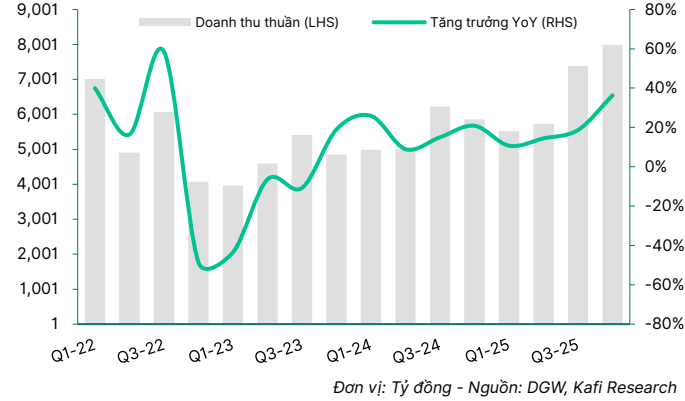


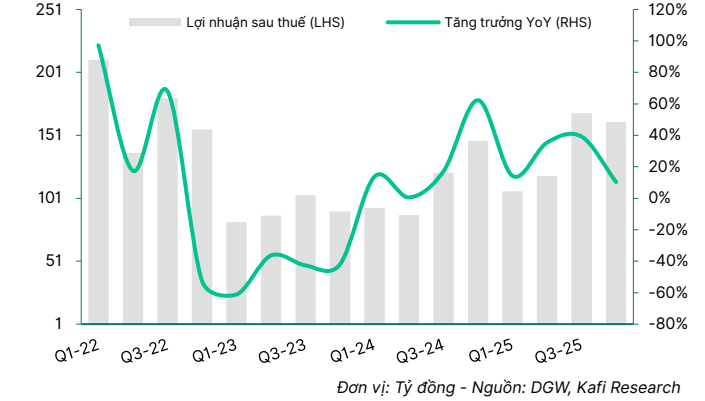
DGW CÔNG BỐ BÁO CÁO TÀI CHÍNH Q4/2025: MTXT&MTB DẪN ĐẦU ĐÀ TĂNG TRƯỞNG TOÀN CHUỖI

Ngày 29/01/2026, DGW công bố báo cáo tài chính Q4/2025, các nội dung chủ yếu như sau: (1) Doanh thu thuần và Lợi nhuận sau thuế lần lượt đạt 7,990.15 tỷ đồng (+36.35% YoY; +8.11% QoQ) và 161.54 tỷ đồng (+10.28% YoY; -4.11% QoQ) (2) Hoàn thành 105% kế hoạch doanh thu và 105% kế hoạch lợi nhuận năm, vượt mục tiêu đề ra. (3) Ghi nhận khoản đầu tư chứng khoán ngắn hạn 772.34 tỷ đồng trong Q4/2025. (4) Hàng tồn kho tăng đột biến đạt 4,436.22 tỷ đồng (+26.72% YoY, +47.03% QoQ)

Doanh thu thuần của DGW



Lợi nhuận sau thuế của DGW



► Doanh thu sản phẩm CNTT dẫn đầu đà tăng trưởng, hàng gia dụng bức tốc

MTXT & MTB: tăng trưởng mạnh mẽ với doanh thu 2,008 tỷ đồng (+75.52% YoY; -36.58% QoQ), vượt 24% so với dự báo của chúng tôi. Đà tăng được hỗ trợ nhờ nhu cầu mạnh mẽ đối với máy tính xách tay tích hợp trí tuệ nhân tạo, chu kỳ thay thế và giá bán trung bình cao hơn. Phân khúc này chiếm 25% doanh thu thuần quý 4 năm 2025 của DGW.

Điện thoại di động: đạt doanh thu 3,210 tỷ đồng (+19.46% YoY; +64.36% QoQ), thấp hơn 7% so với dự báo của chúng tôi. Theo chúng tôi, dữ liệu Q4/2025 được hỗ trợ bởi yếu tố mùa vụ trong đợt ra mắt các sản phẩm điện thoại vào tháng 9 như iPhone 17 Series, Xiaomi 16, 17 Series. Chúng tôi dự báo xu hướng Q1/2026 có thể sẽ chậm lại trong bối cảnh các nhà bán lẻ hạn chế nhập hàng mới nhằm tối ưu hàng tồn kho chuẩn bị cho mùa vụ mới.

Thiết bị văn phòng: ghi nhận doanh thu 1,910 tỷ đồng (+ 39.72% YoY; +16.25% QoQ), đóng góp 24% tổng doanh thu toàn chuỗi và vượt 7% so với dự báo của chúng tôi. Kết quả kinh doanh tích cực nhờ doanh thu máy chủ với mức tăng trưởng 79% so với cùng kỳ, được thúc đẩy bởi quá trình chuyển đổi số của doanh nghiệp và sự mở rộng trung tâm dữ liệu. IoT là phân khúc tăng trưởng nhanh thứ hai, tăng 17% so với cùng kỳ.

Hàng gia dụng: tiếp tục bức tốc với mức tăng 55.77% nhờ mạng lưới phân phối mở rộng và danh mục sản phẩm ngày càng đa dạng.

Hàng tiêu dùng: ghi nhận tăng trưởng dương với các sản phẩm chăm sóc cá nhân, nhà cửa từ Lion, đồ uống từ Abinbev và sữa dinh dưỡng y học từ Nestle

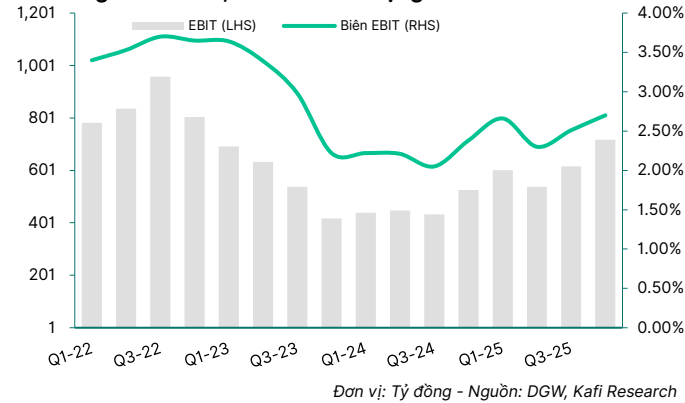
	Q4/2025	%YoY	%QoQ	2025	%YoY	2025F	% Dự báo
Máy tính xách tay & máy tính bảng	2,008	75.52%	-36.58%	9,356	49%	7,525	124%
Điện thoại di động	3,210	19.46%	64.36%	8,397	-12%	9,071	93%
Thiết bị văn phòng	1,910	39.72%	16.25%	6,195	41%	5,785	107%
Hàng gia dụng	567	55.77%	32.79%	1,741	75%	1,616	108%
Hàng tiêu dùng	295	-0.67%	46.04%	943	12%	1,003	94%
Tổng cộng	7,990	36.37%	8.10%	26,632	21%	25,000	7%

Đơn vị: Tỷ đồng - Nguồn: DGW, Kafi Research

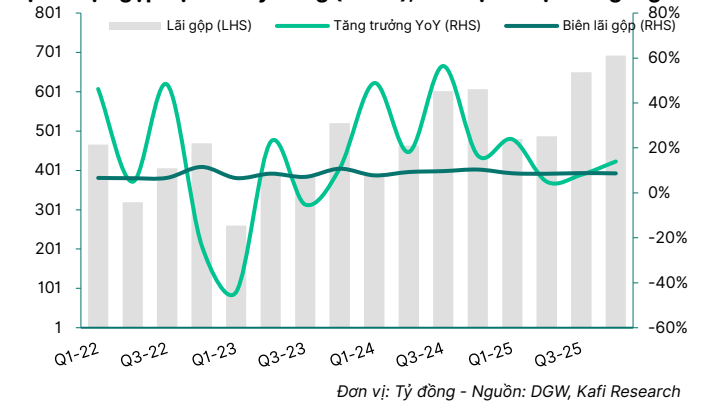
EBIT tăng mạnh so với cùng kỳ, trong khi Biên lãi gộp đi ngang

Lợi nhuận trước thuế và lãi vay (EBIT) tăng mạnh 36.4% YoY, đạt 718 tỷ đồng trong quý 4 năm 2025, trong khi tỷ suất lợi nhuận EBIT mở rộng 0.19 điểm phần trăm lên 2.7%. Sự cải thiện về tỷ suất lợi nhuận chủ yếu nhờ chi tiêu hiệu quả hơn cho quảng cáo, khuyến mãi và hỗ trợ bán hàng.

EBIT tăng 36.4% YoY; Biên EBIT mở rộng lên mức 2.7%



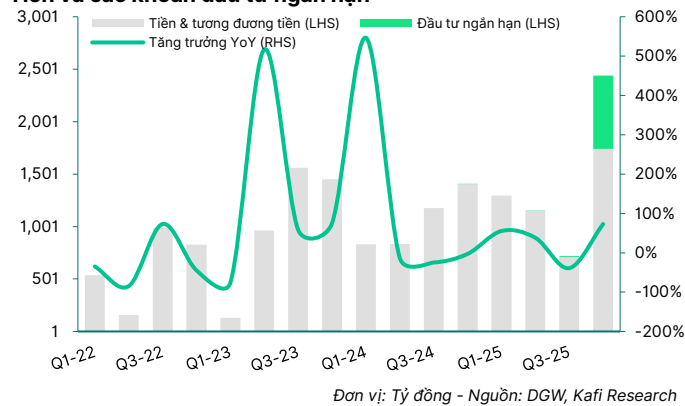
Lợi nhuận gộp đạt 692 tỷ đồng (+14%), biên lợi nhuận đi ngang



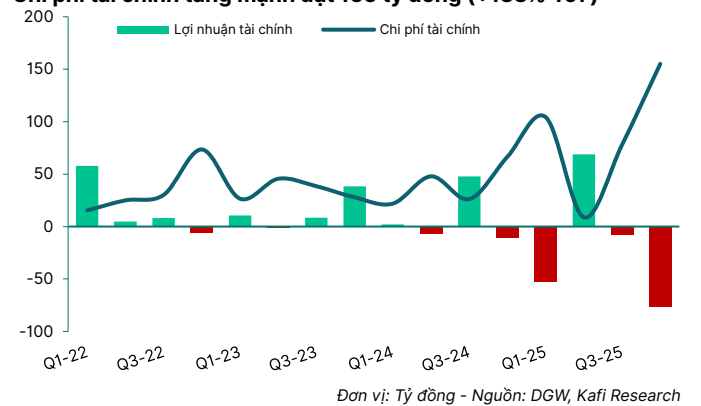
Ghi nhận khoản đầu tư chứng khoán ngắn hạn 772.34 tỷ đồng trong Q4/2025

Chi phí tài chính quý 4/2025 của DGW tăng 133% so với cùng kỳ, chủ yếu do trích lập dự phòng giảm giá chứng khoán. Trong kỳ, DGW lần đầu triển khai hoạt động đầu tư cổ phiếu, giải ngân 772 tỷ đồng vào các mã niêm yết HPG, TCB và VPB, với mục tiêu đầu tư ngắn hạn nhằm tận dụng lợi thế chi phí vốn thấp. Tuy nhiên, biến động bất lợi của thị trường khiến công ty phải trích lập dự phòng 91 tỷ đồng cho danh mục này, qua đó đẩy chi phí tài chính lên 155 tỷ đồng, tăng 133% so với cùng kỳ. Loại trừ khoản chi phí mang tính không thường xuyên này, lợi nhuận ròng cốt lõi vẫn tăng mạnh 66% so với cùng kỳ năm trước.

Tiền và các khoản đầu tư ngắn hạn



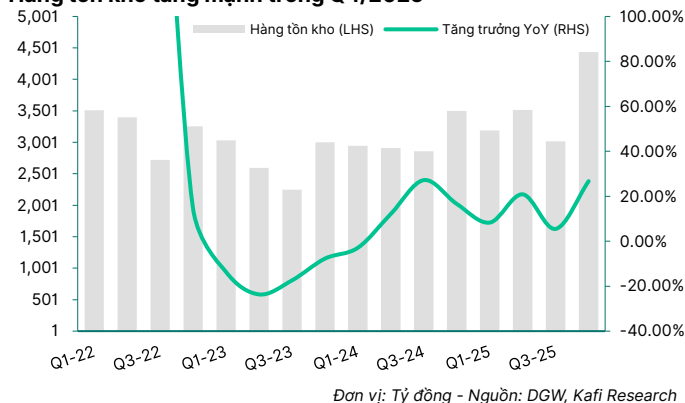
Chi phí tài chính tăng mạnh đạt 155 tỷ đồng (+133% YoY)



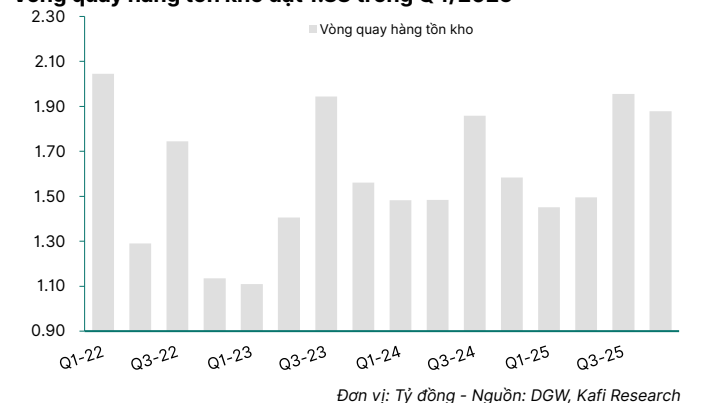
Hàng tồn kho tăng cao, chúng tôi chưa xác định rõ được nguyên nhân

Trong Q4/2025, DGW ghi nhận hàng tồn kho 4,436 tỷ đồng (+26.72% YoY, +47.03% QoQ). Ban lãnh đạo chưa cập nhật chi tiết về nguyên nhân dẫn đến xu hướng này. Dựa vào những dữ kiện từ các buổi họp với doanh nghiệp, chúng tôi đoán rằng DGW đang bắt đầu gia nhập mảng phân phối ô tô điện Xiaomi. Chúng tôi sẽ cập nhật thêm thông tin sau khi tham dự buổi họp với DGW trong thời gian tới.

Hàng tồn kho tăng mạnh trong Q4/2025



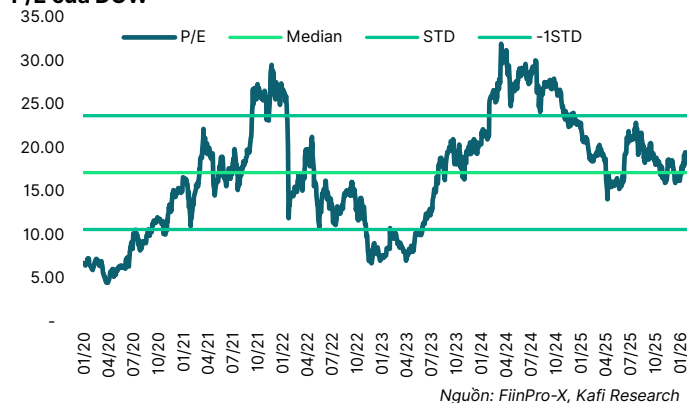
Vòng quay hàng tồn kho đạt 1.88 trong Q4/2025



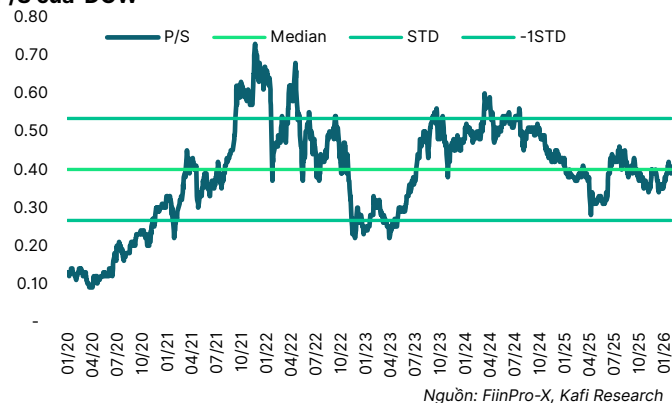
► Duy trì khuyến nghị mua

Do điều chỉnh tăng dự báo lợi nhuận, chúng tôi tăng 7.9% giá mục tiêu lên 58,422đ. Giá mục tiêu mới cho thấy tiềm năng tăng giá là 24.17% so với giá đóng cửa ngày 29/01/2026, theo đó chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu DGW. Chúng tôi sẽ trình bày trực tiếp trong báo cáo cập nhật được phát hành sắp tới.

P/E của DGW



P/S của DGW



TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Khuyến nghị

Khuyến nghị đầu tư của Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán KAFI ("KAFI") được xây dựng trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (1) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố, (2) 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.

Mua: Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên

Nắm giữ: Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%.

Bán: Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn 15%.

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

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán KAFI ("KAFI"). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố theo nhận thức tốt nhất của KAFI. KAFI không chịu trách nhiệm về tính chính xác, đầy đủ hay tính cập nhật của những thông tin này. Một số đường dẫn báo cáo này có thể liên kết với những trang web khác do các bên thứ ba quản lý, không thuộc quyền kiểm soát của KAFI. KAFI không đưa ra phát biểu nào về tính chính xác hoặc về bất kỳ khía cạnh nào khác của những thông tin đăng tải trên các trang web đó.

Các quan điểm, khuyến nghị trong báo cáo này được KAFI đưa ra sau khi xem xét kỹ càng, cẩn thận và dựa trên nhận thức tốt nhất cũng như trên cơ sở nỗ lực đem lại một quan điểm mang tính chất tham khảo cho nhà đầu tư. Những quan điểm, khuyến nghị này có thể thay đổi mà KAFI không cần thông báo trước hay có trách nhiệm cập nhật liên tục các thay đổi này.

Không một thông tin cũng như khuyến nghị nào trong báo cáo này được trình bày nhằm mục đích mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào. Việc sử dụng bất kỳ nội dung, thông tin nào trong báo cáo này sẽ do các nhà đầu tư toàn quyền quyết định và tự chịu hoàn toàn trách nhiệm và rủi ro. Các nhà đầu tư cần hiểu rõ kết quả đầu tư có thể phụ thuộc vào rất nhiều yếu tố khách quan và hoàn toàn nằm ngoài khả năng nhận biết, dự đoán hoặc kiểm soát của KAFI. Do vậy, các nhà đầu tư nên xem xét mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về vấn đề tài chính, thuế, pháp lý và các khía cạnh khác trước khi thực hiện giao dịch đối với bất kỳ chứng khoán nào của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

KAFI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại nào phát sinh từ hoặc liên quan đến các sai sót, bỏ sót hoặc hệ quả nào từ việc sử dụng các thông tin, áp dụng các khuyến nghị trong báo cáo này. Trong mọi trường hợp, KAFI cùng các đơn vị hợp danh hoặc pháp nhân hoặc thành viên, đại lý hoặc nhân viên của KAFI sẽ không chịu trách nhiệm đối với các nhà đầu tư hoặc bất kỳ tổ chức, cá nhân nào từ bất kỳ quyết định hoặc hành động nào được thực hiện dựa vào những thông tin, khuyến nghị trong báo cáo này hoặc bất kỳ thiệt hại mang tính hệ quả, cụ thể hoặc thiệt hại tương tự thậm chí trong trường hợp KAFI đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại đó.

Báo cáo này là sản phẩm thuộc quyền sở hữu của KAFI, không bên nào được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông (toàn bộ hoặc một phần) nội dung báo cáo mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KAFI.