm năng tăng giá là 14%, nên chúng tôi duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng.

Sau khi giá cổ phiếu tăng 33% trong 3 tháng qua và tăng 31% kể từ khi chúng tôi phát hành Báo cáo doanh nghiệp gần nhất vào tháng 5/2025, DGW đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 16,7 lần, thấp hơn 0,8 độ lệch chuẩn so với bình quân từ tháng 7/2022 ở mức 19,3 lần - một sự thay đổi đáng chú ý từ mức chiết khấu 1,8 độ lệch chuẩn được ghi nhận trong tháng 5/2025. Với P/E dự phóng năm 2025 ở mức 19 lần, DGW đang giao dịch với định giá gần tương đương với MWG, đối thủ cạnh tranh trực tiếp của Công ty.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 16/7.

Cuối năm: Tháng 12	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBITDA ĐC (tỷ đồng)	498	615	773 ▲	885 ▲	1,064 ▲
Lợi nhuận thuần (tỷ đồng)	354	444	513 ▲	647 ▲	766 ▲
EPS ĐC (đồng)	1,655	2,003	2,319 ▲	2,927 ▲	3,463 ▲
DPS (đồng)	500	500	500	500	1,000
BVPS (đồng)	15,531	13,592	15,379	17,892	20,427
EV/EBITDA ĐC (lần)	16.6	17.5	13.5	11.4	9.04
P/E ĐC (lần)	26.7	22.1	19.1	15.1	12.8
Lợi suất cổ tức (%)	1.13	1.13	1.13	1.13	2.26
P/B (lần)	2.85	3.25	2.87	2.47	2.16
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(47.0)	21.0	15.8	26.2	18.3
ROAE (%)	14.2	15.9	16.1	17.6	18.1

Ghi chú: Dấu ▲ ▼ thể hiện mức tăng giảm ít nhất 5%.
Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Tiếp đà tăng trưởng tích cực Duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng

KQKD sơ bộ Q2/2025 của DGW rất tốt, với doanh thu thuần đạt 5.748 tỷ đồng (tăng 15% so với cùng kỳ) và lợi nhuận thuần đạt 115 tỷ đồng (tăng 29% so với cùng kỳ), nhờ KQKD tích cực ở mảng máy tính xách tay & máy tính bảng, thiết bị văn phòng và hàng gia dụng. Chúng tôi tăng 10% dự báo lợi nhuận thuần giai đoạn 2025-2027. Dự báo mới cho thấy lợi nhuận tăng trưởng vững chắc với tốc độ CAGR 3 năm ở mức 20%, được thúc đẩy bởi động lực tăng trưởng mạnh mẽ ở mảng thiết bị văn phòng, hàng gia dụng và máy tính xách tay. Trong khi đó, mức tăng trưởng của mảng điện thoại di động có khả năng sẽ đi ngang do thị trường bão hòa và sự cạnh tranh ngày càng gay gắt. Chúng tôi tăng 26% giá mục tiêu lên 50.200đ và duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng.

KQKD sơ bộ Q2/2025: tích cực và vượt kỳ vọng

KQKD sơ bộ Q2/2025 của DGW rất tích cực, với doanh thu thuần đạt 5.748 tỷ đồng (tăng 15% so với cùng kỳ) và lợi nhuận thuần đạt 115 tỷ đồng (tăng 29% so với cùng kỳ), đánh dấu sự khác biệt so với quý hai thường yếu của công ty. Doanh thu thuần và lợi nhuận thuần đạt được tốt hơn so với KHKD Công ty đề ra trước đó lần lượt ở mức 5.600 tỷ đồng và 105 tỷ đồng.

Xét theo phân khúc sản phẩm:

- Doanh thu máy tính xách tay tăng 20% so với cùng kỳ, dựa trên động lực tăng trưởng đến từ nhu cầu ngày càng tăng của người dùng cá nhân và cả doanh nghiệp muốn nâng cấp thiết bị để đáp ứng yêu cầu cho việc ứng dụng AI và tương thích với Windows 11.
- Doanh thu thiết bị văn phòng tăng vọt 56% so với cùng kỳ, hưởng lợi từ xu hướng đẩy mạnh hoạt động triển khai dự án và dòng vốn FDI chảy vào mạnh.
- Hàng gia dụng ghi nhận mức tăng trưởng vượt trội 76% so với cùng kỳ, nhờ Công ty tăng cường sự hiện diện tại các thị trường có tiềm năng cao bằng cách hợp tác với các thương hiệu hàng đầu như Philips, Funiki (Hòa Phát) và Cuckoo, cùng với việc mở rộng mạng lưới phân phối.
- Doanh thu hàng tiêu dùng tăng 40% so với cùng kỳ, nhờ đẩy mạnh hoạt động phân phối ở mảng đồ uống cùng với KQKD tích cực của các sản phẩm liên quan đến mảng chăm sóc sức khỏe.
- Tuy nhiên, doanh thu điện thoại di động giảm 13% so với cùng kỳ do nhu cầu tiêu dùng yếu và giảm thị phần ở mảng Apple. MWG đã giành thêm thị phần ở phân khúc sản phẩm Apple từ các nhà bán lẻ nhỏ hơn (khách hàng của DGW). Trong khi đó, phân khúc sản phẩm Xiaomi tiếp tục giành thêm thị phần, đạt 17,7% trong 5 tháng đầu năm 2025, cao hơn so với 16,2% trong 5 tháng đầu năm 2024.

Lũy kế 6 tháng đầu năm 2025, doanh thu thuần và lợi nhuận thuần đạt lần lượt 11.268 tỷ đồng (tăng 13% so với cùng kỳ) và 221 tỷ đồng (tăng 22% so với cùng kỳ).

Bảng 1: KQKD sơ bộ Q2/2025, DGW

Doanh thu thuần và lợi nhuận thuần tăng lần lượt 15% và 29% so với cùng kỳ

Tỷ đồng	Q2/25F	Q2/24	Q1/25	% so với cùng kỳ	% so với quý trước	6T24	6T25	% so với cùng kỳ	2025F (điều chỉnh)	% dự báo
Doanh thu thuần	5,748	5,008	5,519	15%	4%	9,993	11,268	13%	24,640	46%
Lợi nhuận thuần	115	89	106	29%	9%	182	221	22%	513	43%

Nguồn: HSC

Bảng 2: Doanh thu Q2/2025 theo mảng kinh doanh, DGW

Tỷ đồng	Q2/25F	Q2/24	Q1/25	% so với cùng kỳ	% so với quý trước	6T24	6T25	% so với cùng kỳ	2025F (điều chỉnh)	% dự báo
Mảng CNTT	3,828	3,789	3,625	1%	6%	7,370	7,453	1%	16,123	46%
Điện thoại di động	1,940	2,221	2,235	-13%	-13%	4,663	4,175	-10%	8,786	48%
Laptop & MT bảng	1,888	1,568	1,391	20%	36%	2,707	3,278	21%	7,336	45%
Mảng khác	1,920	1,219	1,894	58%	1%	2,623	3,814	45%	8,517	45%
Thiết bị văn phòng	1,342	858	1,274	56%	5%	1,868	2,615	40%	5,918	44%
Hàng gia dụng	351	199	401	76%	-12%	409	752	84%	1,578	48%
Hàng tiêu dùng	227	162	220	40%	3%	346	447	29%	1,021	44%
Doanh thu thuần	5,748	5,008	5,519	15%	4%	9,993	11,268	13%	24,640	46%

Nguồn: HSC
Bảng 3: Dự báo lợi nhuận theo quý, DGW

Chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận sẽ tăng mạnh hơn trong Q3 và Q4, vốn là mùa cao điểm của mặt hàng laptop và điện thoại di động

Tỷ đồng	Q1/24	Q2/24	Q3/24	Q4/24	Q1/25	Q2/25F	Q3/25F	Q4/25F
Doanh thu thuần	4,985	5,008	6,226	5,860	5,745	5,748	6,883	6,518
% so với cùng kỳ	22%	26%	35%	8%	11%	15%	11%	11%
Lợi nhuận thuần	92	89	122	140	106	115	139	152
% so với cùng kỳ	16%	8%	19%	57%	15%	29%	15%	8%

Nguồn: DGW, HSC

Tăng bình quân 10% dự báo lợi nhuận thuần giai đoạn 2025-2027

HSC điều chỉnh tăng bình quân 7% và 10% dự báo doanh thu thuần và lợi nhuận thuần giai đoạn 2025–2027, dựa trên kỳ vọng doanh thu máy tính xách tay & máy tính bảng, thiết bị văn phòng và hàng gia dụng tăng tăng mạnh hơn. Cho năm 2025, chúng tôi tăng lần lượt 3% và 9% dự báo doanh thu thuần và lợi nhuận thuần lên 24.640 tỷ đồng (tăng trưởng 12%) và 513 tỷ đồng (tăng trưởng 16%). Cho giai đoạn 2025-2027, lợi nhuận thuần dự kiến sẽ tăng trưởng mạnh với tốc độ CAGR ở mức 20%.

Động lực tăng trưởng lợi nhuận đến từ đà tăng trưởng bền vững của mảng thiết bị văn phòng, hàng gia dụng và máy tính xách tay, nhờ nhu cầu ngày càng tăng cùng với việc DGW không ngừng mở rộng danh mục thương hiệu. Ngoài ra, các phân khúc có tỷ suất lợi nhuận cao hơn như hàng gia dụng và thiết bị văn phòng có mức đóng góp ngày càng tăng, được kỳ vọng sẽ cải thiện tỷ suất lợi nhuận thuần tổng thể. Ngược lại, doanh thu điện thoại di động được dự báo sẽ đi ngang, phản ánh thị trường bão hòa và mức độ cạnh tranh ngày càng tăng.

Thiết bị văn phòng: Triển vọng tích cực nhờ nhu cầu máy chủ và IoT

Nhu cầu máy chủ từ các doanh nghiệp, đặc biệt là các doanh nghiệp FDI mới, tiếp tục thúc đẩy đà tăng trưởng tự nhiên ở mức hai chữ số. Các thỏa thuận phân phối mới với một thương hiệu lớn bắt đầu từ nửa cuối năm 2025 sẽ tiếp tục thúc đẩy KQKD của Công ty. Nhu cầu đối với các sản phẩm IoT, đặc biệt là các thương hiệu Xiaomi và Huawei, tăng mạnh trong thời gian gần đây. Do đó, chúng tôi dự báo doanh thu hoạt động của Công ty sẽ tăng trưởng 24% trong giai đoạn 2025-2027.

Hàng gia dụng: Dư địa lớn để mở rộng HĐKD

Sản phẩm mới được kỳ vọng sẽ thúc đẩy đà tăng trưởng bao gồm:

- Hàng gia dụng nhỏ Philips (từ Q3/2024)
- Dụng cụ nhà bếp Cuckoo và hàng gia dụng Funiki (từ Q3/2025)
- Hàng gia dụng Xiaomi - tủ lạnh, máy giặt, máy lạnh (từ Q4/2025)

DGW cũng đang đàm phán với các thương hiệu khác. Chúng tôi dự báo doanh thu hàng gia dụng sẽ tăng trưởng với tốc độ CAGR ở mức 43%, nâng tỷ lệ đóng góp vào doanh thu chung từ 4% trong năm 2024 lên 9% trong năm 2027.

Máy tính xách tay & Máy tính bảng: Vẫn là trụ cột lợi nhuận chính

Nhu cầu máy tính xách tay tích hợp AI và nhu cầu nâng cấp lên Windows 11 tiếp tục tích cực hỗ trợ tăng trưởng. HSC dự báo doanh thu máy tính xách tay & máy tính bảng sẽ tăng trưởng với CAGR ở mức 11% trong giai đoạn 2025-2027, đóng góp 28-30% vào tổng doanh thu.

Điện thoại di động: Đóng góp vào doanh thu giảm

Do nhu cầu suy yếu và áp lực cạnh tranh ngày càng tăng, doanh thu điện thoại di động dự kiến sẽ đi ngang. Do đó, mức đóng góp của mảng kinh doanh này trong tổng doanh thu của DGW dự kiến sẽ giảm từ 43% trong năm 2024 xuống 32% trong năm 2027.

Bảng 4: Điều chỉnh dự báo lợi nhuận, DGW

HCS tăng 5% dự báo lợi nhuận thuần cho năm 2025 nhưng giữ nguyên dự báo cho năm 2026-2027

(Tỷ đồng)	Thực tế 2024	Dự báo cũ			Dự báo mới			Điều chỉnh		
		2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F
Doanh thu thuần	22,078	23,808	25,856	28,274	24,640	27,973	30,873	3%	8%	9%
Tăng trưởng	17%	8%	9%	9%	12%	14%	10%			
Lợi nhuận thuần	444	469	589	690	513	647	765	9%	10%	11%
Tăng trưởng	25%	6%	26%	17%	16%	26%	18%			

Nguồn: HSC

Bảng 5: Điều chỉnh dự báo doanh thu các mảng, DGW

Chúng tôi giảm dự báo doanh thu mảng điện thoại di động nhưng nâng dự báo của toàn bộ các mảng khác

(Tỷ đồng)	Thực tế 2024	Dự báo cũ			Dự báo mới			Điều chỉnh		
		2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F
Điện thoại di động	9,580	9,156	9,446	9,918	8,786	9,320	9,975	-4%	-1%	1%
Tăng trưởng	19%	-32%	9%	7%	-8%	6%	7%			
Laptop & MT bảng	6,279	6,786	6,934	7,278	7,336	7,850	8,321	8%	13%	14%
Tăng trưởng	6%	-21%	6%	8%	17%	7%	6%			
Thiết bị văn phòng	4,386	5,277	6,177	7,075	5,918	7,327	8,288	12%	19%	17%
Tăng trưởng	27%	-13%	10%	12%	35%	24%	13%			
Hàng gia dụng	993	1,517	1,946	2,419	1,578	2,298	2,914	4%	18%	20%
Tăng trưởng	36%	60%	68%	51%	59%	46%	27%			
Hàng tiêu dùng	840	1,072	1,352	1,585	1,021	1,178	1,375	-5%	-13%	-13%
Tăng trưởng	24%	157%	7%	7%	22%	15%	17%			
Tổng	22,078	23,808	25,855	28,275	24,640	27,973	30,873	3%	8%	9%
Tăng trưởng	6%	8%	9%	9%	12%	14%	10%			

Nguồn: HSC

Tăng 26% giá mục tiêu lên 50.200đ; Duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng

Kết luận và phương pháp định giá

HSC tăng 26% giá mục tiêu theo phương pháp DCF lên 50.200đ (từ 40.000đ) sau khi điều chỉnh tăng dự báo lợi nhuận, chuyển cơ sở định giá đến cuối năm 2026 và giảm giả định WACC. Giá mục tiêu mới cho thấy tiềm năng tăng giá là 14%, nên chúng tôi duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng đối với DGW.

Về giả định định giá, chúng tôi áp dụng lãi suất phi rủi ro 4% (không đổi), hệ số beta 1,2 lần (giảm từ 1,4 lần trước đó), phần bù rủi ro vốn CSH tiêu chuẩn 8,75% (không đổi) và chi phí nợ trước thuế 5,5% (không đổi). Dựa trên những giả định tin này, giả định WACC mới là 11,8% (từ 12,9% trước đó).

Bảng 6: Dòng tiền tự do của doanh nghiệp, DGW

Tỷ đồng	2025F	2026F	2027F	2028F
Doanh thu	24,640	28,193	31,187	34,410
Tỷ suất EBIT	2.75%	2.77%	3.05%	3.36%
EBIT	678	781	953	1,155
- Thuế điều chỉnh	140	156	191	231
NOPLAT	538	625	762	924
+ Khấu hao	57	59	61	62
- Thay đổi vốn lưu động	(85)	(176)	(172)	33
- Chi phí đầu tư tài sản cố định	(6)	(9)	(10)	(10)
Dòng tiền tự do của doanh nghiệp	504	498	641	1,010

Nguồn: HSC

Bảng 7: Giả định WACC, DGW

	Cũ	Mới
Tỷ trọng vốn CSH	71.6%	70.8%
Beta	1.4	1.2
Lãi suất phi rủi ro	4.0%	4.0%
Phần bù rủi ro	8.75%	8.75%
Chi phí vốn CSH	16.0%	14.9%
Tỷ trọng nợ	28.4%	29.2%
Thuế suất	20.0%	20.0%
Chi phí nợ	4.4%	5.5%
Chi phí nợ sau thuế	4.4%	4.4%
WACC	12.9%	11.8%

Nguồn: HSC

Bảng 8: Giá trị DCF, DGW

	Đơn vị	Cuối năm 2026
Giá trị hiện tại của dòng tiền tự do	Triệu đồng	1,879,043
Giá trị hiện tại của dòng tiền dài hạn	Triệu đồng	9,406,763
Tiền/(nợ) thuần	Triệu đồng	(273,022)
Giá trị DCF	Triệu đồng	11,012,784
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	Cổ phiếu	219,168,700
Giá trị DCF của cổ phiếu	Đồng	50,248

Nguồn: HSC

Bảng 9: Phân tích độ nhạy của giá mục tiêu đối với giả định lãi suất phi rủi ro và tốc độ tăng trưởng dài hạn, DGW

Đồng		Lãi suất phi rủi ro				
		2.0%	3.0%	4.0%	5.0%	6.0%
Tốc độ tăng trưởng dài hạn	1.0%	48,000	44,600	41,600	39,100	36,800
	2.0%	53,200	49,100	45,500	42,400	39,800
	3.0%	59,900	54,600	50,200	46,500	43,300
	4.0%	68,600	61,800	56,200	51,500	47,600
	5.0%	80,600	71,300	63,900	57,900	52,900

Nguồn: HSC

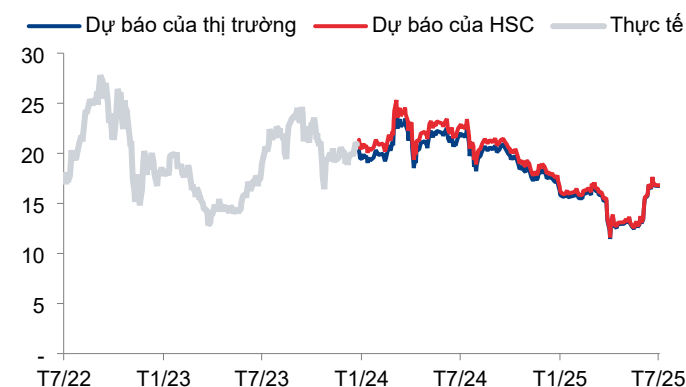
Bối cảnh định giá

Sau khi giá cổ phiếu tăng 33% trong 3 tháng qua và tăng 31% kể từ khi chúng tôi phát hành Báo cáo doanh nghiệp gần nhất vào tháng 5/2025, DGW đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 16,7 lần, thấp hơn 0,8 độ lệch chuẩn so với bình quân từ tháng 7/2022 ở mức 19,3 lần - một sự thay đổi đáng chú ý từ mức chiết khấu 1,8 độ lệch chuẩn được ghi nhận trong tháng 5/2025.

Với P/E dự phóng năm 2025 ở mức 19 lần, DGW đang giao dịch với định giá gần tương đương với MWG, đối thủ cạnh tranh trực tiếp của Công ty.

Biểu đồ 10: P/E trượt dự phóng 1 năm, DGW

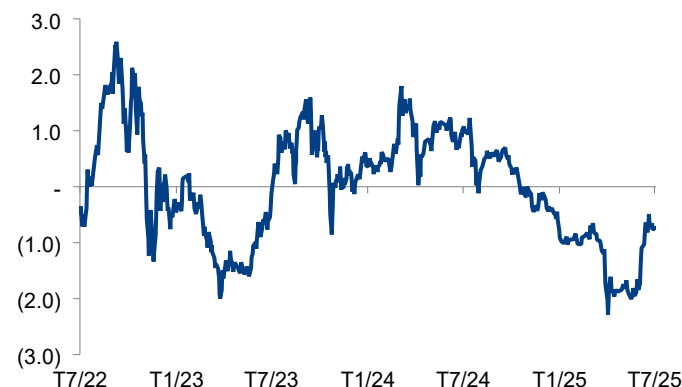
DGW đang giao dịch với P/E trượt dự phóng 1 năm là 16,7 lần...



Nguồn: HSC

Biểu đồ 11: Độ lệch chuẩn so với giá trị bình quân, DGW

...thấp hơn 0,8 độ lệch chuẩn so với giá trị bình quân từ T7/2022 là 19,3 lần



Nguồn: HSC

Bảng 12: Định giá của các công ty cùng ngành

DGW đang giao dịch với định giá cao hơn 24% so với các công ty cùng ngành trong khu vực và cao hơn 6% so với MWG

Công ty	Mã CK	Vốn hóa (triệu USD)	P/E 2025	EV/EBITDA 2025	P/B 2025
CTCP Đầu tư Thế giới Di động	MWG VN	3,921	18.6	15.1	3.2
Jaymart Group Holdings PCL	JMART TB	323	9.5	9.8	0.5
Shanghai Flyco Electrical Appl	603868 CH	2,240	23.9	18.1	5.0
VSTECS Holdings Ltd	856 HK	1,547	9.3	8.6	1.4
Digital China Group Co Ltd	000034 CH	3,674	18.7	12.3	2.5
Suning.com Co Ltd	002024 CH	2,520	18.6	9.6	1.4
Syrma SGS Technology Ltd	SYRMA IN	1,398	47.2	27.2	6.9
Erajaya Swasembada Tbk PT	ERAA IJ	535	6.6	4.9	1.0
Com7 PCL	COM7 TB	1,467	12.6	9.7	5.5
Synnex Thailand PCL	SYNEX TB	298	13.4	15.7	2.1
Trung vị		1,507	16.0	11.0	2.3
CTCP Thế giới số	DGW VN	369	19.0	13.5	2.9

Nguồn: Bloomberg, HSC

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Doanh thu	18,817	22,078	24,640	28,193	31,187
Lợi nhuận gộp	1,559	2,055	2,377	2,770	3,119
Chi phí BH&QL	(1,142)	(1,529)	(1,699)	(1,989)	(2,166)
Thu nhập khác	47.0	54.9	61.3	70.1	77.5
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	464	581	739	851	1,030
Lãi vay thuần	(116)	(94.3)	(90.5)	(119)	(151)
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	(4.31)	1.30	0	0	0
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	126	80.5	13.9	106	111
LNTT	471	569	663	838	990
Chi phí thuế TNDN	(108)	(120)	(140)	(177)	(209)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(8.20)	(4.67)	(9.52)	(13.1)	(14.6)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	354	444	513	647	766
Lợi nhuận thuần ĐC	354	444	513	647	766
EBITDA ĐC	498	615	773	885	1,064
EPS (đồng)	1,655	2,003	2,325	2,908	3,409
EPS ĐC (đồng)	1,655	2,003	2,319	2,927	3,463
DPS (đồng)	500	500	500	500	1,000
Sig CP bình quân (triệu đv)	166	219	221	221	221
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	167	219	221	221	221
Sig CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	219	219	221	221	221

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Tiền & tương đương tiền	1,450	1,407	2,214	2,978	3,798
Đầu tư ngắn hạn	0	0	0	0	0
Phải thu khách hàng	1,982	2,383	2,587	2,890	3,119
Hàng tồn kho	3,003	3,501	3,768	4,067	4,363
Các tài sản ngắn hạn khác	407	483	481	557	620
Tổng tài sản ngắn hạn	6,842	7,774	9,050	10,492	11,900
TSCĐ hữu hình	38.3	67.0	68.5	69.8	70.8
TSCĐ vô hình	92.8	105	103	101	98.8
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn	0	2.26	2.26	2.26	2.26
Đầu tư vào Cty LD,LK	19.1	11.5	11.5	11.5	11.5
Tài sản dài hạn khác	509	541	502	474	447
Tổng tài sản dài hạn	659	726	687	659	630
Tổng cộng tài sản	7,501	8,500	9,738	11,150	12,530
Nợ ngắn hạn	2,321	2,487	2,907	3,251	3,638
Phả trả người bán	1,557	2,303	2,834	3,243	3,587
Nợ ngắn hạn khác	810	482	317	383	434
Tổng nợ ngắn hạn	4,858	5,483	6,288	7,132	7,936
Nợ dài hạn	5.50	0	0	0	0
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	2.91	2.91	2.91	2.91	2.91
Nợ dài hạn khác	7.77	2.53	2.53	2.53	2.53
Tổng nợ dài hạn	16.2	5.45	5.45	5.45	5.45
Tổng nợ phải trả	4,874	5,488	6,294	7,138	7,942
Vốn chủ sở hữu	2,595	2,979	3,401	3,957	4,518
Lợi ích cổ đông thiểu số	32.5	33.1	42.6	55.7	70.3
Tổng vốn chủ sở hữu	2,627	3,012	3,444	4,013	4,588
Tổng nợ phải trả và VCSH	7,501	8,500	9,738	11,150	12,530
BVPS (đ)	15,531	13,592	15,379	17,892	20,427
Nợ thuần*/(tiền mặt)	877	1,080	694	273	(159)

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBIT	464	581	739	851	1,030
Khấu hao	(33.8)	(33.8)	(33.8)	(33.8)	(33.8)
Lãi vay thuần	(116)	(94.3)	(90.5)	(119)	(151)
Thuế TNDN đã nộp	(100)	(121)	(140)	(177)	(209)
Thay đổi vốn lưu động	226	(565)	(85.2)	(176)	(172)
Khác	(14.5)	53.8	(53.1)	20.4	17.0
LCT thuần từ HKKD	493	(112)	404	432	549
Đầu tư TS dài hạn	(29.9)	(45.2)	(6.21)	(8.90)	(9.52)
Góp vốn & đầu tư	(157)	(220)	0	0	0
Thanh lý	54.3	155	0	0	0
Khác	70.9	48.3	78.6	89.2	98.6
LCT thuần từ HĐĐT	(62.1)	(61.6)	72.4	80.3	89.0
Cổ tức trả cho CSH	(167)	(83.5)	(111)	(112)	(225)
Thu từ phát hành CP	39.8	53.3	20.0	20.0	20.0
Tăng/giảm nợ	319	160	421	344	387
Khác	-	-	-	-	-
LCT thuần từ HĐTC	191	129	330	252	182
Tiền & tương đương tiền đầu kì	828	1,450	1,407	2,214	2,978
LCT thuần trong kỳ	623	(44.0)	807	764	820
Ảnh hưởng của tỷ giá	0	0.30	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	1,450	1,407	2,214	2,978	3,798
Dòng tiền tự do	463	(157)	398	423	539

Các chỉ số tài chính	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	8.29	9.31	9.65	9.83	10.0
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	2.65	2.79	3.14	3.14	3.41
Tỷ suất LNT (%)	1.88	2.01	2.08	2.30	2.46
Thuế TNDN hiện hành (%)	22.9	21.2	21.2	21.2	21.2
Tăng trưởng doanh thu (%)	(14.6)	17.3	11.6	14.4	10.6
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	(44.3)	23.5	25.7	14.4	20.2
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(48.2)	25.3	15.6	26.2	18.3
Tăng trưởng EPS (%)	(46.9)	21.0	16.0	25.1	17.2
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(47.0)	21.0	15.8	26.2	18.3
Tăng trưởng DPS (%)	(50.0)	0	0	0	100
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	30.2	25.0	21.5	17.2	29.3
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	14.2	15.9	16.1	17.6	18.1
ROACE (%)	18.1	20.5	22.9	22.8	23.9
Vòng quay tài sản (lần)	2.72	2.76	2.70	2.70	2.63
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	1.06	(0.19)	0.55	0.51	0.53
Số ngày tồn kho	63.5	63.8	61.8	58.4	56.7
Số ngày phải thu	41.9	43.4	42.4	41.5	40.6
Số ngày phải trả	32.9	42.0	46.5	46.6	46.6
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	39.1	41.6	25.6	12.0	1.46
Nợ/tài sản (%)	32.9	31.1	31.7	31.0	30.8
EBIT/lãi vay (lần)	4.01	6.17	8.17	7.12	6.81
Nợ/EBITDA (lần)	4.95	4.30	3.99	3.90	3.63
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.41	1.42	1.44	1.47	1.50
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	0.44	0.49	0.42	0.36	0.31
EV/EBITDA ĐC (lần)	16.6	17.5	13.5	11.4	9.04
P/E (lần)	26.7	22.1	19.0	15.2	13.0
P/E ĐC (lần)	26.7	22.1	19.1	15.1	12.8
P/B (lần)	2.85	3.25	2.87	2.47	2.16
Lợi suất cổ tức (%)	1.13	1.13	1.13	1.13	2.26

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) 2021.

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.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC 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 đến 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 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
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