

CTCP Thế giới số (DGW)

Hướng đi mới

24/03/2026

Chuyên viên phân tích Nghiên Cứu Tiến
(+84) 97-2815-667 tienns@kbsec.com.vn

DGW ghi nhận KQKD 2025 ấn tượng

Kết thúc 2025, DGW ghi nhận doanh thu thuần và LNST công ty mẹ lần lượt 26,632 tỷ VND (+21% YoY) và 548 tỷ VND (+24% YoY). Mảng thiết bị gia dụng ghi nhận mức tăng trưởng lũy kế cao nhất, đạt +77% YoY, kế tiếp là mảng thiết bị văn phòng đạt +41% YoY và mảng Laptop/MTB đạt +34% YoY.

Mảng Laptop/MTB gồng gánh tăng trưởng ngành hàng ICT

Mảng Laptop đóng vai trò mũi nhọn với dự phóng tăng 16.2% YoY, nhờ điểm rơi chu kỳ thay thế thiết bị và làn sóng nâng cấp AI PC khi Microsoft ngừng hỗ trợ Windows 10. Ngược lại, phân khúc điện thoại đối mặt rủi ro đi ngang hoặc sụt giảm do áp lực cạnh tranh giá gay gắt từ các chuỗi bán lẻ lớn và việc thu hẹp vị thế phân phối độc quyền, trong khi thương hiệu mới Motorola chưa đủ quy mô tạo đột phá ngắn hạn.

2026 sẽ là năm đột phá cho ngành hàng Thiết bị văn phòng & Gia dụng

Thiết bị văn phòng và Gia dụng sẽ là động lực tăng trưởng chiến lược của DGW với dự phóng lần lượt +45% YoY và 35% YoY trong năm 2026. Mảng văn phòng hưởng lợi từ làn sóng chuyển đổi số, hạ tầng dữ liệu và xu hướng Edge AI tại phân khúc B2B. Trong khi đó, mảng Gia dụng tăng trưởng nhờ mở rộng danh mục MDA. Tuy nhiên, áp lực cạnh tranh thị phần từ các chuỗi bán lẻ lớn vẫn là thách thức cho biên lợi nhuận dài hạn.

Khuyến nghị: MUA – Giá mục tiêu 52,600 VND

Chúng tôi dự phóng KQKD năm 2026/2027 của DGW với doanh thu thuần đạt 31,184/34,695 tỷ VND (+17%/+11% YoY) và LNST đạt 751/874 tỷ VND (+36%/16% YoY), nhờ tập trung danh mục sản phẩm vào các mặt hàng có BLN tốt hơn như Thiết bị văn phòng & Thiết bị gia dụng. Chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu DGW cho năm 2026 với mức giá mục tiêu 52,600 VND/cổ phiếu.

MUA Duyệt

Giá mục tiêu	VND 52,600
Tăng/giảm (%)	20%
Giá hiện tại (Mar 23)	VND 40,600
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 55,300
Vốn hóa thị trường	9.5/0.45
(nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	63.2%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	152.5/5.8
Sở hữu nước ngoài (%)	21.2%
Cổ đông lớn	Công ty TNHH Created Future (31.45%)

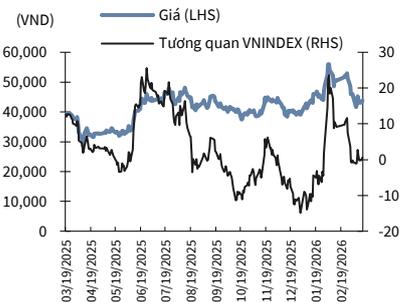
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-13.5	8.8	1.2	11.2
Tương đối	-7.4	8.3	-2.2	-18.2

Dự phóng KQKD & định giá

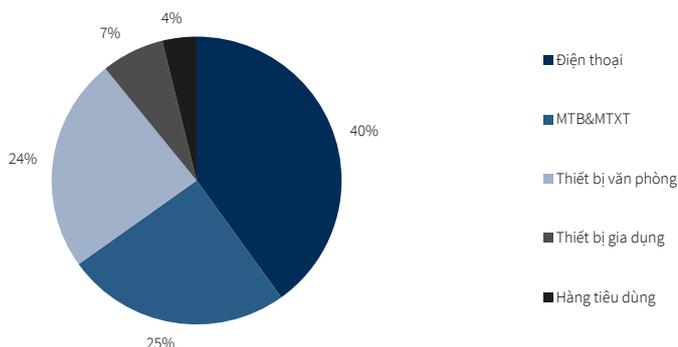
FY-end	2024	2025	2026F	2027F
Doanh số thuần (tỷ VND)	22,079	26,632	31,184	34,695
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	527	718	840	988
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ (tỷ VND)	444	548	751	874
EPS (VND)	1,987	2,453	3,361	3,915
Tăng trưởng EPS (%)	-48	23	37	16
P/E (x)	21.7	17.6	12.8	11.0
P/B (x)	3.3	2.8	2.4	2.0
ROE (%)	14.9	16.0	18.2	17.9
Tỷ suất cổ tức (%)	1.0	1.2	1.1	2.2

Nguồn: Fiinpro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Cơ cấu doanh thu 2025



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Hoạt động kinh doanh

Digiworld (DGW) là nhà phân phối công nghệ tại Việt nam, chuyên cung cấp dịch vụ phát triển thị trường (MES – Market Expansion Services). Công ty phân phối các sản phẩm công nghệ thông tin, điện thoại di động, thiết bị văn phòng và hàng tiêu dùng. DGW hợp tác với các thương hiệu như Apple, Xiaomi, ASUS, Lenovo,... và có hệ thống kênh bán lẻ trên toàn quốc. DGW niêm yết trên HOSE và có doanh thu chủ yếu từ mảng điện thoại di động và laptop.

Điểm nhấn đầu tư

Ngành hàng Laptop/MTB gồng gánh tăng trưởng cho mảng ICT, nhờ điểm rơi chu kỳ thay thế thiết bị và xu hướng tích hợp AI từ vào các sản phẩm công nghệ.

Động lực tăng bứt phá chính dịch chuyển sang mảng Thiết bị Văn phòng dẫn dắt bởi xu hướng đầu tư hạ tầng dữ liệu và nhu cầu mua sắm sản phẩm IoTs/AIoT tăng mạnh.

DGW mở rộng chiều ngang hệ sinh thái Gia dụng, thúc đẩy doanh thu trong ngắn hạn.

Chú thích

Tham khảo báo cáo kỳ trước [tại đây](#)

Tham khảo báo cáo kỳ trước [tại đây](#)

Tham khảo báo cáo kỳ trước [tại đây](#)

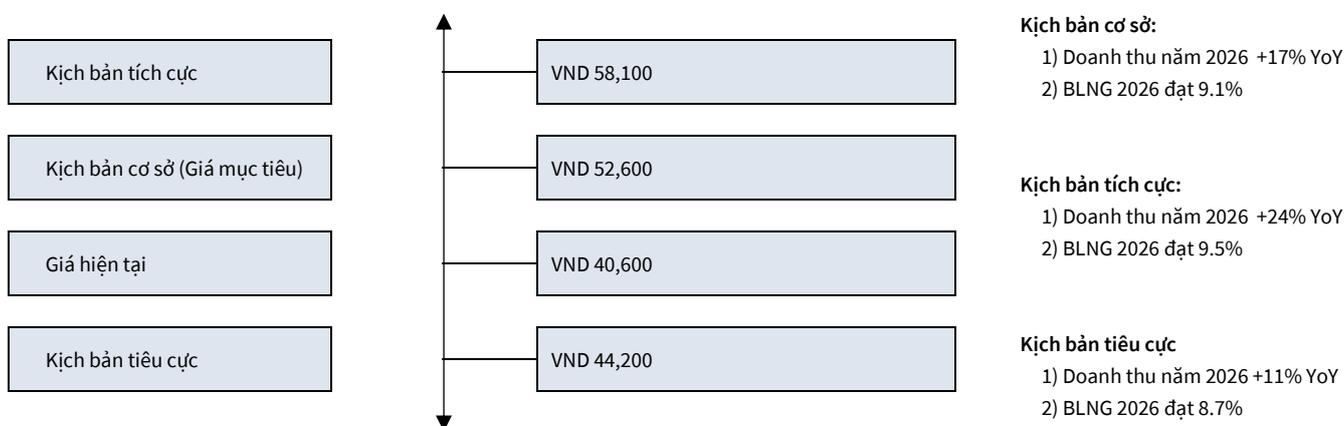
Dự phóng kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	Dự phóng của KBSV		Thay đổi với kỳ trước		Dự phóng đồng thuận*		Chênh lệch	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
Doanh thu	31,184	34,695	4%	N/A	30,596	34,823	2%	0%
EBIT	840	988	10%	N/A	860	1,062	-2%	-7%
LNST công ty mẹ	751	874	6%	N/A	673	825	12%	6%

Nguồn: Bloomberg, KBSV ước tính

*Dự phóng đồng thuận: là dự phóng trung bình của các CTCK được Bloomberg tổng hợp và tính toán

Quan điểm định giá



HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

KQKD 2025 tăng trưởng ấn tượng

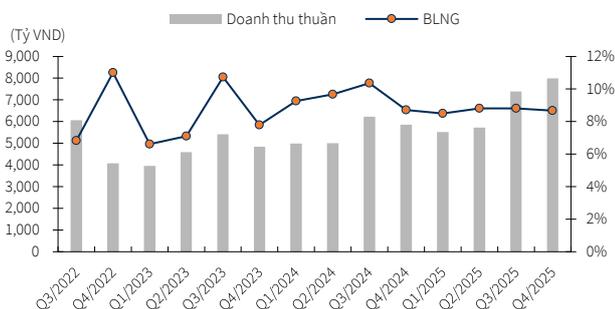
Kết thúc 2025, DGW ghi nhận doanh thu thuần và LNST công ty mẹ lần lượt 26,632 tỷ VND (+21% YoY) và 548 tỷ VND (+24% YoY). Mảng thiết bị gia dụng ghi nhận mức tăng trưởng lũy kế cao nhất, đạt +77% YoY, kế tiếp là mảng thiết bị văn phòng đạt +41% YoY và mảng Laptop/MTB đạt +34% YoY. Doanh số điện thoại di động quay lại đà tăng trong Q4/2025 nhờ đợt mở bán sản phẩm Iphone 17, với doanh thu tăng +19% YoY sau ba quý sụt giảm liên tiếp, tuy nhiên lũy kế vẫn giảm -2% YoY

Bảng 1. Cập nhật Kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	Q4/2024	Q4/2025	+/-%YoY	2024	2025	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	5,860	7,990	36.4%	22,079	26,632	20.6%	
- MTXT và MTB	1,144	2,008	76%	6,279	8,397	34%	Tăng trưởng mạnh YoY nhờ nhu cầu nâng cấp thiết bị tích hợp AI, tương thích Windows và giá bán trung bình tăng
- Điện thoại di động	2,687	3,210	19%	9,580	9,357	-2%	Cạnh tranh khốc liệt từ thị phần khiến cho mảng ĐTĐĐ sụt giảm YoY.
- Thiết bị văn phòng	1,367	1,910	40%	4,386	6,194	41%	Động lực 4Q2025 từ nhóm sản phẩm Server (+79% YoY) và IoTs (+17% YoY), thúc đẩy bởi nhu cầu trang bị hạ tầng văn phòng.
- Thiết bị gia dụng	364	567	56%	993	1,741	75%	Động lực đến từ mở rộng mạng lưới phân phối và phân phối thêm các sản phẩm độc quyền.
- Đồ tiêu dùng	297	295	-1%	840	943	12%	Tăng trưởng nhẹ với đóng góp chính từ ngành hàng đồ uống nhưng khó đột phá
Lợi nhuận gộp	608	692	14.0%	2,062	2,311	12.1%	
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>10.4%</i>	<i>8.7%</i>	<i>(1.7)</i>	<i>9.3%</i>	<i>8.7%</i>	<i>(0.7)</i>	BLNG suy giảm trong bối cảnh vấp phải sự cạnh tranh thị phần khốc liệt từ nhóm hàng ICT
Thu nhập tài chính	56	79	42%	194	277	43%	
Chi phí tài chính	(67)	(155)	133%	(163)	(346)	113%	Cao đột biến do trích lập 90 tỷ dự phòng đầu tư chứng khoán
SG&A	(421)	(404)	-4%	(1,529)	(1,592)	4%	
Lợi nhuận từ công ty LD,LK	(2)	1		(2)	2	-	
Lợi nhuận trước thuế	189	211	12%	569	673	18%	
Lợi nhuận sau thuế	146	162	10.3%	355	449	26.3%	
LNST công ty mẹ	140	160	14%	351	442	25.9%	
<i>Biên LNST</i>	<i>2.4%</i>	<i>2.0%</i>	<i>(0.4)</i>	<i>1.6%</i>	<i>1.7%</i>	<i>0.1</i>	Biên LNST cải thiện nhờ quản lý tốt chi phí SG&A

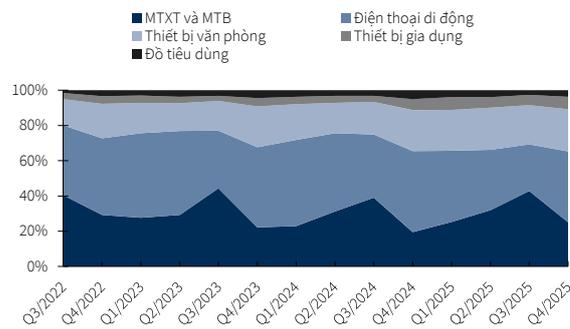
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 2. Doanh thu thuần và lợi nhuận gộp của DGW theo quý



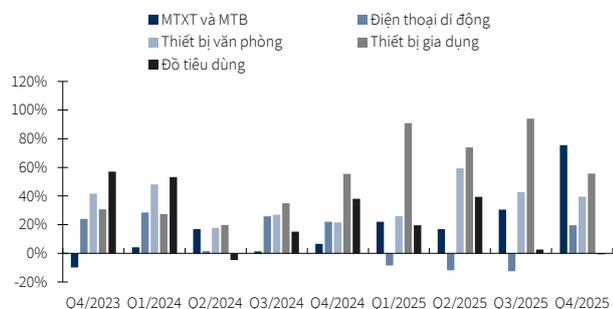
Nguồn: DGW, KBSV

Biểu đồ 3. Tỷ trọng doanh thu các mảng kinh doanh của DGW theo quý



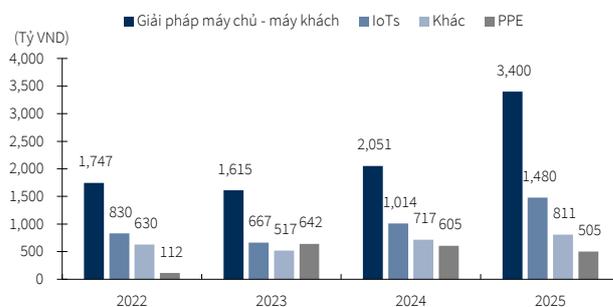
Nguồn: DGW, KBSV

Biểu đồ 4. Tăng trưởng doanh thu (YoY) của các mảng kinh doanh



Nguồn: DGW, KBSV

Biểu đồ 5. Tỷ trọng doanh thu thiết bị văn phòng theo sản phẩm



Nguồn: DGW, KBSV

Biểu đồ 6. Các mẫu sản phẩm mới của thiết bị gia dụng và thiết bị văn phòng

Sản phẩm	Thương hiệu	Chi tiết
Hạ tầng số, mạng và máy chủ		<div style="display: flex; justify-content: space-between;"> <div style="width: 45%;"> <p>Data Center Cloud Switch</p> </div> <div style="width: 45%;"> <p>Servers</p> <p>Rack servers, Blade servers, Tower servers, High-density servers, and servers for critical businesses</p> </div> </div>

Nguồn: DGW, KBSV tổng hợp

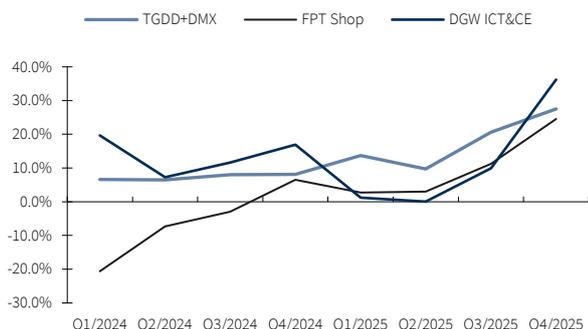
Cú hích từ chu kỳ nâng cấp thiết bị và làn sóng AI

Chúng tôi vẫn giữ nguyên quan điểm về tăng trưởng nhóm ngành Laptop cho 2026 là 16.2% YoY như trong báo cáo cập nhật gần nhất. Dự kiến ngoài chu kỳ thay thế thông thường, làn sóng thay mới laptop tiếp tục diễn ra mạnh mẽ trong năm nay với động lực chính ở phân khúc Enterprises/Business do (1) Microsoft ngừng hỗ trợ Windows 10 từ cuối 2025; và (2) xu hướng AI hóa, Big Data đã thúc đẩy các doanh nghiệp nâng cấp lên dòng laptop, máy trạm có tích hợp chip xử lý mạnh hơn. Ngoài ra, tình trạng thiếu hụt RAM có thể đẩy giá bán trung bình (ASP) tăng lên trong 2026, phần nào hỗ trợ biên lợi nhuận gộp trong giai đoạn nửa đầu năm.

Tuy nhiên, ngành hàng Điện thoại di động sẽ còn đối mặt với khó khăn

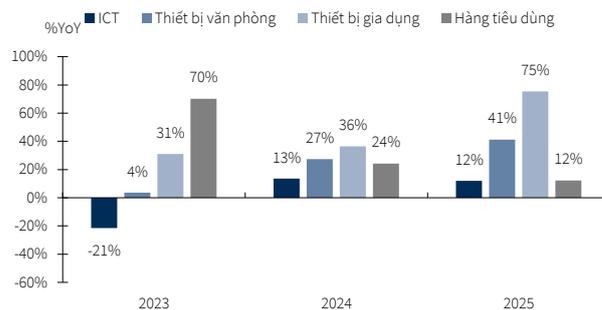
Mặc dù có những nỗ lực mở rộng danh mục thương hiệu bằng việc bổ sung thêm Motorola, dự kiến với sự góp mặt của sản phẩm điện thoại gập đầu tiên từ Apple, sự hiện diện của điện thoại gập Motorola sẽ gặp áp lực cạnh tranh đáng kể trong 2026. Đồng thời, việc việc để mất thị phần và vị thế phân phối độc quyền từ một số nhãn hàng như Xiaomi, Apple vào tay các chuỗi bán lẻ lớn như MWG đưa đến triển vọng không mấy khả quan trong thời gian tới, vì vậy chúng tôi vẫn duy trì quan điểm doanh số ngành hàng điện thoại có thể sụt giảm -3% YoY cho 2026.

Biểu đồ 7. Tăng trưởng YoY doanh thu ICT của một số chuỗi



Nguồn: KBSV tổng hợp

Biểu đồ 8. Tăng trưởng %YoY của các ngành hàng trong 2025



Nguồn: DGW, KBSV

Sự trỗi dậy của động lực tăng trưởng mới – Thiết bị văn phòng

Chúng tôi duy trì quan điểm động lực tăng trưởng chiến lược mới sẽ đến từ nhóm Thiết bị văn phòng với dự phóng tăng trưởng ở mức 45%/23% cho 2026/2027, tập trung vào hai trụ cột chính:

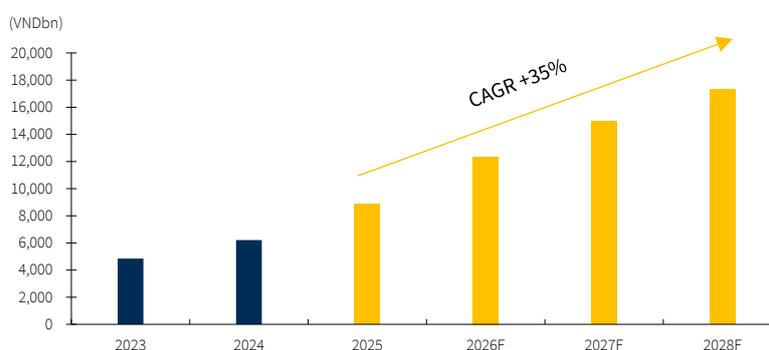
- Server & Client Solutions (B2B): Nhu cầu bùng nổ từ làn sóng chuyển đổi số và xu hướng Edge AI. Việc doanh nghiệp FDI và nội địa ưu tiên máy chủ vật lý để đảm bảo bảo mật và giảm độ trễ (thay vì Cloud AI) sẽ thúc đẩy doanh số nhóm sản phẩm Server, Data center. Phân khúc B2B hưởng lợi trực tiếp từ sự gia nhập của các doanh nghiệp công nghệ và nhu cầu hạ tầng dữ liệu tại Việt Nam.
- Thiết bị IoTs & AIoT: Sức mua hồi phục nhờ các gói hỗ trợ tài khóa (giảm thuế TNCN, VAT) thúc đẩy chi tiêu cho các sản phẩm nâng cao tiện ích sống. Đồng thời DGW tận dụng lợi thế hệ sinh thái Xiaomi, Whirlpool để đa dạng hóa danh mục AIoT (gia dụng thông minh), tạo hiệu ứng bán chéo mạnh mẽ và tối ưu hóa chi phí phân phối.

Hệ sinh thái Gia dụng được mở rộng

DGW đang tăng cường mở rộng chiều ngang các sản phẩm Home Appliances. Năm 2026 sẽ ghi nhận sự đóng góp doanh thu lớn hơn từ các thiết bị gia dụng

lớn MDA (tủ lạnh, máy giặt, điều hòa) của Xiaomi và bổ sung thêm các nhãn hàng mới như Philips, Havell. Với xu hướng đô thị hóa và sự chi tiêu ngày càng nhiều vào các sản phẩm nâng cao chất lượng sống, nhóm ngành Gia dụng của DGW có động lực để thúc đẩy doanh số nhanh trong ngắn hạn, với tăng trưởng cho **2026/2027** lần lượt ở mức **35%/17% YoY**. Tuy nhiên, trong cuộc đua dài hơi hơn, sự cạnh tranh mạnh từ các chuỗi bán lẻ lớn với hệ thống phân phối dày như MWG sẽ tạo ra thách thức cho khả năng duy trì biên lợi nhuận và thị phần của DGW.

Biểu đồ 9. Dự phóng tăng trưởng doanh thu ngoài mảng ICT



Nguồn: KBSV

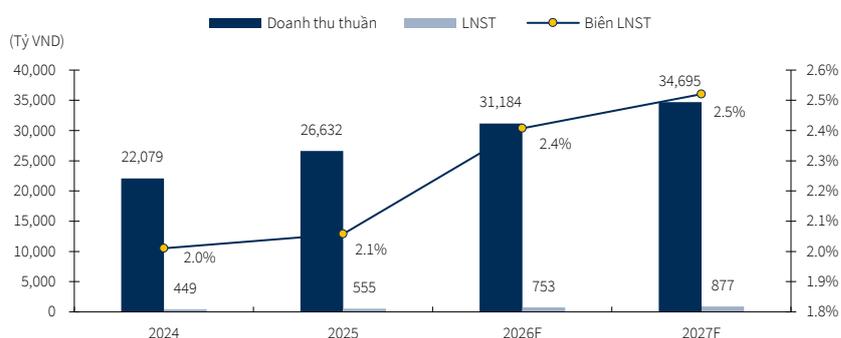
DỰ PHÓNG KQKD & ĐỊNH GIÁ

Bảng 10. Dự phóng Kết quả kinh doanh

(tỷ VNĐ)	2025	2026F	+/-%YoY	2027F	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	26,632	31,184	17%	34,695	11%	
- MTXT và MTB	8,397	9,757	16%	10,733	10%	- Sản phẩm Laptop&MTB còn dư địa tăng trưởng với xu hướng AI hóa và chu kỳ thay mới.
- Điện thoại di động	9,357	9,076	-3%	8,986	-1%	- Mạng ĐTDĐ đối mặt với áp lực mất thị phần do không còn là nhà phân phối độc quyền với Xiaomi và Apple.
- Thiết bị văn phòng	6,194	8,981	45%	11,065	23%	Dư địa tăng trưởng còn lớn khi thị trường không quá phân mảnh và xu hướng chuyển đổi số, server và data center.
- Thiết bị gia dụng	1,741	2,350	35%	2,741	17%	Động lực đến từ chiến lược tiếp tục mở rộng hiện diện trong ngành hàng, mở rộng mạng lưới phân phối và hợp tác thêm với các nhãn hàng gia dụng lớn.
- Đồ tiêu dùng	943	1,018	8%	1,171	15%	Chủ yếu là đồ uống, không có quá nhiều tiềm năng tăng trưởng cao khi ABInbev khó cạnh tranh với những đối thủ lâu năm.
Lợi nhuận gộp	2,311	2,815	22%	3,185	13%	Cải thiện mạnh do tỷ trọng doanh thu các sản phẩm ngoài ICT có BLNG cao hơn như Thiết bị văn phòng và thiết bị gia dụng gia tăng
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	8.7%	9.0%	0.3	9.2%	0.2	
Thu nhập tài chính	264	286	8%	319	12%	
Chi phí tài chính	317	188	-41%	214	14%	
SG&A	1,593	1,975	24%	2,197	11%	Chi phí SG&A/doanh thu duy trì ở mức cao do DGW thực hiện nhiều chương trình khuyến mại kích thích nhu cầu tiêu dùng và thu hút khách hàng chi tiêu sản phẩm mới.
Lợi nhuận từ công ty LD,LK	-	-	-	-	-	
Lợi nhuận trước thuế	689	941	37%	1,096	16%	
Lợi nhuận sau thuế	555	753	36%	877	16%	
LNST công ty mẹ	548	751	37%	874	16%	
<i>Biên LNST</i>	2.1%	2.4%	0.3	2.5%	0.1	

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 11. Dự phóng KQKD của DGW



Nguồn: DGW, KBSV

**Khuyến nghị: MUA – Giá mục tiêu:
52,600 VND**

Chúng tôi tiến hành định giá cổ phiếu DGW với 2 phương pháp là (1) chiết khấu dòng tiền và (2) phương pháp so sánh để đưa ra mức giá hợp lý dành cho cổ phiếu DGW.

(1) Với phương pháp chiết khấu dòng tiền, chúng tôi sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do trong doanh nghiệp FCFE với các giả định nêu dưới đây. Chúng tôi đưa ra giá mục tiêu cổ phiếu DGW đối với phương pháp này là 48,200 VND/cổ phiếu.

(2) Với phương pháp so sánh, chúng tôi sử dụng P/E mục tiêu là 18 lần, tương đương mức trung bình 5 năm. EPS mục tiêu là 3,361 VND/cổ phiếu. Chúng tôi đưa ra giá mục tiêu đối với phương pháp này là 57,139 VND/cổ phiếu.

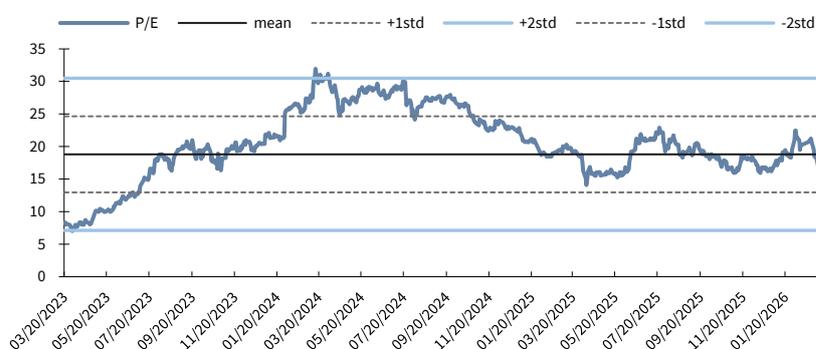
Với tỷ trọng sử dụng vào mô hình định giá đối với mỗi phương pháp là 50-50 chúng tôi đưa ra mức giá mục tiêu cho cổ phiếu DGW là 52,600 VND/cp. Dưới định hướng đa dạng ngành hàng kinh doanh, câu chuyện tăng trưởng doanh thu và tiềm năng cải thiện biên lợi nhuận tương đối sáng cửa cho DGW trong ngắn hạn, do đó chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu DGW với giá mục tiêu 52,600 VND cao hơn 29.5% giá đóng cửa ngày 23/03/2026.

Bảng 12. Định giá DGW bằng phương pháp FCFE và các giả định

Chi phí VCSH	13.57%	Giá trị hiện tại của giá trị cuối cùng (Tỷ VND)	7,839
Lãi suất phi rủi ro	5.2%	Giá trị vốn cổ phần (Tỷ VND)	10,772
Beta	1.13	Số lượng cổ phiếu	223,338,407
Phân bù rủi ro	8.13%		
Tăng trưởng dài hạn	1%		
Thời gian dự phóng	5 năm		
Giá mục tiêu (VND/ cổ phiếu)			48,200

Nguồn: KBSV dự phóng

Biểu đồ 13. Định giá P/E của DGW



Nguồn: Bloomberg, KBSV

PHỤ LỤC

DGW – Bảng tóm tắt KQKD & dự phóng, 2024A-2027p

Báo cáo Kết quả HKKD

(Tỷ VND)	2024	2025	2026F	2027F
(Báo cáo chuẩn)				
Doanh số thuần	22,079	26,632	31,184	34,695
Giá vốn hàng bán	-20,023	-24,321	-28,369	-31,510
Lãi gộp	2,055	2,311	2,815	3,185
Thu nhập tài chính	192	264	286	319
Chi phí tài chính	-163	-317	-188	-214
Trong đó: Chi phí lãi vay	-96	-138	-188	-214
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	1	2	0	0
Chi phí bán hàng	-1,285	-1,369	-1,715	-1,908
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-244	-224	-260	-289
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	527	718	840	988
Thu nhập khác	12	21	3	3
Chi phí khác	0	0	0	0
Thu nhập khác, ròng	12	21	3	3
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	0
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	569	689	941	1,096
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-143	-174	-188	-219
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	449	555	753	877
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-5	-7	-2	-3
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	444	548	751	874

Chỉ số hoạt động

	2024	2025	2026F	2027F
Tỷ suất lợi nhuận gộp	9.3%	8.7%	9.0%	9.2%
Tỷ suất EBITDA	2.6%	2.9%	2.8%	3.0%
Tỷ suất EBIT	2.4%	2.7%	2.7%	2.8%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	2.6%	2.6%	3.0%	3.2%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	2.4%	2.7%	2.7%	2.8%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	2.0%	2.1%	2.4%	2.5%

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

(Tỷ VND)	2024	2025	2026F	2027F
Lãi trước thuế	569	689	941	1,096
Khấu hao TSCĐ	55	53	43	45
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	-51	-52	0	0
Chi phí lãi vay	96	138	188	214
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	673	883	794	919
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	-574	-939	-696	-301
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	-479	-945	-213	-515
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	485	1,991	589	456
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	9	11	-75	23
Chứng khoán kinh doanh, chi phí lãi vay, thuế và khác	0	-772	-87	21
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	-108	-89	315	605
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-45	-1	-16	-17
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	3	0	0	0
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	-167	-89	0	0
Tiền thu từ cho vay hoặc từ phát hành công cụ nợ	155	70	0	0
Đầu tư khác	-22	-5	0	0
Tiền thu từ bán các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp khác	0	-2	0	0
Cổ tức và tiền lãi nhận được	39	60	0	0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	-37	33	-16	-17
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	25	20	0	0
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	0	0	0	0
Tiền thu được các khoản đi vay	11,684	13,388	400	208
Tiền trả các khoản đi vay	-11,524	-12,906	0	0
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	0	0	0	0
Cổ tức đã trả	-84	-110	-91	-112
Tiền lãi đã nhận	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	101	392	308	96
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-44	335	607	685
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	1,450	1,407	1,742	2,349
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	1,407	1,742	2,349	3,034

Bảng cân đối kế toán

(Tỷ VND)	2024	2025	2026F	2027F
(Báo cáo chuẩn)				
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	8,499	11,257	12,824	14,394
TÀI SẢN NGẮN HẠN	7,772	10,701	12,295	13,893
Tiền và tương đương tiền	1,407	1,742	2,349	3,034
Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	2	697	697	697
Các khoản phải thu	2,634	3,514	4,210	4,510
Hàng tồn kho, ròng	3,501	4,436	4,649	5,164
TÀI SẢN DÀI HẠN	728	556	529	501
Phải thu dài hạn	67	15	15	15
Tài sản cố định	172	127	128	128
Tài sản dở dang dài hạn	2	0	0	0
Đầu tư dài hạn	12	37	37	37
Lợi thế thương mại	0	0	0	0
NỢ PHẢI TRẢ	5,487	7,784	8,690	9,494
Nợ ngắn hạn	5,485	7,780	8,685	9,490
Phải trả người bán	2,303	3,524	4,113	4,569
Người mua trả tiền trước	159	278	203	226
Vay ngắn hạn	2,487	2,899	3,299	3,507
Nợ dài hạn	3	5	5	5
Phải trả nhà cung cấp dài hạn	0	0	0	0
Người mua trả tiền trước dài hạn	0	0	0	0
Doanh thu chưa thực hiện	0	0	0	0
Vay dài hạn	0	0	0	0
VỐN CHỦ SỞ HỮU	3,012	3,472	4,134	4,899
Vốn góp	2,193	2,213	2,233	2,233
Thặng dư vốn cổ phần	61	61	61	61
Lãi chưa phân phối	725	1,164	1,803	2,566
Vốn Ngân sách nhà nước và quỹ khác	0	0	0	0
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	38	40	42	45

Chỉ số chính

(x, %, VND)				
Chỉ số định giá				
P/E	21.7	17.6	12.8	11.0
P/E pha loãng	21.7	17.6	12.8	11.0
P/B	3.3	2.8	2.4	2.0
P/S	0.4	0.4	0.3	0.3
P/Tangible Book	3.3	2.8	2.4	2.0
P/Cash Flow	-87.9	-106.7	30.6	15.9
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	20.6	16.2	14.7	12.8
Giá trị doanh nghiệp/EBIT	22.7	17.4	15.4	13.3
Hiệu quả quản lý				
ROE%	14.9%	16.0%	18.2%	17.9%
ROA%	5.8%	5.2%	6.1%	6.3%
ROIC%	16.9%	19.8%	20.4%	22.5%
Cấu trúc tài chính				
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.3	0.2	0.3	0.3
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.8	0.8	0.9	0.9
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.4	1.4	1.4	1.5
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	0.0	0.0	0.0	0.0
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	0.0	0.0	0.0	0.0
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	0.8	0.8	0.8	0.7
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.3	0.3	0.3	0.2
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	1.8	2.2	2.1	1.9
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.6	0.7	0.7	0.7
Tổng công nợ/Vốn CSH	1.8	2.2	2.1	1.9
Tổng công nợ/Tổng Tài sản	0.6	0.7	0.7	0.7
Chỉ số hoạt động				
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	9.2	8.7	8.1	8.0
Hệ số quay vòng HTK	6.1	6.1	6.2	6.4
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	10.4	8.3	7.4	7.3

Nguồn: MWG, KBSV

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Phường Ngọc Hà, TP Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1&2, Tòa nhà Văn phòng, số 5 Điện Biên Phủ, Phường Ba Đình, TP Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 21, Tòa nhà Vietinbank, số 93 - 95 Hàm Nghi, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, số 37 Tôn Đức Thắng, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Hotline: 1900 1711

Email: info@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(Dựa trên kỳ vọng tăng giá trong 6 tháng tới)

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(Dựa trên đánh giá triển vọng trong 6 tháng tới)

Tích cực:	Trung lập:	Tiêu cực:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin, dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin, dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Khách hàng nên độc lập cân nhắc hoàn cảnh, mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình. Chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung, chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.