

# THEO DÕI

Giá mục tiêu 2026: **46.000 VND**  
% tăng giá: **10%**  
Cập nhật: **09/03/2026**

## 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.

**Rủi ro:** (1) 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 và (2) giá Ram tăng cao có thể gây suy giảm nhu cầu máy tính, laptop

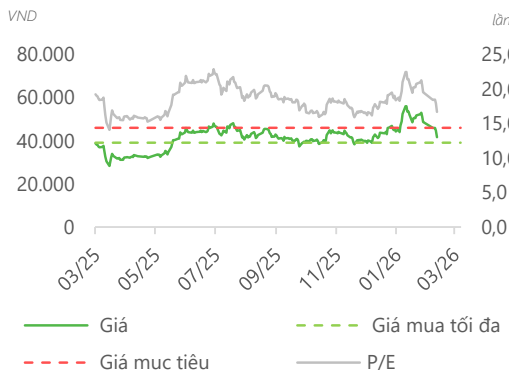
| Đơn vị : tỷ VND | Q4/24 | Q4/25 | 2026F  |
|-----------------|-------|-------|--------|
| DTT             | 5.860 | 7.990 | 30.491 |
| % YoY           | 21%   | 36%   | 14%    |
| LNST            | 146   | 162   | 702    |
| % YoY           | 62%   | 10%   | 26%    |

## 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:         | 41.650 VND                 |
| Vốn hóa:              | 9.212 tỷ VND               |
| Số lượng CPLH:        | 221 triệu CP               |
| EPS 4 quý gần nhất:   | 2.494 VND                  |
| P/E:                  | 16,7 lần                   |
| Cổ tức tiền mặt 2026: | 5,0%                       |
| Cổ tức cổ phiếu 2026: | 0,0%                       |



# DGW

## CTCP Thế Giới Số

# DSC

## TÓM TẮT CẬP NHẬT

Lũy kế năm 2025, doanh thu của DGW đạt 26.632 tỷ đồng (+21% YoY) và LNST đạt 555 tỷ đồng (+24% YoY), hoàn thành 105% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận năm 2025. DSC đưa ra mức dự phóng doanh thu là 30.491 tỷ đồng (+14% YoY) và LNST là 702 tỷ đồng (+26% YoY) cho DGW trong năm 2025.

DSC kỳ vọng tăng trưởng mạnh ở hai mảng thiết bị văn phòng và hàng gia dụng. Tuy nhiên DSC thận trọng hơn với mảng phân phối máy tính trong bối cảnh rủi ro từ giá Ram tăng cao. Trong bối cảnh đó, DSC đưa ra khuyến nghị Theo dõi đối với cổ phiếu DGW với giá mục tiêu 46.000 đồng.

## CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

### Nguy cơ tiềm ẩn khi giá Ram tăng cao

Hiện nay giá RAM các loại đã tăng khoảng 4 lần so với cùng kỳ năm ngoái trong bối cảnh nguồn cung thiếu hụt. Với việc giá RAM tăng cao, các nhà sản xuất máy tính và điện thoại lớn cho biết dự kiến sẽ tăng giá laptop, PC và smartphone từ 20%-30% trong năm tới. Theo TrendForce dự báo thị trường PC và smartphone sẽ thu hẹp trong năm 2026. Tăng trưởng PC có thể giảm từ +0,1% xuống -2,0%, trong khi smartphone từ +1,7% xuống -2,4%. Trong khi đó, theo Gartner, lượng máy tính cá nhân xuất xưởng trên toàn thế giới dự kiến giảm 10,4% và lượng điện thoại thông minh xuất xưởng giảm 8,4% vào năm 2026 so với năm 2025.

### 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 năm 2025 đã tăng lên 7% và 24%, so với mức 5% và 20% của 2024.

### ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

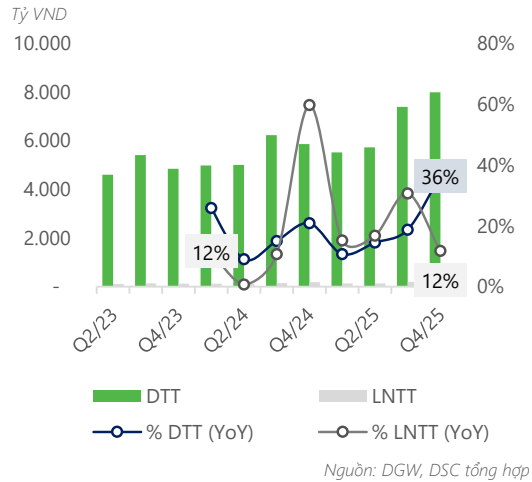
#### Duy trì đà tăng trưởng dù bị cạnh tranh gay gắt

Trong Q4/2025, DGW ghi nhận doanh thu 7.990 tỷ đồng (+36% YoY) và lợi nhuận sau thuế 160 tỷ đồng (+14% YoY). Động lực tăng trưởng chủ yếu tiếp tục đến từ mảng laptop và máy tính bảng, với doanh thu đạt 2.008 tỷ đồng (+76% YoY) nhờ nhu cầu nâng cấp các dòng máy tính tích hợp AI cùng với xu hướng chuyển đổi số ngày càng mạnh mẽ. Bên cạnh đó, doanh thu còn được hỗ trợ bởi việc giá bán trung bình tăng lên do tác động của đà tăng giá RAM.

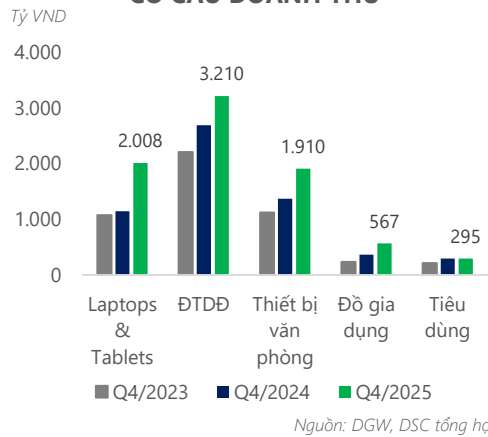
Đối với mảng thiết bị văn phòng, nhờ dòng vốn FDI vào Việt Nam duy trì tích cực, doanh thu quý đạt 1.910 tỷ đồng (+40% YoY), trong đó nhóm Server tăng tới 79% YoY. DSC duy trì quan điểm rằng mảng này đang ngày càng gia tăng tỷ trọng trong tổng doanh thu của DGW và sẽ dần trở thành trụ cột mới trong H&KD của doanh nghiệp.

Trong khi đó, mảng di động diễn biến tích cực hơn sau 3 quý tăng trưởng âm liên tiếp nhờ vào ra mắt các sản phẩm mới kết hợp với nhu cầu đổi điện thoại tăng mạnh vào cuối năm. Doanh thu mảng này đạt gần 3.210 tỷ đồng (+19% YoY). DSC duy trì quan điểm 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.

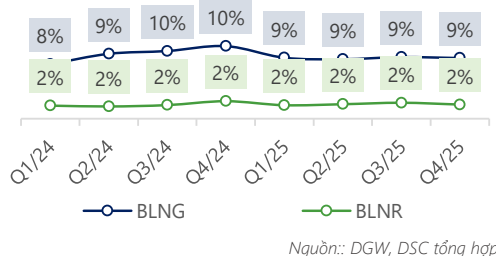
### KẾT QUẢ KINH DOANH



### CƠ CẤU DOANH THU



### BIÊN LỢI NHUẬN



#### Biên lợi nhuận gộp suy giảm nhẹ

BLNG của DGW trong Q4/2025 đạt mức 8,7%, giảm hơn 100 điểm cơ bản so với cùng kỳ năm ngoái cho chi phí đầu vào gia tăng khi DGW liên tục mở rộng các ngành hàng mới. Trong khi đó, BLNR của DGW cũng ghi nhận ở mức 2,6%, giảm nhẹ so với cùng kỳ do thực hiện dự phòng đầu tư tài chính gần 91 tỷ đồng cho danh mục đầu tư chứng khoán chủ yếu gồm HPG, TCB và VPB. 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 dần cải thiện và duy trì quanh mức 9–10% trong năm 2026.

**Phương pháp định giá**

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá P/E với mức P/E dự phóng 2026 là 13,2 lần, thấp hơn so với mức trung bình 5 năm của doanh nghiệp nhằm phản ánh rủi ro từ việc giá Ram tăng cao gây suy yếu sức mua. DSC đưa ra mức giá mục tiêu đối với DGW trong năm 2026 ở mức 46.000 VNĐ/cp, tương đương upside 10% so với giá đóng cửa ngày 09/03/2026.

**Tổng hợp định giá (20/11/2025)**

| Phương pháp                       | Giá dự phóng | Tỷ trọng | Giá dự phóng theo tỷ trọng (VNĐ) |
|-----------------------------------|--------------|----------|----------------------------------|
| P/E                               | 46.000       | 100,0%   | 46.000                           |
| Tổng cổ phiếu lưu hành (Triệu cổ) |              |          | 221                              |
| <b>Giá mục tiêu</b>               |              |          | <b>46.000</b>                    |
| Giá hiện tại                      |              |          | 41.650                           |
| <b>Upside</b>                     |              |          | <b>10,4%</b>                     |

Nguồn: DSC tổng hợp

**Bối cảnh định giá**

DGW đang giao dịch với P/E ở mức 16,7 – thấp hơn với mức TB 5 năm. DSC khuyến nghị giải ngân khi cổ phiếu có nhịp điều chỉnh về vùng giá 39.500 - 40.500 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

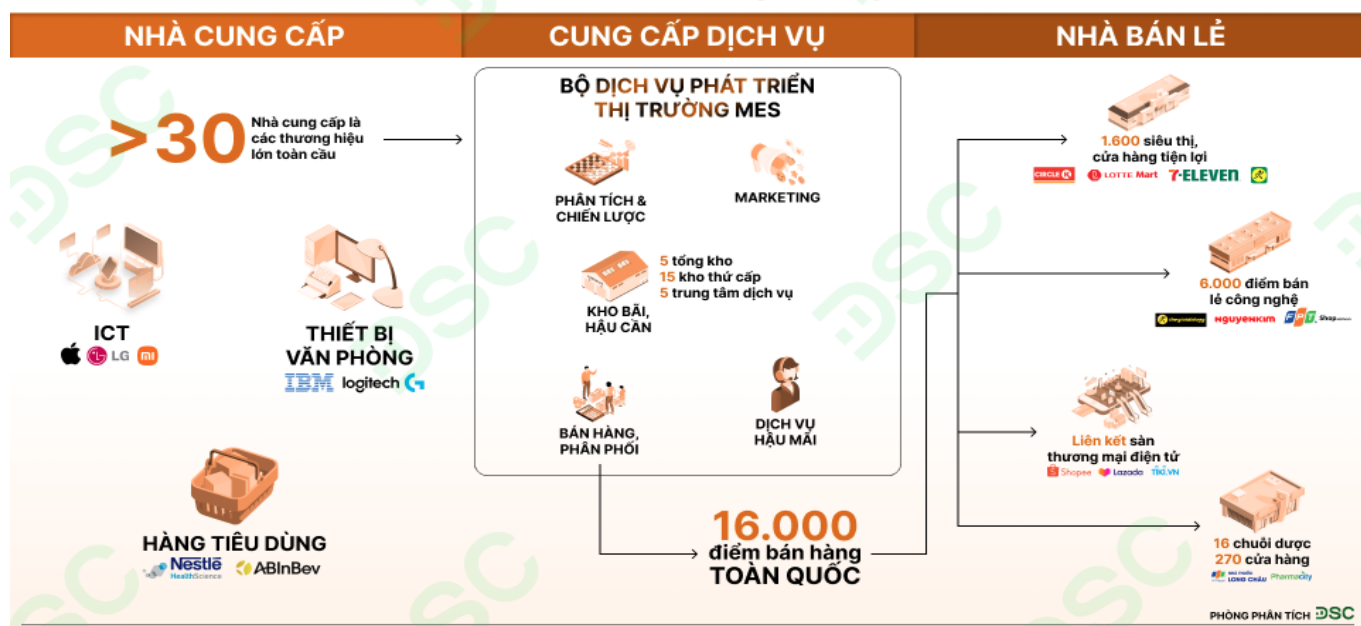
### LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



### 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                                                                                                                                                                                      |
|-----------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>MUA</b>            | Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%                                                                                                                                                 |
| <b>THEO DÕI</b>       | Giá mục tiêu CHẼNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%                                                                                                                                      |
| <b>BÁN</b>            | Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%                                                                                                                                                |
| <b>CHỐT LỜI</b>       | 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.                       |
| <b>KHÔNG ĐÁNH GIÁ</b> | 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