

MUA

Giá mục tiêu 2026: **56.000 VND**
% tăng giá: **25%**
Cập nhật: **19/11/2025**

TRIỂN VỌNG 2026

Tích cực: Mảng laptop & máy tính bảng, thiết bị văn phòng, thiết bị gia dụng có KQKD tích cực và còn nhiều dư địa tăng trưởng.

Tiêu cực: Doanh thu mảng điện thoại suy giảm dù đang vào mùa cao điểm do bị cạnh tranh gay gắt.

Rủi ro: Mảng điện thoại có thể tiếp tục suy yếu do các đối tác bán lẻ chuyển sang nhập khẩu trực tiếp từ hãng thay vì thông qua nhà phân phối.

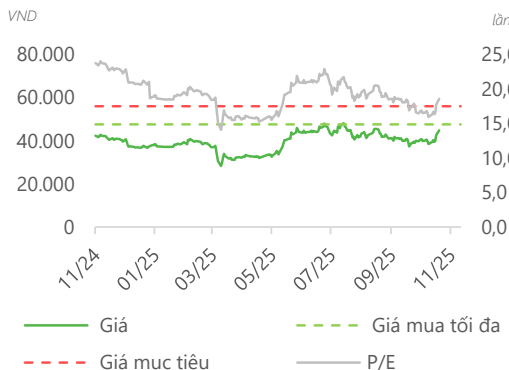
Đơn vị : tỷ VND	Q3/24	Q3/25	2025F
DTT	6.226	7.391	25.560
% YoY	15%	19%	16%
LNST	121	168	510
% YoY	17%	39%	14%

Tổng quan doanh nghiệp

DGW là doanh nghiệp bán buôn hàng đầu Việt Nam, trong đó các thiết bị điện tử là mặt hàng chính bên cạnh các sản phẩm tiêu dùng và thiết bị văn phòng. DGW là trung gian, hợp tác với nhiều nhà cung cấp như Apple, Xiaomi... để phân phối sản phẩm của các hãng này tới các điểm bán hàng thuộc các chuỗi bán lẻ như FPT shop, TGDĐ,...

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Phân phối hàng chuyên dụng
Giá hiện tại:	44.850 VND
Vốn hóa:	9.919 tỷ VND
Số lượng CPLH:	221 triệu CP
EPS 4 quý gần nhất:	2.412 VND
P/E:	18,6 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	5,0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	0,0%



DGW

CTCP Thế Giới Số

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Q3/2025, DGW ghi nhận doanh thu 7.391 tỷ đồng (+19% YoY) và lợi nhuận sau thuế 168 tỷ đồng (+39% YoY)

Lũy kế 9 tháng đầu năm 2025, doanh thu của DGW đạt 18.641 tỷ đồng (+15% YoY) và LNST đạt 393 tỷ đồng (+30% YoY), hoàn thành lần lượt 73% và 71% kế hoạch năm. DSC đưa ra mức dự phóng doanh thu là 25.560 tỷ đồng (+16% YoY) và LNST là 510 tỷ đồng (+14% YoY) cho DGW trong năm 2025.

Nhờ kỳ vọng tăng trưởng mạnh ở hai mảng thiết bị văn phòng và hàng gia dụng, cùng với động lực từ chu kỳ nâng cấp sản phẩm ở mảng phân phối máy tính, DSC đưa ra khuyến nghị Mua đối với cổ phiếu DGW với giá mục tiêu 56.000 đồng.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Nhu cầu thay đổi laptop tăng cao

Microsoft sẽ ngừng hỗ trợ Windows 10 từ tháng 10/2025, kéo theo nhu cầu nâng cấp đối với các mẫu laptop sản xuất trước năm 2018 để đáp ứng tiêu chuẩn phần mềm mới. Bên cạnh đó, xu hướng nâng cấp sang thiết bị tích hợp AI được kỳ vọng sẽ tiếp tục thúc đẩy nhu cầu đối với laptop và máy tính bảng trong năm 2026. Theo Gartner, thị phần laptop tích hợp AI trên toàn cầu đã tăng từ khoảng 8,9% năm 2023 lên 17,5% năm 2024 (tương đương 21,5–43 triệu thiết bị trên tổng số 242–245 triệu máy xuất xưởng giai đoạn 2023–2024), cho thấy vai trò ngày càng quan trọng của AI trong ngành công nghệ tiêu dùng. DSC kỳ vọng mảng máy tính sẽ tiếp tục là động lực tăng trưởng chính, đóng góp lớn nhất vào doanh thu của DGW trong năm 2026.

Đa dạng hóa ngành hàng, tiềm năng từ các mảng kinh doanh mới

Trước áp lực cạnh tranh ngày càng gay gắt trong mảng phân phối điện thoại di động, DSC cho rằng DGW cần tìm kiếm các động lực tăng trưởng mới. Theo định hướng đến năm 2030, DGW sẽ tập trung đẩy mạnh mảng phân phối thiết bị gia dụng và thiết bị văn phòng. DSC nhận định đây sẽ là hai động lực tăng trưởng chủ chốt trong ngắn và trung hạn, nhất là khi tỷ trọng doanh thu của hai mảng này trong quý 3 đã tăng lên 6% và 22%, so với mức 4% và 18% của cùng kỳ 2024.

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

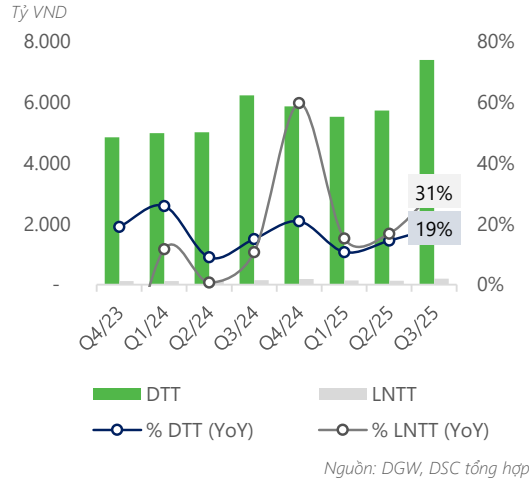
Duy trì đà tăng trưởng dù bị cạnh tranh gay gắt

Trong Q3/2025, DGW ghi nhận doanh thu 7.391 tỷ đồng (+19% YoY) và lợi nhuận sau thuế 168 tỷ đồng (+39% YoY). Động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ mảng laptop và máy tính bảng, với doanh thu đạt 3.166 tỷ đồng (+30% YoY) nhờ nhu cầu tăng mạnh trong mùa cao điểm "back to school", qua đó tiếp tục là mảng đóng góp lớn nhất trong cơ cấu doanh thu.

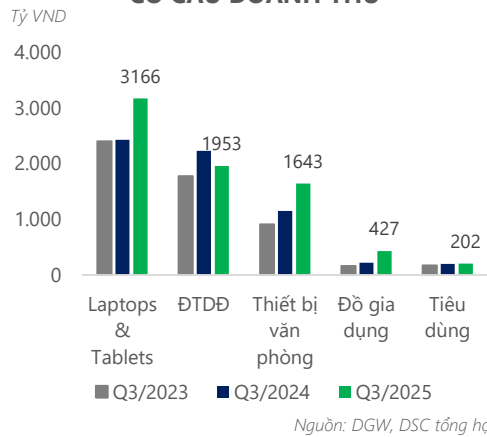
Đối với mảng thiết bị văn phòng, nhờ dòng vốn FDI vào Việt Nam duy trì tích cực, doanh thu quý đạt 1.643 tỷ đồng (+43% YoY), trong đó nhóm Server tăng tới 58% YoY. DSC đánh giá mảng này đang ngày càng gia tăng tỷ trọng trong tổng doanh thu của DGW và sẽ dần trở thành trụ cột mới trong HDKD của doanh nghiệp.

Ngược lại, mảng di động tiếp tục gặp khó khi phải đối mặt với cạnh tranh gay gắt từ các đối thủ và xu hướng khách hàng bán lẻ chuyển sang nhập khẩu trực tiếp từ hãng. Doanh thu mảng này chỉ đạt gần 2.000 tỷ đồng (-12% YoY). DSC cho rằng mảng phân phối điện thoại của DGW sẽ tiếp tục chịu áp lực trong thời gian tới, nhất là trong bối cảnh nhu cầu tiêu dùng phục hồi chậm và các nhà bán lẻ ngày càng ưu tiên nhập hàng trực tiếp thay vì thông qua nhà phân phối.

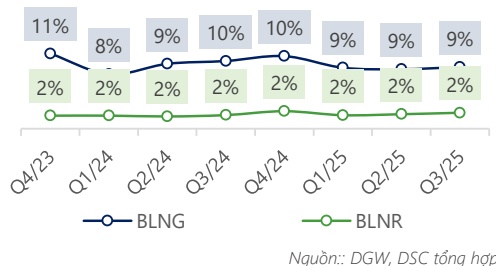
KẾT QUẢ KINH DOANH



CƠ CẤU DOANH THU



BIÊN LỢI NHUẬN



Biên lợi nhuận gộp suy giảm nhẹ

BLNG của DGW trong Q3/2025 đạt mức 8,8%, giảm 90 điểm cơ bản so với cùng kỳ năm ngoái cho chi phí đầu vào gia tăng. Mặc dù vậy, BLTT của doanh nghiệp phục hồi lên mức 3% so với mức 2% vào cùng kỳ nhờ DGW kiểm soát tốt chi phí hoạt động, dù chi phí tài chính tăng do doanh nghiệp mở rộng vay nợ để phục vụ phát triển kinh doanh. DSC cho rằng với cơ cấu doanh thu dần chuyển sang các nhóm sản phẩm có biên gộp cao hơn như thiết bị văn phòng và hàng gia dụng, BLNG của DGW sẽ cải thiện trong Q4/2025 và duy trì quanh mức 9–10% trong năm 2026. Trong khi đó, BLNTT dự kiến giữ ở mức 2,5%–3% trong năm 2026 do DGW tiếp tục đẩy mạnh mở rộng hoạt động.

Phương pháp định giá

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá P/E với mức P/E mục tiêu là 24,5 lần, tương đương với mức +1 độ lệch chuẩn trung bình 5 năm của doanh nghiệp nhằm phản ánh tiềm năng tăng trưởng tích cực đối với mảng phân phối máy tính, phân phối thiết bị văn phòng và phân phối thiết bị gia dụng trong giai đoạn 2025-2027. DSC đưa ra mức giá mục tiêu đối với DGW trong năm 2026 ở mức 56.000 VNĐ/cp, tương đương upside 25%.

Tổng hợp định giá (20/11/2025)

Phương pháp	Giá dự phóng	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng (VNĐ)
P/E	56.000	100,0%	56.000
Tổng cổ phiếu lưu hành (Triệu cổ)			221
Giá mục tiêu			56.000
Giá hiện tại			44.850
Upside			24,9%

Nguồn: DSC tổng hợp

Bối cảnh định giá

DGW đang giao dịch với P/E ở mức 18,6 – tương đương với mức TB 5 năm. DSC khuyến nghị giải ngân khi cổ phiếu có nhịp điều chỉnh về vùng giá 41.000 - 41.500 VNĐ. Mức giá mua tối đa được khuyến nghị là mức 47.000 VNĐ.

P/E LTM

Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

PHỤ LỤC:

Lịch sử khuyến nghị
Mô hình kinh doanh

DGW

CTCP Thế Giới Số

DSC

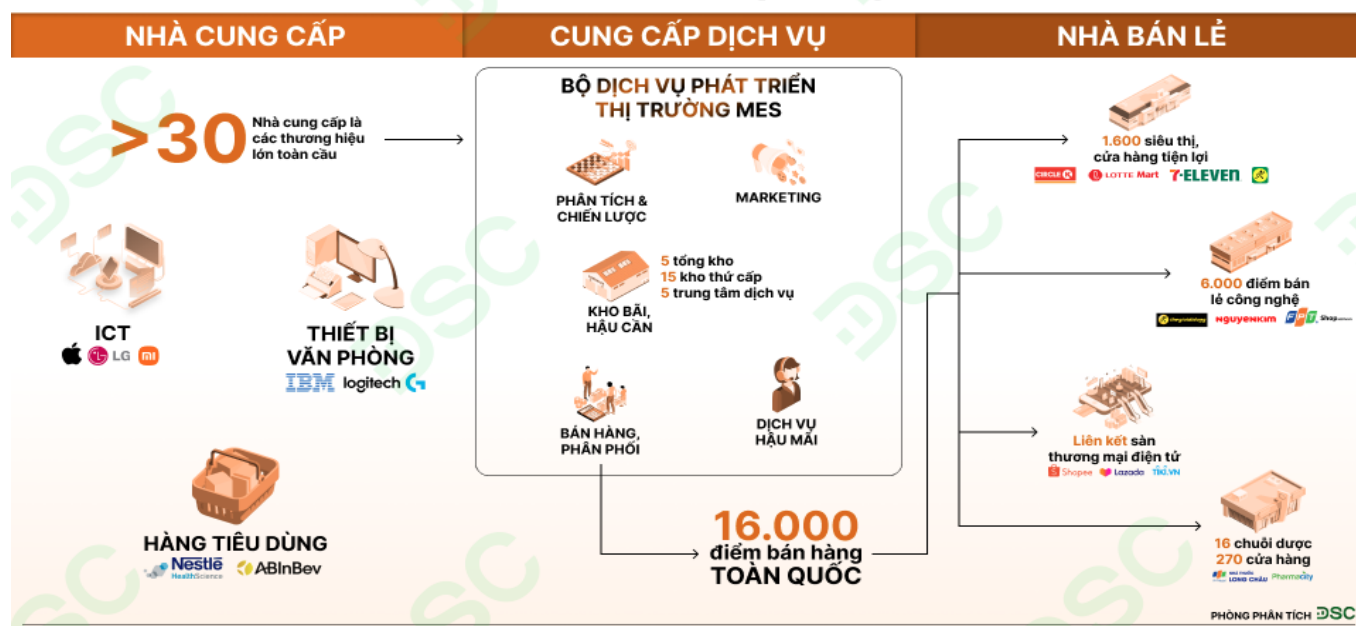
LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



MÔ HÌNH KINH DOANH

MÔ HÌNH KINH DOANH CTCP THẾ GIỚI SỐ DIGIWORLD (DGW)

DIGIWORLD



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHẼNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỖI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn

Lê Công Nguyên,
Chuyên viên Phân tích
nguyen.lc@dsc.com.vn