

Ngành Hàng bán buôn

Báo cáo cập nhật

Tháng 9.2026

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VNĐ/CP) **53.000**

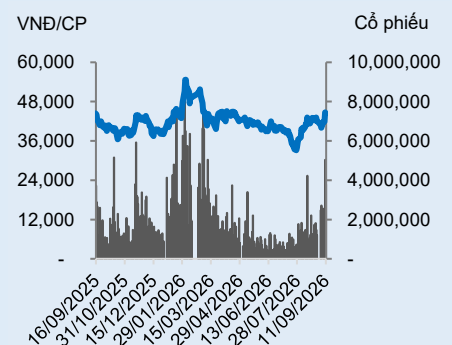
Giá thị trường (11/9/2026) **44.400**

Lợi nhuận kỳ vọng **+19,4%**

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	33.150-54.673
Vốn hóa	9.917 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	223.361.000
KLGD bình quân 10 ngày	2.393.917
% sở hữu nước ngoài	24,32%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	1.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	2,25%
Beta	0,96

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
DGW	9,1%	8,3%	5,7%	8,3%
VNIndex	0,4%	0,1%	-0,6%	8,9%

Chuyên viên phân tích

Lương Ngọc Tuấn Dũng, CFA

(84 24) 3928.8080 ext.209

dunglnt@bvsc.com.vn

CTCP Thế Giới Số

Mã giao dịch: DGW

Reuters: DGW.HM

Bloomberg: DGW VN

KQKD vượt trội, biên lợi nhuận tích cực

Doanh thu tăng trưởng 27% trong Q2/2026. Doanh thu thuần đạt 7.273 tỷ đồng (+26,9% YoY) và LNST-CĐTS 309 tỷ đồng (+167,0% YoY). Lũy kế 1H2026, doanh thu và LNST-CĐTS lần lượt đạt 15.774 tỷ đồng (+40,2% YoY) và 510 tỷ đồng (+130% YoY).

Trong Q2/2026, các ngành hàng vẫn duy trì tăng trưởng hai chữ số. Doanh thu MTB & MTXT tăng 37% YoY đạt 2.511 tỷ đồng, được thúc đẩy bởi giá bán tăng ~20%. Thiết bị văn phòng tăng trưởng 47% YoY đạt 2.014 tỷ đồng, với động lực tăng trưởng tiếp tục đến từ mảng Server đạt 1.223 tỷ đồng (+71% YoY). Điện thoại di động và Thiết bị gia dụng lần lượt đạt 2.054 và 478 tỷ đồng doanh thu, tăng trưởng lần lượt 4,8% và 37,6% YoY.

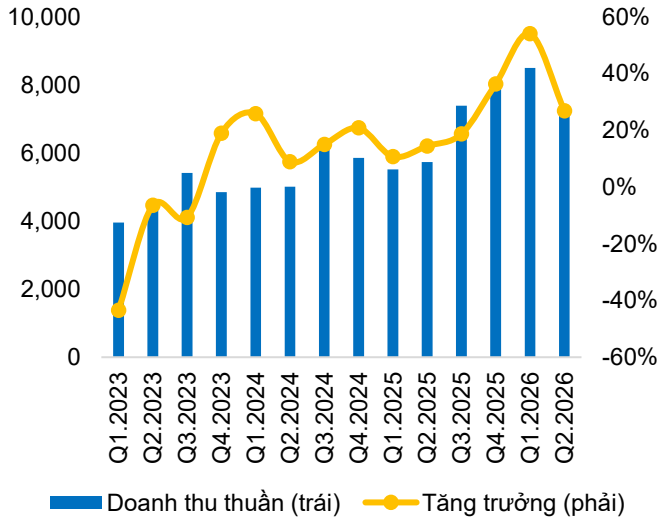
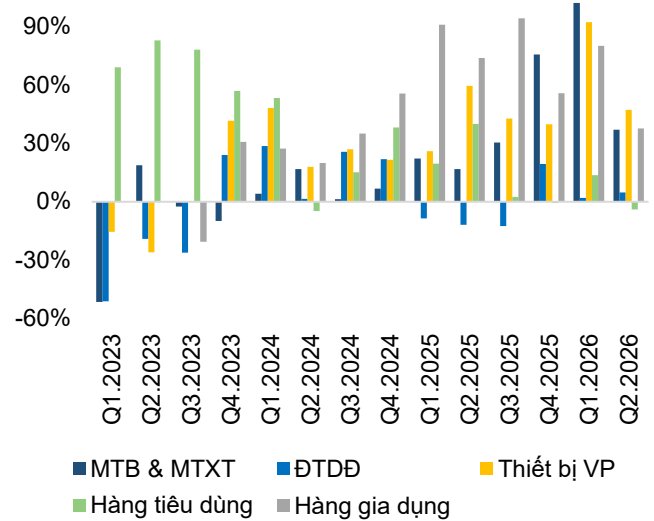
Biên lợi nhuận gộp trong Q2/2026 tăng mạnh 4,5 điểm phần trăm. Biên lợi nhuận gộp Q2/2026 đạt 13,0%, tăng mạnh mẽ so với mức 8,5% cùng kỳ và 9,5% trong Q1/2026. Biên lợi nhuận gộp cải thiện nhờ công ty hưởng lợi từ mặt bằng giá bán các sản phẩm ICT tăng và duy trì ở mức cao, đi kèm với lợi thế lượng hàng tồn kho tích lũy giá thấp. Qua đó, biên lợi nhuận hoạt động cải thiện lên 5,3% và biên lợi nhuận ròng đạt 4,2%, cao hơn mức đỉnh trước đó là 4,1%.

Cập nhật KQKD 8T2026. Doanh thu tháng 8/2026 đạt 3.842 tỷ đồng (+82% YoY). Tăng trưởng ghi nhận ở hầu hết các mảng, trong đó ĐTĐĐ tăng trưởng 130% YoY, MTB & MTXT duy trì tốc độ cao, đạt 77% YoY và thiết bị văn phòng tăng trưởng 54% YoY. BVSC cho rằng trong tháng 9/2026, điện thoại di động sẽ tiếp tục được thúc đẩy nhờ Apple mở bán dòng iPhone mới kể từ ngày 18/9, đặc biệt khi đợt ra mắt năm nay được kỳ vọng có nhiều thay đổi đáng chú ý với sự xuất hiện của dòng điện thoại gập.

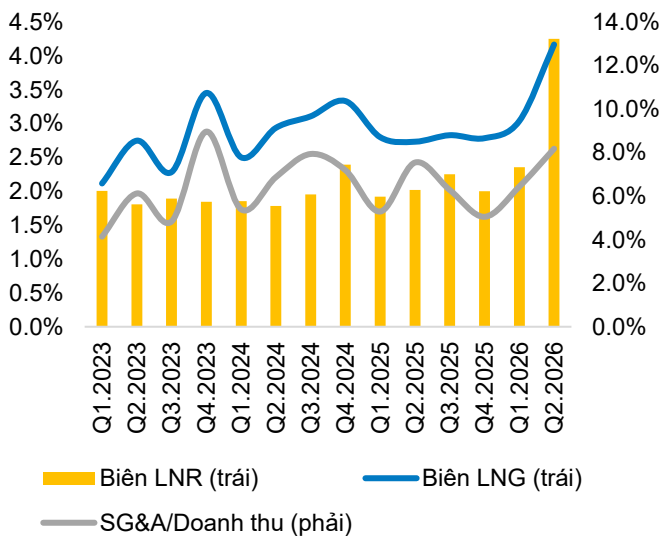
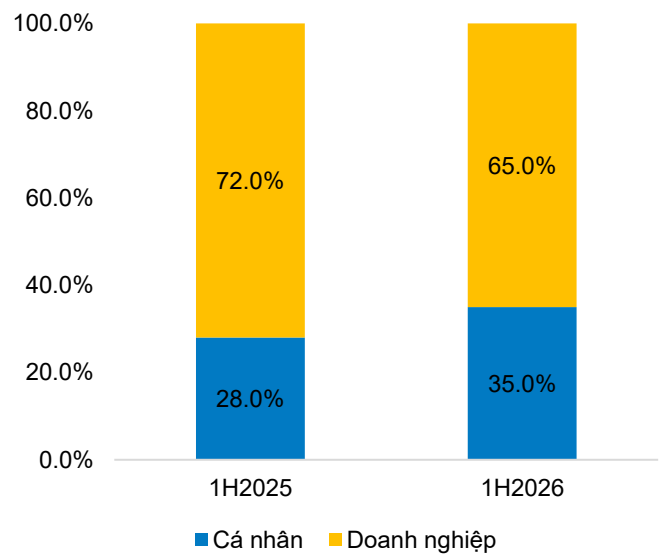
Trong khi đó, ngành Thiết bị văn phòng tiếp tục được dẫn dắt bởi mảng Server, dự phóng ngành hàng tăng trưởng 38,8% YoY trong 2H2026 từ mức nền so sánh cao cùng kỳ 2025. Trong đó, mảng Server có thể được thúc đẩy bởi xu hướng máy chủ Edge AI do tính bảo mật cao được ưa chuộng hơn máy chủ cloud-based AI cho khối doanh nghiệp.

Dự phóng KQKD 2026F-2027F. Dự phóng năm 2026F, doanh thu thuần đạt 34.122 tỷ đồng (+28,1% YoY) và LNST-CĐTS 875 tỷ đồng (+59,6% YoY). Năm 2027F, doanh thu thuần và LNST-CĐTS đạt 38.208 tỷ đồng (+12,0% YoY) và 938 tỷ đồng (+7,2% YoY). Lợi nhuận năm 2027F tăng trưởng thấp hơn so với doanh thu chủ yếu do biên lợi nhuận gộp giảm so với mức cao của 2026 sau khi việc hưởng lợi từ giá bán tăng không còn nhiều.

Khuyến nghị đầu tư. BVSC xác định giá mục tiêu đối với DGW là **53.000 đồng/cp** tại thời điểm giữa năm 2027F, trên cơ sở kết hợp phương pháp DCF và P/E mục tiêu 13,0x áp dụng cho EPS bình quân 2026F-2027F. Khuyến nghị **OUTPERFORM**.

Doanh thu thuần và tăng trưởng
(Đvt: tỷ đồng)

Tốc độ tăng trưởng doanh thu các ngành hàng


Nguồn: DGW, BVSC tổng hợp

Biên lợi nhuận mở rộng mạnh mẽ trong Q2/2026

Cơ cấu doanh thu theo phân khúc


Nguồn: DGW, BVSC tổng hợp

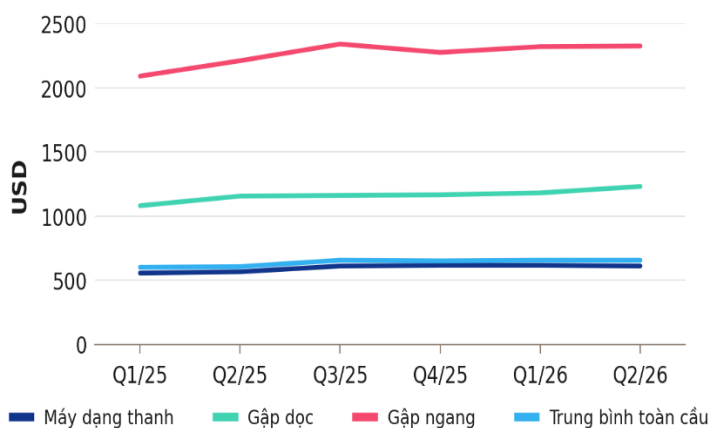
Điện thoại gập – thị trường ngách tạo động lực mới

Theo các báo cáo từ Counterpoint & Omodia, điện thoại thông minh dạng gập mới chỉ chiếm ~2%-3% tổng thị trường điện thoại thông minh, qua đó cho thấy dư địa tăng trưởng còn khá lớn cho dòng sản phẩm này.

Thiết kế màn hình gập khổ rộng mới có tỷ lệ khung hình ngắn và rộng hơn, mang lại cảm giác gần giống với máy tính bảng khi mở ra. Điều này giúp tăng tính di động, cung cấp không gian hiển thị lớn hơn so với các mẫu thiết kế dạng gập cuốn sách theo truyền thống. Kiểu dáng thiết kế này hiện

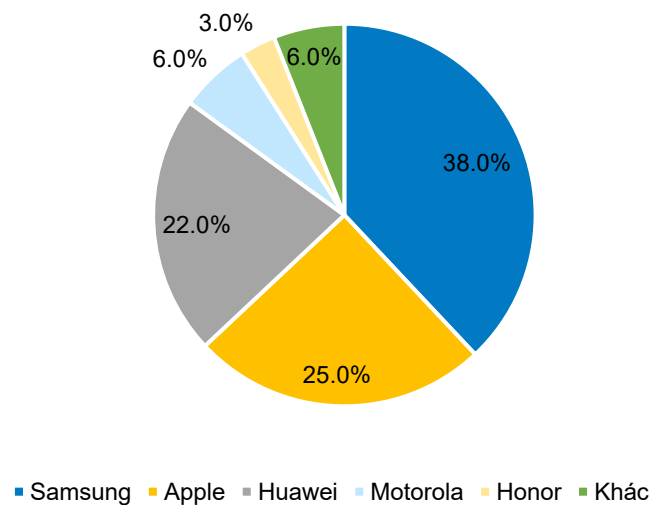
được kỳ vọng có thể trở thành xu hướng mới quan trọng với các thế hệ điện thoại thông minh dạng gấp tiếp theo, đặc biệt khi nhà sản xuất Apple dự kiến sẽ ra mắt mẫu điện thoại gấp đầu tiên iPhone Ultra trong tháng 9/2026, sau khi các hãng lớn khác như Huawei, Samsung hay Xiaomi đã lần lượt cho ra mắt Pura X, Z Fold8 và Xiaomi 18 Fold trong năm nay.

Tuy nhiên, BVSC cho rằng điện thoại gấp nói chung vẫn còn là một thị trường ngách khi giá bán bình quân của các mẫu điện thoại gấp vẫn khá cao, trong đó các mẫu gấp dọc và gấp ngang thường có giá bán bình quân gấp 2 tới 4 lần so với giá bán bình quân của điện thoại dạng thanh truyền thống. Theo dự báo của Omdia, thị trường điện thoại thông minh dạng màn hình gấp trên toàn cầu dự kiến sẽ tăng trưởng 20%/năm tới 2028F, với sản lượng xuất xưởng dự kiến có thể đạt 36 triệu chiếc. Nhìn chung, BVSC cho rằng với ngành ĐTDĐ, tăng trưởng trong các năm tới sẽ chủ yếu đến từ giá bán bình quân cao hơn, nhờ (1) xu hướng mới từ điện thoại gấp với giá bán bình quân cao; và (2) các dòng điện thoại truyền thống cũng tăng giá bán khi nguồn cung các linh kiện vẫn chưa dồi dào.

Giá bán trung bình smartphone theo dạng thiết kế


Nguồn: Omdia

© 2026 Omdia

Thị phần ước tính 2026F thị trường điện thoại gấp


Nguồn: Omdia, Counterpoint

Dự phóng KQKD 2026F-2027F

Dự phóng năm 2026F, doanh thu thuần đạt 34.122 tỷ đồng (+28,1% YoY) và LNST-CĐTTS 875 tỷ đồng (+59,6% YoY), điều chỉnh tăng lần lượt 4,7% và 35,8% so với dự phóng gần nhất nhờ KQKD quý 2 và số liệu sơ bộ 8T2026 vượt kỳ vọng. Theo dự phóng năm 2026F, 2H2026 KQKD ước tính đạt doanh thu và LNST lần lượt là 18.342 tỷ đồng (+19,3% YoY) và 365 tỷ đồng (+11,3% YoY). Mặc dù doanh thu 2H2026 ước tính cao hơn mức 15.774 tỷ đồng trong 1H2026, dự phóng lợi nhuận thấp hơn chủ yếu do mức biên lợi nhuận gộp có xu hướng hạ nhiệt trong nửa sau năm 2026 (9,3% trong 2H so với 11,1% trong 1H) do tỷ trọng mảng điện thoại di động sẽ tăng cao trong 2 quý cuối năm.

Báo cáo cập nhật DGW

Năm 2027F, dự phóng doanh thu thuần và LNST-CĐTS đạt 38.208 tỷ đồng (+12,0% YoY) và 938 tỷ đồng (+7,2% YoY). Lợi nhuận năm 2027F tăng trưởng thấp hơn so với tốc độ tăng doanh thu chủ yếu do biên lợi nhuận gộp giảm so với mức cao của 2026 sau khi việc hưởng lợi từ giá bán tăng không còn nhiều như trong năm 2026.

(Đvt: tỷ đồng)	2025	YoY	2026F	YoY	2027F	YoY	Chú thích
Doanh thu thuần	26.632	20,6%	34.122	28,1%	38.208	12,0%	
MTB & MTXT	8.397	33,7%	10.650	26,8%	11.609	9,0%	2026F tăng trưởng cao nhờ giá bán và nhu cầu thay thế còn lớn.
Điện thoại di động	9.357	-2,3%	10.403	11,2%	11.131	7,0%	Apple ra mắt mẫu điện thoại gập có thể tạo xu hướng mới giúp duy trì tăng trưởng.
Thiết bị văn phòng	6.194	41,2%	9.395	51,7%	11.274	20,0%	Mảng Server có thể được thúc đẩy với xu hướng máy chủ Edge AI do tính bảo mật cao được ưa chuộng hơn máy chủ cloud-based AI cho khối doanh nghiệp.
Hàng tiêu dùng	944	12,4%	1.035	9,6%	1.159	12,0%	
Đồ gia dụng	1.741	75,3%	2.639	51,6%	3.035	15,0%	
Lợi nhuận gộp	2.311	12,4%	3.444	49,0%	3.400	-1,3%	
SG&A	(1.593)	4,2%	(2.408)	51,2%	(2.292)	-4,8%	
LN HĐKD cốt lõi	718	36,4%	1.036	44,2%	1.108	7,0%	
Thu nhập tài chính	264	38,1%	348	31,4%	309	-11,0%	
Chi phí tài chính	(317)	94,8%	(276)	-12,9%	(225)	-18,6%	
Lợi nhuận tài chính	(53)	N/a	71	-234,7%	84	18,2%	
LNST-CĐTS	548	23,4%	875	59,6%	938	7,2%	
Biên lợi nhuận gộp	8,7%	-	10,1%	-	8,9%	-	Biên lợi nhuận gộp giảm dần về mức trước 2026 khi việc hưởng lợi từ giá bán tăng không còn nhiều.
Biên lợi nhuận ròng	2,1%	-	2,6%	-	2,5%	-	

Nguồn: BVSC dự phóng

Định giá & khuyến nghị

BVSC xác định giá mục tiêu đối với DGW là 53.000 đồng/cp tại thời điểm giữa năm 2027F, cao hơn mức 50.900 đồng/cp trong báo cáo gần nhất, trên cơ sở kết hợp phương pháp DCF và P/E mục tiêu 13,0x áp dụng cho EPS bình quân 2026F–2027F. Với phương pháp DCF, BVSC sử dụng 100% tỷ trọng FCFE, do nợ vay của DGW chủ yếu là nợ ngắn hạn tài trợ vốn lưu động và cơ cấu nợ được kỳ vọng duy trì ổn định trong các năm tới.

Giá mục tiêu được điều chỉnh tăng nhờ lùi thời điểm định giá sang giữa năm 2027F và nâng dự phóng năm 2026F sau khi KQKD quý 2/2026 tăng trưởng cao hơn kỳ vọng.

BVSC khuyến nghị **OUTPERFORM** đối với DGW, với giá mục tiêu **53.000 đồng/cp**.

Định giá	Tỷ trọng	2026F-2027F
Định giá DCF tại giữa năm (đồng/cp)	50%	52.939
Định giá P/E (đồng/cp)	50%	53.151
Định giá cuối cùng (đồng/cp)	100%	53.045

Lịch sử định giá P/E trượt 5 năm



CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO

Kết quả kinh doanh				
(Đơn vị: tỷ VNĐ)	2023	2024	2025	2026F
Doanh thu	18.817	22.078	26.632	34.122
Giá vốn	(17.258)	(20.023)	(24.321)	(30.672)
Lợi nhuận gộp	1.559	2.055	2.311	3.444
Doanh thu tài chính	195	192	264	348
Chi phí tài chính	138	163	317	276
LNST-CĐTS	354	444	548	875

Bảng cân đối kế toán				
(Đơn vị: tỷ VNĐ)	2023	2024	2025	2026F
Tiền & khoản tương đương tiền	1.450	1.407	2.439	3.582
Các khoản phải thu ngắn hạn	2.074	2.501	3.371	3.817
Hàng tồn kho	3.003	3.501	4.436	5.006
Tài sản cố định	38	67	56	33
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	19	14	37	36
Tổng tài sản	7.501	8.500	11.257	13.475
Nợ ngắn hạn	4.858	5.483	7.780	9.337
Nợ dài hạn	16	5	5	7
Vốn chủ sở hữu	2.627	3.012	3.472	4.131
Tổng nguồn vốn	7.501	8.500	11.257	13.475

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2023	2024	2025	2026F
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu	-15%	17%	21%	28%
Tăng trưởng LNST-CĐTS	-48%	25%	23%	60%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên	8%	9%	9%	10%
Lợi nhuận thuần biên	2%	2%	2%	3%
ROA	5%	6%	6%	7%
ROE	14%	16%	17%	23%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Tổng nợ/Tổng tài sản	31%	29%	26%	23%
Tổng nợ/Tổng VCSH	89%	83%	83%	75%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	2.145	2.297	2.487	3.951
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	15.516	13.582	15.509	18.447

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Lương Ngọc Tuấn Dũng** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Báo cáo được hoàn thành trên cơ sở khách quan độc lập. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như không kiểm chứng được hết những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm khách quan của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lời kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư về những tổn thất có thể xảy ra, thua lỗ khi đầu tư. **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** và **tôi** cũng không chịu bất kỳ trách nhiệm về những thông tin chưa chính xác về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

Hệ thống nhận định của BVSC được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu hiện tại so với giá mục tiêu, xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại. Trừ khi có nhận định khác, những nhận định đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng.

Các nhận định	Định nghĩa
OUTPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên +15%
NEUTRAL	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -15% đến +15%
UNDERPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ dưới -15%

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng Giám đốc khối dungtp@bvsc.com.vn	Lưu Văn Lương Phó Giám đốc khối luonglv@bvsc.com.vn	Nguyễn Chí Hồng Ngọc Phó Giám đốc khối ngocnch@bvsc.com.vn
Nguyễn Đức Hoàng, CFA Ngân hàng, Bảo hiểm hoangnd@bvsc.com.vn	Trương Sỹ Phú, CFA Hàng tiêu dùng, CNTT phuts@bvsc.com.vn	Trần Xuân Bách Phân tích kỹ thuật bachtx@bvsc.com.vn
Trần Phương Thảo Bất động sản, Khu công nghiệp thaotp@bvsc.com.vn	Tôn Nữ Nhật Minh, ACCA Dược phẩm, Hóa chất cơ bản, Thép minhtnn@bvsc.com.vn	Hoàng Thị Minh Huyền Chuyên viên vĩ mô huyenhtm@bvsc.com.vn
Nguyễn Hà Minh Anh Nông nghiệp, Hàng tiêu dùng anhnhm@bvsc.com.vn	Nguyễn Viết Dân Cảng biển, Vận tải biển dannv@bvsc.com.vn	Nguyễn Hồng Hoa Chiến lược thị trường hoanh@bvsc.com.vn
Trần Tuấn Dương, CFA Năng lượng, Chứng khoán, Xây dựng duongtt@bvsc.com.vn	Lương Ngọc Tuấn Dũng, CFA Bán lẻ, Hàng tiêu dùng dunglnt@bvsc.com.vn	Nguyễn Đăng Thành Dầu khí, Hàng không thanhnd@bvsc.com.vn
Nguyễn Minh Khôi Vật liệu xây dựng khoimn@bvsc.com.vn		



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 08 Lê Thái Tổ, P. Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, P. Sài Gòn, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888