



Công ty Cổ phần Thế giới số

[Việt Nam / Bán lẻ]

Bloomberg Code (DGW VN) | Reuters Code (DGW.HM)

MUA

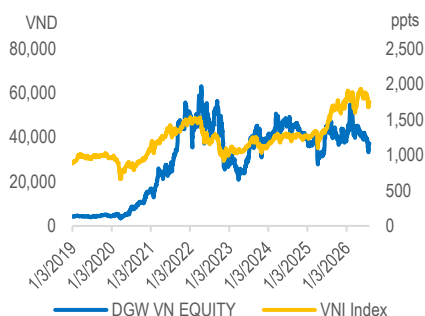
Báo Cáo Lần Đầu

Giá mục tiêu (12 tháng) **45,300 VND**Giá hiện tại (03/08/2026) **37,050 VND**Suất sinh lời (%) **22.5%**

VNINDEX	1,762
HININDEX	272
Vốn hóa (tỷ VND)	8,658
SLCP lưu hành (triệu CP)	221.1
Tự do giao dịch (triệu CP)	158
52-tuần cao/thấp (VND)	54,700/33,200
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)	2.0
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)	95

Cổ đông lớn (%) Công ty TNHH Created Future 31.4

Biến động giá	3T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	3.7	12.3	25.3
So với VN-Index (%)	-8.3	10.9	5.4



Nguồn: Bloomberg

Thảo Nguyễn – Chuyên viên phân tích

(84-28) 6299-7751

thao.np@shinhan.com



Quét mã QR hoặc click để theo dõi

Định vị doanh nghiệp phân phối hàng đầu

Định giá lần đầu với khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 45,300 đồng

Công ty Cổ phần Thế giới số (DGW) là một trong những nhà phân phối hàng đầu tại Việt Nam trong lĩnh vực công nghệ và hàng tiêu dùng. DGW là đối tác phân phối của nhiều thương hiệu lớn như Xiaomi, Intel, Dell, Asus, HP, P&G, Omron... Trong dài hạn, động lực tăng trưởng đến từ nhiều nhóm ngành hàng: (1) Ngành hàng công nghệ được hưởng lợi từ xu hướng nâng cấp thiết bị nhằm đáp ứng nhu cầu ứng dụng trí tuệ nhân tạo (AI). Bên cạnh đó, tình trạng khan hiếm RAM góp phần cải thiện giá bán bình quân, qua đó hỗ trợ tăng trưởng doanh thu, (2) Ngành thiết bị văn phòng được kỳ vọng sẽ tăng trưởng, nhờ các chính sách thúc đẩy chuyển đổi số và phát triển lĩnh vực công nghệ cao của Chính phủ, qua đó kích thích nhu cầu từ cả khu vực công và khu vực tư nhân, (3) Ngành thiết bị gia dụng sẽ định hướng trở thành trụ cột tăng trưởng mới nhờ vào xu hướng nhân khẩu học tích cực, xu hướng đô thị hóa cùng với quy mô hộ gia đình nhỏ hơn ngày càng cao. Dựa trên phương pháp DCF, chúng tôi định giá lần đầu DGW ở mức giá 45,300 đồng tương ứng với mức sinh lời 22.5%.

Ngành hàng công nghệ được hưởng lợi từ xu hướng nâng cấp thiết bị nhằm đáp ứng nhu cầu ứng dụng trí tuệ nhân tạo (AI)

Nhờ sự phát triển mạnh mẽ của AI, nhu cầu nâng cấp và thay thế laptop, máy tính ngày càng gia tăng, tạo động lực giúp mảng công nghệ của DGW tăng trưởng trong giai đoạn 5 năm tới. Đồng thời, tình trạng thiếu hụt nguồn cung RAM cũng góp phần nâng giá bán bình quân, qua đó hỗ trợ tích cực cho tăng trưởng doanh thu của DGW.

Triển vọng tăng trưởng của ngành thiết bị văn phòng được hỗ trợ bởi các chính sách đẩy mạnh chuyển đổi số và phát triển lĩnh vực công nghệ cao

Thị trường thiết bị văn phòng trong giai đoạn vừa qua ghi nhận sự tăng trưởng mạnh mẽ, được hỗ trợ bởi đà phát triển của nền kinh tế, xu hướng số hóa và nhu cầu ngày càng cao từ khối doanh nghiệp. Việc đẩy mạnh đầu tư vào các nền tảng số đã kéo theo nhu cầu lớn đối với các thiết bị văn phòng hiện đại như hạ tầng công nghệ thông tin, giải pháp bảo mật và thiết bị mạng. Chúng tôi cho rằng đây sẽ là động lực quan trọng, tạo tiền đề cho DGW tiếp tục tăng trưởng trong thời gian tới.

Ngành thiết bị gia dụng sẽ định hướng trở thành trụ cột tăng trưởng mới nhờ vào xu hướng nhân khẩu học tích cực, xu hướng đô thị hóa cùng với quy mô hộ gia đình nhỏ hơn ngày càng cao

Ngành thiết bị gia dụng sở hữu tiềm năng lớn nhờ sức mua ổn định và xu hướng tiêu dùng các sản phẩm gia dụng công nghệ ngày càng gia tăng. Tỷ lệ đô thị hóa cao, sự mở rộng của tầng lớp trung lưu cùng việc ứng dụng rộng rãi công nghệ hiện đại đang thúc đẩy Việt Nam thành trung tâm tiêu thụ và sản xuất thiết bị gia dụng. Trong thời gian tới, DGW dự kiến mở rộng danh mục sản phẩm và thiết lập hợp tác với các đối tác mới nhằm thúc đẩy doanh thu mảng này.

Rủi ro: (1) Sức mua suy giảm, (2) Rủi ro thiếu hụt chip và (3) Rủi ro tỷ giá và (4) Rủi ro mất độc quyền phân phối.

Năm	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Doanh thu (tỷ VND)	22,079	26,632	31,927	36,102	40,003
LN từ HĐKD (tỷ VND)	556	668	918	1,105	1,260
Lợi nhuận ròng (tỷ VND)	449	555	757	907	1,032
EPS (đồng)	1,983	2,428	3,327	3,996	4,553
BPS (đồng)	13,560	15,507	18,926	23,023	27,684
OPM	2.5%	2.5%	2.9%	3.1%	3.1%
NPM	2.0%	2.1%	2.4%	2.5%	2.6%
ROE	14.9%	16.0%	17.8%	17.6%	16.6%
PER (x)	22.2	18.2	13.2	11.0	9.7
PBR(x)	3.3	2.8	2.3	1.9	1.6
EV/EBITDA (x)	12.1	9.1	7.2	6.2	5.6

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Shinhan Securities Vietnam Co, Ltd. does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision. Analysts employed by Shinhan Securities Vietnam Co, Ltd., or a non-US affiliate thereof, are not registered/qualified as research analysts with FINRA, may not be associated persons of the member and may not be subject to FINRA restrictions on communications with a subject company, public appearances and trading securities held by a research analyst account. For analyst certification and important disclosures, refer to the Compliance & Disclosure Notice at the end of this report.

MỤC LỤC

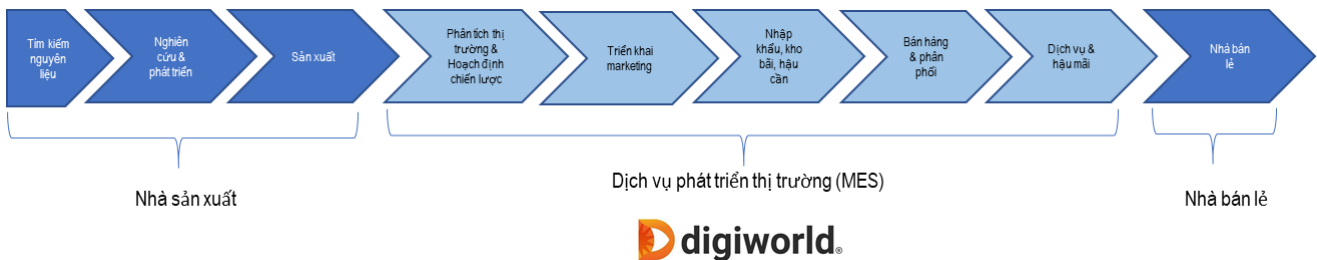
3	Tổng quan doanh nghiệp
6	Quan điểm đầu tư
10	Dự phóng kết quả kinh doanh
11	Định giá và khuyến nghị
15	Rủi ro
16	Phụ lục: Báo cáo tài chính

Tổng quan doanh nghiệp

Lịch sử doanh nghiệp

Công ty cổ phần Thế giới Số (DGW) được thành lập 1997, hoạt động trong lĩnh vực phân phối thiết bị công nghệ và giải pháp phần mềm. Năm 2015, công ty được niêm yết trên sàn HOSE với mã chứng khoán DGW. Từ năm 2017, DGW phân phối sản phẩm đầu tiên trong ngành Thực phẩm Bảo vệ sức khỏe, tiếp đến là ngành điện gia dụng vào năm 2021. Sau hơn 10 năm, DGW đã mở rộng sang nhiều ngành hàng, xây dựng được mô hình khép kín – từ nghiên cứu thị trường, phát triển bán hàng, logistics đến chăm sóc hậu mãi và vận hành của hàng thương hiệu. Mô hình này không chỉ giúp DGW mở rộng danh mục sản phẩm mà còn tạo ra lợi thế cạnh tranh bền vững trong việc đồng hành cùng các thương hiệu quốc tế phát triển thị trường tại Việt Nam.

Chuỗi giá trị hoạt động



DGW xây dựng lợi thế cạnh tranh dựa trên mô hình Market Expansion Services (MES)

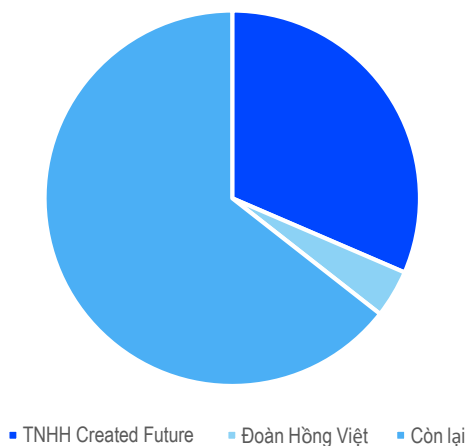
Khác với mô hình phân phối truyền thống chỉ thực hiện hoạt động logistics và bán hàng, DGW xây dựng lợi thế cạnh tranh dựa trên mô hình Market Expansion Services (MES), bao gồm nghiên cứu thị trường, marketing, logistics, bán hàng và dịch vụ hậu mãi. Mô hình này giúp DGW tham gia sâu hơn vào toàn bộ quá trình phát triển thương hiệu của các hãng quốc tế khi gia nhập Việt Nam, đồng thời tạo ra rào cản gia nhập đáng kể đối với các doanh nghiệp phân phối khác. Hiện khoảng 40% các thương hiệu mà DGW phân phối sử dụng dịch vụ MES, cho thấy vai trò của DGW không chỉ là một nhà phân phối mà còn là đối tác phát triển thị trường của các hãng sản xuất.

Hệ thống phân phối và hệ thống kho bãi trải rộng khắp cả nước

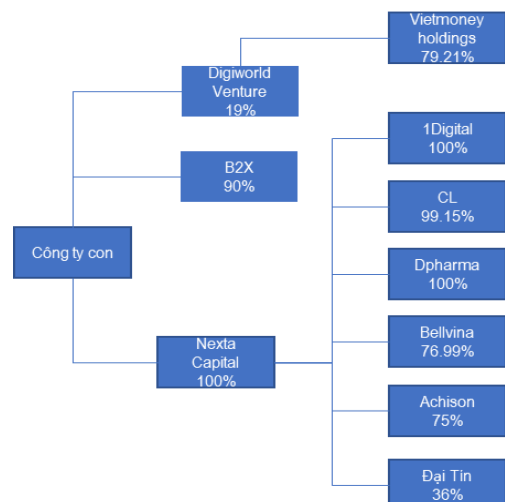
Hệ thống kho bãi được đầu tư bài bản với tổng diện tích lớn, công suất lưu trữ cao, quản lý hàng nghìn SKU, đáp ứng hiệu quả nhu cầu phân phối trên phạm vi toàn quốc.

Hệ thống phân phối trải rộng khắp trên toàn quốc với hơn 16,000 điểm bán hàng, khẳng định vị thế là một trong những doanh nghiệp sở hữu năng lực phân phối sâu và hiệu quả tại Việt Nam. DGW không chỉ là nhà phân phối truyền thống mà vận hành mô hình đa kênh – đa ngành, kết hợp sâu giữa B2B (giữa các doanh nghiệp) và D2C (tiếp cận trực tiếp người tiêu dùng), tạo lợi thế cạnh tranh lớn trong việc mở rộng thị phần và đưa sản phẩm ra thị trường nhanh chóng.

Cơ cấu cổ đông 30/06/2026



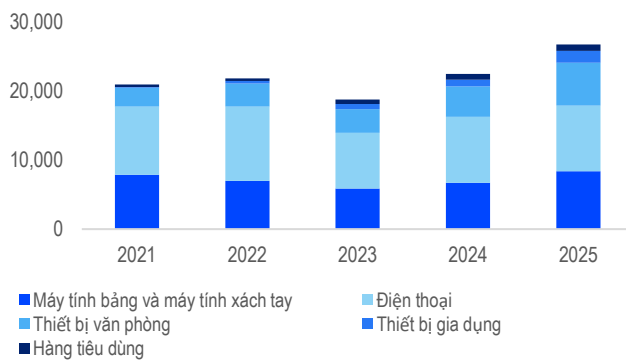
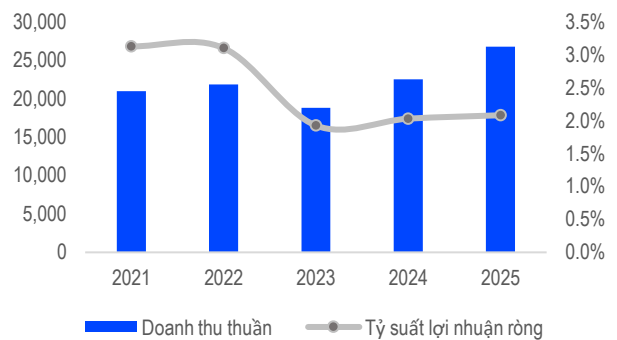
Mô hình kinh doanh



Hoạt động kinh doanh

DGW là nhà cung cấp dịch vụ phát triển thị trường và phân phối đa ngành hàng đầu tại Việt Nam, bao gồm công nghệ thông tin và viễn thông, thiết bị gia dụng, hàng tiêu dùng và thiết bị công nghiệp với hơn 45 thương hiệu nổi tiếng.

- (1) Ngành hàng Máy tính bảng & máy tính xách tay (đóng góp 31% doanh thu): Digiworld đã phân phối gần như tất cả các thương hiệu laptop nổi tiếng trên thế giới (HP, Dell, Asus, Toshiba, Acer, Lenovo, ...) và chiếm khoảng 40% thị phần trên thị trường Việt Nam. Khách hàng chủ yếu của công ty là các cửa hàng máy tính nhỏ lẻ, các chuỗi cửa hàng điện máy lớn như Phong Vũ, Điện máy xanh, Nguyễn Kim, ...
- (2) Ngành hàng Điện thoại di động (đóng góp 36% doanh thu): Tham gia thị trường phân phối điện thoại di động từ năm 2013, đến nay DGW là đối tác tin cậy của các hãng điện thoại nổi tiếng trên thế giới như Apple, Xiaomi, Huawei, ... Những khách hàng lâu năm bao gồm Thế giới di động, FPT shop, CellphoneS, Hiện tại, DGW chiếm khoảng 18% thị phần điện thoại tại thị trường Việt Nam.
- (3) Ngành thiết bị văn phòng (đóng góp 23% doanh thu): Với đặc thù nhiều loại thiết bị và thương hiệu khác nhau nên mảng này khá phân mảnh. Khách hàng cuối của mảng thiết bị văn phòng chủ yếu là các tổ chức chính phủ, cơ sở giáo dục, các doanh nghiệp lớn...
 - ❖ Server – client Solutions gồm các sản phẩm như bàn phím, chuột, CPU máy tính, màn hình, máy trạm, máy chủ, các thiết bị mạng và an ninh, pin sạc dự phòng, bộ lưu điện, ... của các thương hiệu như Dell, Asus, HP, Ricoh, Seagate, ...
 - ❖ Nhóm Internet of Things (IoT) phân phối các sản phẩm như tai nghe có dây, không dây, đồng hồ thông minh, camera, webcam, loa,... của các thương hiệu như Xiaomi, Huawei, Apple, Logitech, ...
 - ❖ Nhóm PPE phân phối các thiết bị bảo hộ lao động, thiết bị phòng sạch của Achison,...
- (4) Ngành thiết bị gia dụng (đóng góp 6% doanh thu): DGW gia nhập ngành thiết bị gia dụng từ năm 2022, hợp tác với các thương hiệu lớn như Westinghouse, Whirlpool, Xiaomi, ... phân phối các thiết bị dùng trong gia đình (thiết bị chăm sóc nhà cửa, thiết bị nhà bếp, thiết bị chăm sóc quần áo,...). Do mới gia nhập thị trường, mảng này hiện vẫn chiếm tỷ trọng doanh thu còn khiêm tốn.
- (5) Ngành hàng tiêu dùng (doanh thu đóng góp chưa đáng kể): cung cấp các sản phẩm tiêu dùng nhanh, dược phẩm, thực phẩm bảo vệ sức khỏe, đồ uống từ hãng Abinbev, Lotte Chillsung.

Cơ cấu doanh thu của DGW (tỷ đồng)**Doanh thu (tỷ đồng) và biên lợi nhuận ròng của DGW**

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Company

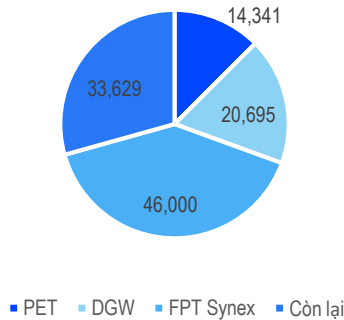
Chi tiết từng ngành hàng

✓ Ngành hàng máy tính: Tăng trưởng theo xu hướng chung của ngành

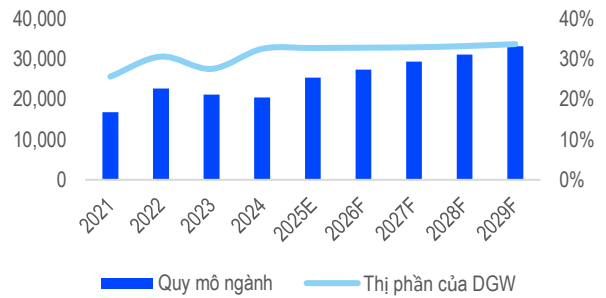
Trên thị trường thiết bị ICT Việt Nam, có bốn doanh nghiệp chi phối gồm Digiworld, Petrosetco (PET), FPT Synnex và Viettel Distribution. **Trong đó, Digiworld đứng thứ hai về quy mô doanh thu mảng ICT**, chỉ sau FPT Synnex. Tuy nhiên, DGW là doanh nghiệp duy nhất theo đuổi vai trò “nhà phát triển thị trường” đúng nghĩa, hiện đang triển khai mô hình MES cho hơn 30 thương hiệu toàn cầu. Các thương hiệu hợp tác đa số là thương hiệu quốc tế lớn như HP, Dell, Asus, Lenovo, Apple,...

Ngoài dịch vụ MES, DGW còn cung cấp dịch vụ D2C- phân phối sản phẩm trực tiếp đến khách hàng mà không thông qua kênh phân phối, bằng việc mở cửa hàng Brand-shop (cửa hàng thương hiệu) ở (1) kênh trực tuyến trên các sàn thương mại điện tử, (2) kênh ngoại tuyến thông qua việc mở các cửa hàng chính hãng Mi Store. Các cửa hàng này chủ yếu đóng vai trò xây dựng hình ảnh thương hiệu thông qua cung cấp trải nghiệm sản phẩm và chăm sóc khách hàng.

Doanh thu ước tính mảng ICT của các doanh nghiệp phân phối năm 2025 (tỷ đồng)



Quy mô (tỷ đồng) và thị phần của mảng laptop và máy tính bảng của DGW



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Company

Cập nhật ngành và chiến lược của DGW:

Ngành phân phối laptop và máy tính bảng tại Việt Nam đã bước vào giai đoạn tương đối ổn định, với thị phần tập trung ở một số nhà phân phối lớn như DGW và các đối thủ chính. Do đó, tăng trưởng của DGW trong mảng này được kỳ vọng sẽ chủ yếu đến từ động lực tăng trưởng của toàn ngành, bao gồm chu kỳ thay thế thiết bị, sự phổ biến của AI PC, nhu cầu nâng cấp lên Windows 11, mùa tựu trường, ...

Năm 2025 đánh dấu sự khởi đầu của chu kỳ nâng cấp thiết bị mới khi các dòng AI PC bắt đầu được thương mại hóa trên quy mô lớn. Việc tích hợp các bộ xử lý AI chuyên dụng (NPU) giúp cải thiện hiệu suất xử lý các tác vụ AI, tối ưu trải nghiệm người dùng và nâng cao năng suất làm việc, qua đó thúc đẩy nhu cầu thay thế thiết bị từ cả khối doanh nghiệp và người tiêu dùng.

Bên cạnh đó, việc Microsoft chấm dứt hỗ trợ Windows 10 đã tạo thêm động lực cho chu kỳ thay thế máy tính. Nhiều doanh nghiệp buộc phải nâng cấp lên các thiết bị đáp ứng yêu cầu phần cứng của Windows 11 nhằm đảm bảo an toàn bảo mật và khả năng vận hành hệ thống, trong khi người tiêu dùng cũng có xu hướng chuyển sang các mẫu máy có cấu hình cao hơn để kéo dài vòng đời sử dụng. Đây được kỳ vọng sẽ là động lực tăng trưởng quan trọng của thị trường máy tính xách tay trong giai đoạn 2025–2027.

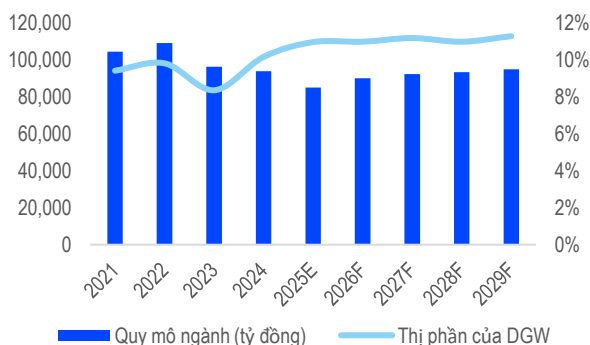
Ngoài yếu tố nhu cầu, xu hướng tăng giá linh kiện, đặc biệt là bộ nhớ DRAM và SSD do nhu cầu từ AI Server và trung tâm dữ liệu gia tăng, cũng thúc đẩy người tiêu dùng và doanh nghiệp đẩy nhanh quyết định mua sắm trước khi giá bán lẻ tiếp tục điều chỉnh. Điều này không chỉ hỗ trợ tăng trưởng sản lượng tiêu thụ mà còn góp phần cải thiện giá bán bình quân (ASP) của thị trường trong ngắn hạn.

Đối với DGW, công ty được đánh giá là một trong những doanh nghiệp hưởng lợi lớn từ chu kỳ nâng cấp này nhờ vị thế số một trong phân phối laptop tại Việt Nam với khoảng 40% thị phần cùng danh mục thương hiệu đa dạng như ASUS, Acer, MSI, Gigabyte và các đối tác khác trải rộng từ phân khúc phổ thông đến cao cấp.

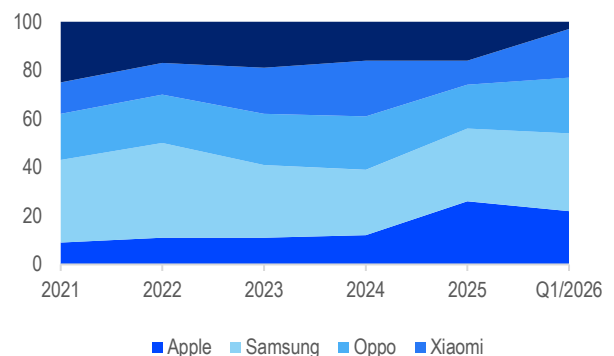
✓ Ngành hàng điện thoại di động: Cạnh tranh gay gắt nhưng DGW có lợi thế nhờ danh mục thương hiệu đa dạng

Ở mảng điện thoại di động, DGW đã xây dựng vị thế dẫn đầu từ năm 2013 thông qua việc phát triển thành công thương hiệu Xiaomi tại Việt Nam, trước khi mở rộng hợp tác với Apple vào năm 2020. Hiện nay, Xiaomi và Apple là hai thương hiệu chủ lực, đóng góp hơn 90% doanh thu của mảng điện thoại, khẳng định vai trò của DGW là một trong những nhà phân phối smartphone lớn thị trường. Mặc dù Xiaomi không còn được phân phối độc quyền từ năm 2022, DGW vẫn duy trì lợi thế nhờ danh mục thương hiệu đa dạng, năng lực phát triển thị trường và mạng lưới phân phối rộng khắp. Đồng thời, công ty tiếp tục mở rộng sang các thương hiệu mới như ZTE và TCL để đón đầu phân khúc smartphone giá rẻ.

Thị phần về doanh thu điện thoại di động của DGW



Thị phần điện thoại di động ở Việt Nam (%)



Nguồn: Omdia, Shinhan Securities Company

- **Apple – thị phần liên tục được mở rộng, tạo động lực chính cho mảng điện thoại của DGW.**

Thị phần của Apple tại Việt Nam tiếp tục mở rộng mạnh mẽ, từ khoảng 9% năm 2021 lên 22% trong Quý I/2026, phản ánh sức hút ngày càng lớn của thương hiệu trong phân khúc smartphone cao cấp. Động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ xu hướng cao cấp hóa tiêu dùng, khi người dùng sẵn sàng chi trả nhiều hơn cho các sản phẩm có chất lượng, độ bền và trải nghiệm sử dụng vượt trội. Bên cạnh giá trị thương hiệu, các sản phẩm của Apple còn sở hữu nhiều lợi thế cạnh tranh như vòng đời sử dụng dài, khả năng giữ giá tốt trên thị trường thứ cấp và được hỗ trợ cập nhật phần mềm trong nhiều năm, giúp giảm chi phí sở hữu trong suốt vòng đời sản phẩm.

- **Xiaomi – giữ vững vị thế, dù gặp phải cạnh tranh với nhiều phân khúc phổ thông.**

Xiaomi tiếp tục duy trì khoảng 20% thị phần smartphone tại Việt Nam nhờ chiến lược sản phẩm linh hoạt và khả năng mang các công nghệ vốn chỉ xuất hiện trên dòng cao cấp xuống các phân khúc phổ thông và trung cấp với mức giá cạnh tranh. Bên cạnh lợi thế về tỷ lệ hiệu năng trên giá thành (value for money), Xiaomi còn tạo sự khác biệt thông qua chính sách hậu mãi vượt trội khi tiên phong áp dụng chế độ bảo hành chính hãng từ 18–24 tháng cho nhiều dòng sản phẩm, trong khi phần lớn các thương hiệu trên thị trường chỉ cung cấp thời hạn bảo hành 12 tháng.

Cập nhật ngành và chiến lược của DGW:

Thị trường điện thoại di động năm 2025 tiếp tục đối mặt với mức độ cạnh tranh cao, đặc biệt ở phân khúc phổ thông và trung cấp khi các thương hiệu Trung Quốc đẩy mạnh chiến lược giá nhằm mở rộng thị phần.

Bên cạnh yếu tố cạnh tranh, hành vi tiêu dùng vẫn chưa hoàn toàn trở lại trạng thái trước giai đoạn suy giảm 2023–2024. Người tiêu dùng có xu hướng thận trọng hơn trong chi tiêu, ưu tiên giá trị sử dụng và kéo dài chu kỳ thay thế thiết bị, khiến nhu cầu đối với các dòng điện thoại cao cấp như iPhone hay các mẫu flagship của Xiaomi tăng trưởng chậm hơn kỳ vọng. Trong khi đó, phân khúc trung cấp tiếp tục là động lực chính của thị trường nhờ đáp ứng tốt hơn yêu cầu về hiệu năng trên giá thành.

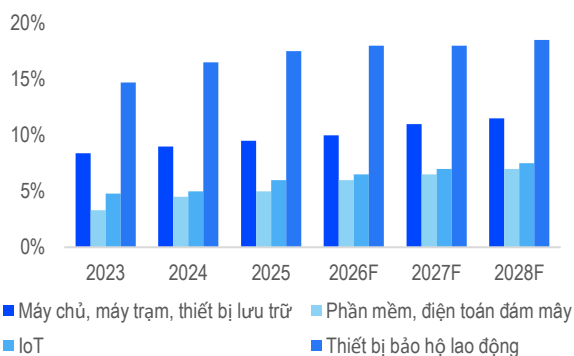
Trong bối cảnh đó, tăng trưởng của thị trường điện thoại chủ yếu đến từ sản lượng tiêu thụ thay vì giá trị đơn hàng, buộc các doanh nghiệp phân phối phải liên tục tối ưu danh mục sản phẩm, quản trị tồn kho và kiểm soát chi phí vận hành nhằm duy trì hiệu quả kinh doanh.

Đối với DGW, công ty sở hữu danh mục thương hiệu đa dạng, trải dài từ phân khúc phổ thông đến cao cấp, bao gồm Xiaomi, Apple, TCL, ZTE và ASUS ROG. Điều này giúp DGW linh hoạt điều chỉnh cơ cấu doanh thu theo xu hướng tiêu dùng của thị trường. Đặc biệt, việc mở rộng phân phối các thương hiệu giá phổ thông như ZTE và TCL cùng hệ sinh thái Xiaomi giúp công ty tận dụng tốt nhu cầu dịch chuyển sang phân khúc trung cấp và bình dân, qua đó duy trì tốc độ tăng trưởng doanh thu cao hơn mặt bằng chung của thị trường trong trung hạn.

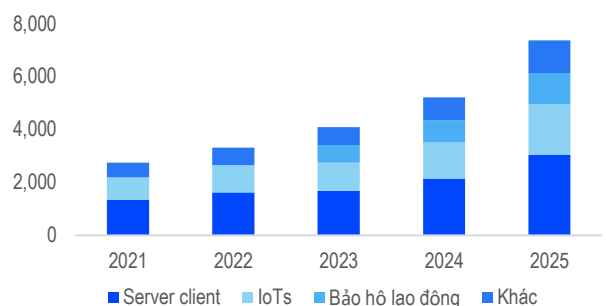
✓ **Ngành hàng thiết bị văn phòng: Hưởng lợi từ chu kỳ đầu tư hạ tầng số và AI**

Mảng thiết bị văn phòng và giải pháp công nghệ của DGW bao gồm bốn nhóm sản phẩm chính: máy chủ và máy trạm (Server & Workstation), thiết bị lưu trữ và bộ nhớ (Storage & Memory), thiết bị IoT và hạ tầng mạng, thiết bị công nghiệp (Industrial Solutions) cùng một số sản phẩm công nghệ khác. Trong đó, máy chủ, máy trạm và thiết bị lưu trữ hiện là nhóm sản phẩm chủ lực, đóng góp tỷ trọng lớn nhất vào doanh thu của mảng này. Doanh thu của mảng thiết bị văn phòng được phân bổ tương đối đồng đều giữa nhiều thương hiệu và dòng sản phẩm, không phụ thuộc đáng kể vào bất kỳ nhãn hàng đơn lẻ nào.

Thị phần DGW trong mảng thiết bị văn phòng



Cơ cấu doanh thu mảng thiết bị văn phòng (tỷ đồng)



Nguồn: Statista, DGW, Shinhan Securities Company

Nhìn chung, mặc dù mảng thiết bị văn phòng của DGW đã duy trì tốc độ tăng trưởng hai chữ số trong nhiều năm, mức độ hiện diện của công ty trên thị trường vẫn còn tương đối khiêm tốn. Điều này cho thấy DGW vẫn còn dư địa đáng kể để mở rộng thị phần, đặc biệt trong bối cảnh nhu cầu đầu tư vào hạ tầng công nghệ thông tin, trung tâm dữ liệu, thiết bị lưu trữ, AI Server và các giải pháp chuyển đổi số của doanh nghiệp đang gia tăng mạnh.

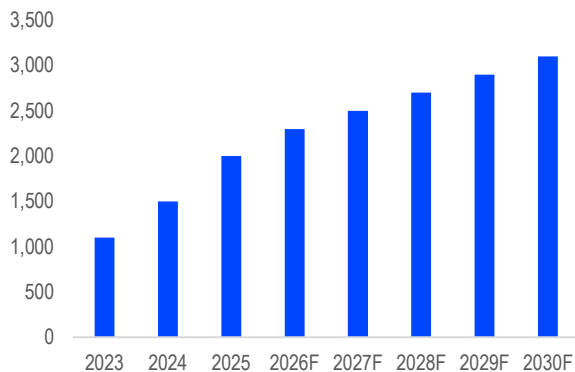
❖ Nhóm máy chủ, máy trạm, thiết bị lưu trữ

Danh mục thiết bị	Thương hiệu	Đánh giá
Máy chủ, máy trạm	ASUS, Gigabyte, Supermicro, MSI, H3C, Acer,...	Đây là những nhà sản xuất có lợi thế cạnh tranh nhờ hợp tác chặt chẽ với hệ sinh thái GPU của NVIDIA. Việc tập trung vào nhóm đối tác này giúp DGW tiếp cận sớm xu hướng AI Server đang tăng trưởng mạnh.
Thiết bị lưu trữ và bộ nhớ	Samsung và Seagate	Đây hai thương hiệu dẫn đầu trong lĩnh vực SSD, HDD và bộ nhớ doanh nghiệp – qua đó hưởng lợi từ nhu cầu lưu trữ dữ liệu ngày càng tăng cùng sự phát triển của AI, điện toán đám mây và các trung tâm dữ liệu.
Phần mềm	Synopsys, 3PAR	Đáng chú ý, DGW còn là nhà phân phối độc quyền của Synopsys tại Việt Nam, cung cấp các giải pháp phần mềm tự động hóa thiết kế điện tử (EDA) và hệ thống mô phỏng, kiểm thử phục vụ hoạt động thiết kế chip bán dẫn. Với vị thế là doanh nghiệp dẫn đầu thị trường EDA toàn cầu, Synopsys sở hữu khoảng 50% thị phần phần mềm thiết kế chip, giúp DGW tham gia trực tiếp vào chuỗi giá trị của ngành bán dẫn Việt Nam.

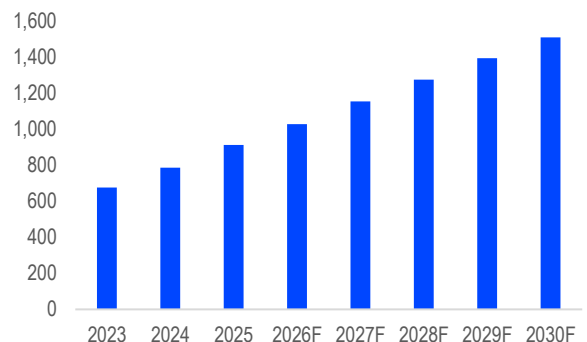
Cập nhật ngành và chiến lược của DGW:

Quy mô thị trường máy chủ, máy trạm, thiết bị lưu trữ và bộ nhớ tại Việt Nam ước tính đạt khoảng 1 tỷ USD, trong đó DGW hiện nắm giữ khoảng 8% thị phần. Thị trường này được kỳ vọng duy trì tốc độ tăng trưởng khoảng 10–15%/năm, nhờ nhu cầu đầu tư ngày càng lớn vào hạ tầng công nghệ nhằm đáp ứng quá trình số hóa, tự động hóa và ứng dụng trí tuệ nhân tạo trong hoạt động sản xuất kinh doanh.

Quy mô thị trường máy chủ Việt Nam (triệu USD)



Quy mô thị trường thiết bị lưu trữ Việt Nam (triệu USD)



Nguồn: Statista, Shinhan Securities Company

Để tận dụng xu hướng này, DGW đang từng bước chuyển dịch từ mô hình phân phối thiết bị văn phòng truyền thống sang cung cấp giải pháp hạ tầng công nghệ toàn diện. Công ty liên tục mở rộng danh mục sản phẩm sang các lĩnh vực có giá trị gia tăng cao như AI Server, máy chủ, thiết bị lưu trữ, thiết bị mạng, máy trạm, giải pháp trung tâm dữ liệu và phần mềm thiết kế bán dẫn, đồng thời hợp tác với nhiều thương hiệu công nghệ hàng đầu. Chiến lược này không chỉ giúp DGW gia tăng giá trị đơn hàng và cải thiện biên lợi nhuận mà còn từng bước nâng cao vị thế trong chuỗi cung ứng hạ tầng công nghệ thông tin.

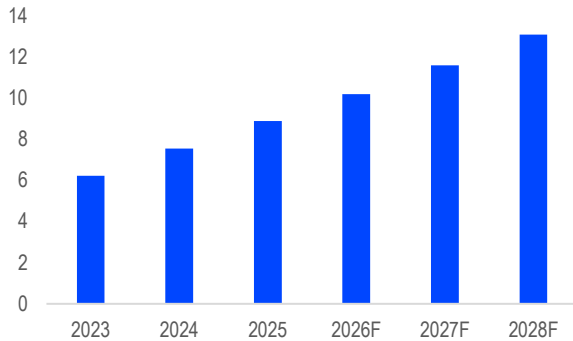
❖ Mặt hàng IoTs: phục vụ quản lý vận hành thông minh.

Danh mục thiết bị	Thương hiệu DGW phân phối	Sản phẩm
Thiết bị mạng IoT	TP-Link, D-Link, H3C, ...	Bao gồm bộ phát Wi-Fi (Router WiFi 6/7), bộ mở rộng sóng, hệ thống mạng lưới (Mesh), switch mạng, và các giải pháp an ninh mạng
Thiết bị Smart Home	Xiaomi	Camera AI, cảm biến cửa, cảm biến nhiệt độ, Smart Hub, Smart Lock, ổ cắm thông minh
Thiết bị AIoT	Xiaomi	Robot hút bụi, máy lọc không khí, đèn thông minh, loa thông minh

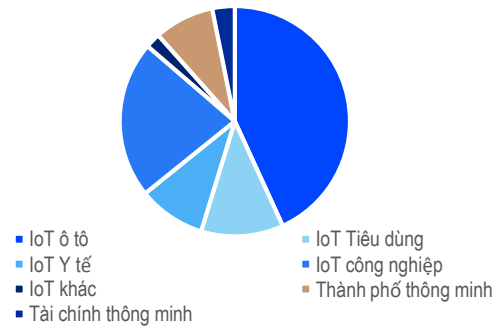
Hạ tầng IoT	H3C, Dell, HP, Asus	Máy chủ, lưu trữ, network phục vụ hệ thống IoT doanh nghiệp
Thiết bị đeo thông minh	Apple, Xiaomi, Sony, Garmin, ...	Tai nghe, đồng hồ theo dõi sức khỏe

Cập nhật ngành và chiến lược của DGW:

Quy mô thị trường IoTs (tỷ USD)



Cơ cấu phân khúc IoTs năm 2028



Nguồn: Statista, Shinhan Securities Company

Thị trường IoT tại Việt Nam vẫn đang ở giai đoạn đầu phát triển, với trọng tâm là cung cấp kết nối Machine-to-Machine (M2M) cho các lĩnh vực thiết yếu như điện, nước, giao thông, xây dựng, an ninh và bán lẻ. Mặc dù quy mô thị trường hiện còn khiêm tốn, chỉ tương đương khoảng 1/300 quy mô thị trường IoT toàn cầu xét theo doanh thu, dư địa tăng trưởng được đánh giá rất lớn nhờ quá trình chuyển đổi số và tự động hóa đang diễn ra mạnh mẽ.

Hiện Việt Nam có khoảng 4 triệu thuê bao IoT, và theo dự báo của Deloitte, con số này sẽ tăng lên khoảng 15 triệu thuê bao vào năm 2027, tương ứng với tốc độ tăng trưởng kép (CAGR) khoảng 39% trong giai đoạn 2023–2027. Sự gia tăng nhanh chóng của số lượng thiết bị kết nối được thúc đẩy bởi nhu cầu đầu tư vào nhà máy thông minh, đô thị thông minh, trung tâm dữ liệu và các ứng dụng AI, tạo động lực tăng trưởng dài hạn cho thị trường thiết bị IoT, hạ tầng mạng và các giải pháp công nghệ liên quan.

DGW định hướng phát triển mảng IoT theo chiến lược mở rộng từ phân phối thiết bị công nghệ truyền thống sang cung cấp giải pháp hạ tầng số toàn diện. Thay vì tập trung vào từng thiết bị riêng lẻ, công ty xây dựng danh mục sản phẩm đồng bộ bao gồm thiết bị mạng, thiết bị nhà thông minh, hạ tầng AI và các giải pháp kết nối nhằm đáp ứng nhu cầu số hóa của cả khách hàng cá nhân và doanh nghiệp.

❖ DGW đang từng bước mở rộng sang các sản phẩm có giá trị gia tăng cao như thiết bị công nghiệp

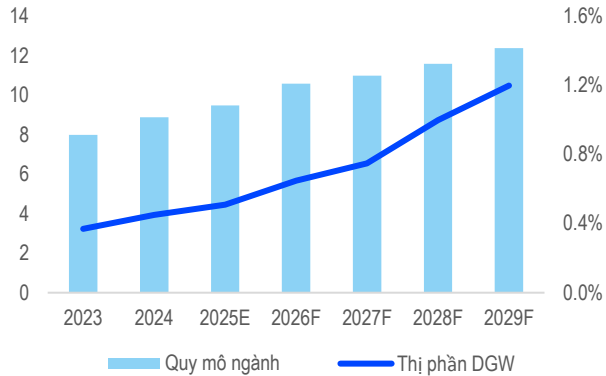
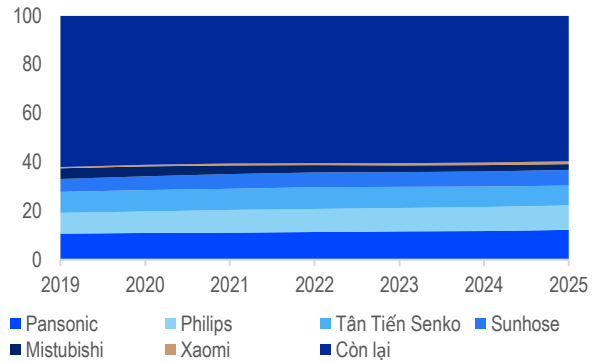
Năm 2023, thông qua thương vụ đầu tư vào Achison, DGW chính thức gia nhập thị trường thiết bị công nghiệp và bảo hộ lao động. Achison sở hữu hơn 19 năm kinh nghiệm, mạng lưới khách hàng doanh nghiệp và hệ thống phân phối trên phạm vi toàn quốc. Đây được xem là nền tảng giúp DGW mở rộng sang phân khúc B2B, tận dụng nhu cầu đầu tư vào nhà máy thông minh, tự động hóa và hạ tầng công nghiệp trong bối cảnh dòng vốn FDI tiếp tục chảy mạnh vào Việt Nam.

✓ **Ngành điện gia dụng: DGW tiếp tục mở rộng danh mục sản phẩm và hợp tác với thương hiệu có tên tuổi**

Trong các ngành hàng mới, thiết bị gia dụng được DGW xác định là một trong những trụ cột tăng trưởng chiến lược nhờ quy mô thị trường lớn, tốc độ tăng trưởng ổn định và dư địa mở rộng cao. Hiện nay, DGW là đối tác phân phối của nhiều thương hiệu uy tín như Xiaomi, Philips, Cuckoo và Hòa Phát (Funiki), trong đó Xiaomi và Whirlpool ước tính chiếm hơn 50% doanh thu mảng này.

Danh mục thiết bị	Thương hiệu DGW phân phối	Thời điểm phân phối
Robot, máy hút bụi, máy lọc không khí	Xiaomi	Q1/2017
Tủ lạnh, máy giặt, thiết bị nhà bếp nhỏ và lớn	Whirlpool	Q2/2022
Thiết bị nhà bếp nhỏ	Joyoung	Q3/2022
Thiết bị nhà bếp nhỏ	Westinghouse	Q2/2023
Thiết bị xử lý không khí, Thiết bị chăm sóc nhà cửa, Các thiết bị nhà bếp và gia dụng khác	Philips	Q1/2025
Thiết bị nhà bếp	Funiki	Q2/2025

Máy giặt, điều hòa, tủ lạnh	Xaomi	Q3/2025
Nồi cơm điện, lò vi sóng, máy lọc nước, máy lọc không khí, máy hút bụi, máy xay và bếp từ	Cuckoo	Q1/2026

Cập nhật ngành và chiến lược của DGW:**Thị phần DGW trong mảng điện gia dụng và quy mô điện gia dụng Việt Nam (tỷ USD)****Thị phần thiết bị điện gia dụng nhỏ ở Việt Nam**

Nguồn: Statista, Euromonitor, Shinhan Securities Company

Ngành thiết bị gia dụng bước vào giai đoạn phục hồi tích cực trong năm 2025 khi sức mua dần cải thiện nhờ thu nhập người dân tăng lên và niềm tin tiêu dùng được củng cố. Cùng với quá trình đô thị hóa, sự mở rộng của tầng lớp trung lưu và xu hướng nâng cao chất lượng cuộc sống, nhu cầu đối với các thiết bị gia dụng hiện đại, thông minh và tiết kiệm năng lượng được kỳ vọng sẽ tiếp tục gia tăng, tạo nền tảng cho tăng trưởng bền vững của ngành trong trung và dài hạn.

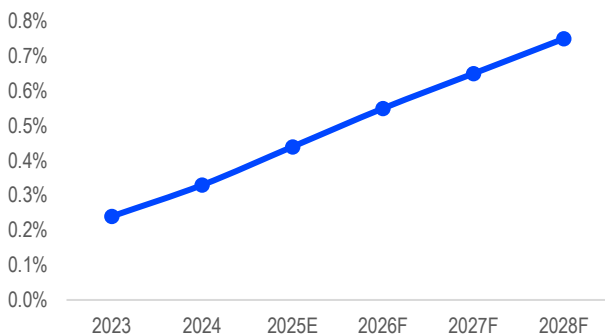
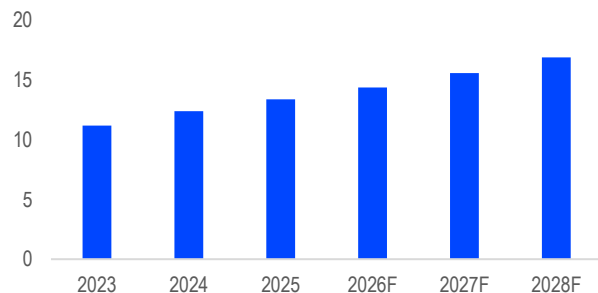
Theo Euromonitor, quy mô thị trường thiết bị gia dụng Việt Nam ước đạt khoảng 13 tỷ USD và được dự báo duy trì tốc độ tăng trưởng kép (CAGR) khoảng 5%/năm trong giai đoạn 2024–2029. Quy mô thị trường lớn cùng triển vọng tăng trưởng ổn định tạo dư địa thuận lợi cho các doanh nghiệp sở hữu hệ thống phân phối rộng, danh mục thương hiệu đa dạng và năng lực phát triển thị trường tiếp tục mở rộng thị phần.

Thị trường thiết bị điện gia dụng nhỏ đang có xu hướng tập trung vào các thương hiệu sở hữu lợi thế về công nghệ, chất lượng sản phẩm và hệ thống dịch vụ hậu mãi, trong đó nổi bật là Panasonic, Philips, SENKO, Vietnam Fan, Midea và Sunhouse. Trong danh mục đối tác của DGW, Philips là thương hiệu có tiềm năng tăng trưởng đáng chú ý khi hiện xếp thứ hai thị trường với khoảng 9.4% thị phần. Với lợi thế là nhà phân phối duy nhất của Philips có mạng lưới phủ toàn quốc, DGW được kỳ vọng sẽ hỗ trợ thương hiệu này tiếp tục mở rộng thị phần.

Đối với DGW, đây là một trong những mảng kinh doanh chiến lược nhằm đa dạng hóa nguồn thu ngoài lĩnh vực ICT truyền thống. DGW được đánh giá có nhiều cơ hội gia tăng hiện diện trong ngành hàng thiết bị gia dụng thông qua việc hợp tác với các thương hiệu quốc tế và mở rộng mạng lưới phân phối trên toàn quốc.

✓ Ngành hàng tiêu dùng

DGW phân phối 2 ngành hàng chính là tiêu dùng và chăm sóc sức khỏe. Tuy nhiên, quy mô hoạt động và thị phần của công ty trong hai mảng này vẫn còn ở mức khiêm tốn, do mới trong giai đoạn đầu thâm nhập

Thị phần DGW trong mảng FMCG (tỷ USD)**Quy mô ngành hàng nước uống và thực phẩm chức năng Việt Nam (tỷ USD)**

Nguồn: Statista, Shinhan Securities Company

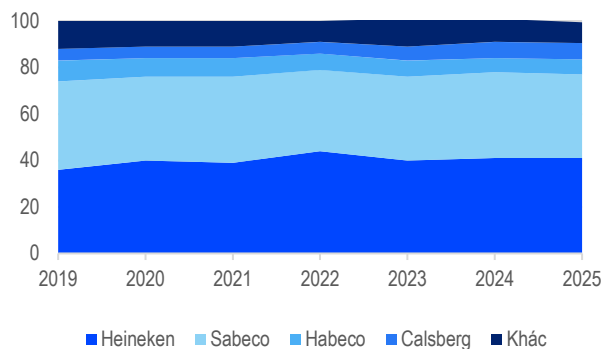
❖ **Màng tiêu dùng: Hưởng lợi từ xu hướng dịch chuyển kênh phân phối và nâng cấp tiêu dùng**

Cuối năm 2022, DGW đã bắt đầu gia nhập ngành đồ uống với các sản phẩm bia nhập khẩu từ tập đoàn ABInBev như Budweiser, Corona, Beck, cũng như các sản phẩm soda sữa, nước trái cây từ Lotte Chilsung, Lion Corporation, Nestlé,... Trong đó nhãn hàng ABInBev chiếm hơn 40% doanh thu của DGW trong mảng này,

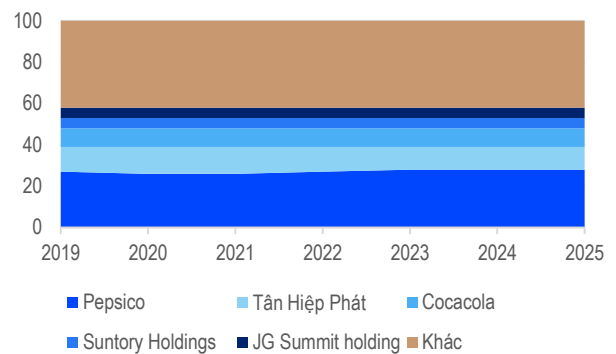
AB InBev – tập đoàn bia lớn nhất thế giới – chính thức gia nhập thị trường Việt Nam từ năm 2015 với ba nhà máy sản xuất tại Bình Dương. Tuy nhiên, dù sở hữu danh mục thương hiệu quốc tế nổi tiếng như Budweiser, Beck's, Stella Artois, Corona và Hoegaarden, thị phần của AB InBev tại Việt Nam vẫn còn khá khiêm tốn (dưới 1%). Nguyên nhân chủ yếu đến từ đặc thù văn hóa tiêu dùng, khi người Việt có xu hướng sử dụng bia tại các nhà hàng, quán ăn và quán nhậu thay vì mua về tiêu dùng tại nhà. Trong khi phần lớn các doanh nghiệp bia tại Việt Nam tập trung vào kênh On-trade (nhà hàng, quán ăn, quán nhậu), AB InBev lại định vị thương hiệu thông qua kênh Off-trade, bao gồm siêu thị, cửa hàng tiện lợi, chuỗi bán lẻ hiện đại và các điểm bán phục vụ tiêu dùng tại nhà. Nhờ việc bắt tay với Digiworld, AB InBev không chỉ hiện diện trên 16,000 điểm bán tại Việt Nam mà còn đóng góp tích cực cho cơ cấu doanh thu của DGW.

Cập nhật ngành và chiến lược của DGW:

Thị phần bia Việt Nam



Thị phần nước giải khát Việt Nam



Nguồn: Euromonitor, Shinhan Securities Company

Đối với mảng đồ uống, thị trường bia, rượu và nước giải khát tại Việt Nam đang bước vào giai đoạn tái cấu trúc dưới tác động của các chính sách kiểm soát tiêu thụ đồ uống có cồn, bao gồm quy định về nồng độ cồn khi tham gia giao thông và lộ trình điều chỉnh thuế tiêu thụ đặc biệt. Đồng thời, thị trường hiện có mức độ tập trung cao khi phần lớn thị phần thuộc về các tập đoàn lớn, khiến dư địa tăng trưởng theo chiều rộng ngày càng thu hẹp.

Song song với sự thay đổi về nhu cầu, kênh phân phối cũng đang dịch chuyển từ các nhà hàng, quán ăn truyền thống sang hệ thống bán lẻ hiện đại như siêu thị, cửa hàng tiện lợi và các nền tảng thương mại điện tử. Đây là xu hướng phù hợp với năng lực cốt lõi của DGW khi công ty sở hữu mạng lưới phân phối rộng khắp, kinh nghiệm phát triển thị trường theo mô hình Market Expansion Services (MES) và khả năng đưa các thương hiệu quốc tế thâm nhập nhanh vào hệ thống bán lẻ hiện đại.

❖ **Mảng chăm sóc sức khỏe: Dư địa lớn nhưng cần thời gian để mở rộng**

Năm 2021, DGW hợp tác cùng Đại Tín Pharma – thương hiệu uy tín trong ngành được để thành lập D-pharma – công ty chịu trách nhiệm trong phát triển thị phần dược phẩm. DGW phân phối cho hơn 20 thương hiệu chăm sóc sức khỏe, cung cấp sản phẩm đến hơn 270 nhà thuốc, 100 bệnh viện và 104 phòng khám trên toàn quốc. DGW chủ yếu bắt tay với các đối tác có sản phẩm tốt, có kênh phân phối, yếu thương hiệu, đang cần trợ lực để quảng bá.

Danh mục sản phẩm Digiworld phân phối đa dạng từ OTC (kênh nhà thuốc) đến ETC (kênh bệnh viện), DGW sẽ tập trung kênh OTC. Đây là phân khúc có đặc điểm tương đồng với ngành hàng tiêu dùng nhanh (FMCG), khi quyết định mua hàng chủ yếu được thúc đẩy bởi nhận diện thương hiệu, hoạt động marketing và khả năng hiện diện tại điểm bán, thay vì chỉ định của bác sĩ. Mặc dù sản phẩm chăm sóc sức khỏe có những đặc thù riêng so với FMCG, mô hình tiếp cận thị trường và tổ chức phân phối có nhiều điểm tương đồng, tạo điều kiện để DGW tận dụng năng lực sẵn có và từng bước mở rộng hiện diện trong lĩnh vực này.

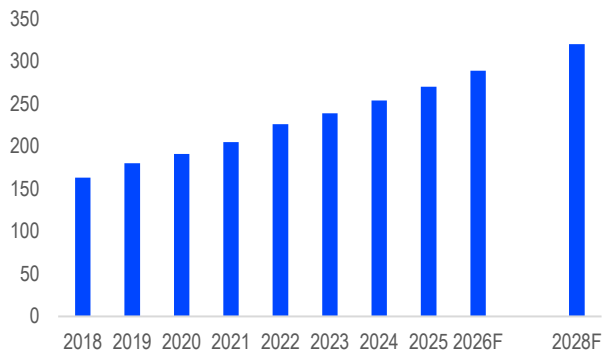
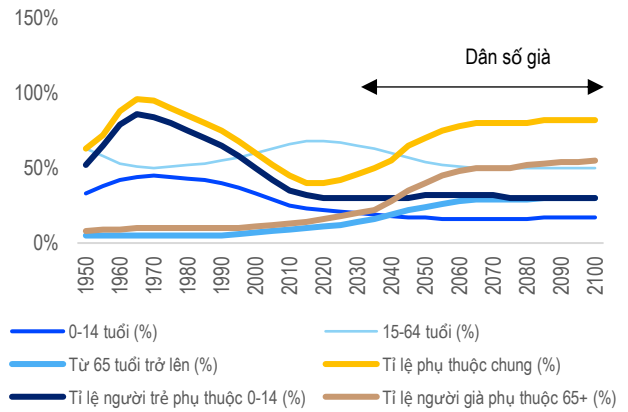
Để thâm nhập thị trường dược phẩm, công ty đã thiết lập một hệ thống phân phối độc lập, 6 kho đạt chuẩn GSP (Thực hành bảo quản tốt) và GDP (Thực hành phân phối tốt) ở 4 tỉnh thành phố lớn với liên doanh DPharma (hợp tác cùng Đại Tín Pharma). Ngành dược đòi hỏi các tiêu chuẩn pháp lý khắt khe và điều kiện bảo quản đặc thù (nhiệt độ, độ ẩm) mà ngành ICT hay FMCG không yêu cầu.

Để đảm bảo chất lượng, công ty hợp tác chặt chẽ với đội ngũ bác sĩ chuyên khoa và thực hiện các quy trình kiểm nghiệm khắt khe, hướng đến mục tiêu chăm sóc sức khỏe toàn diện cho gia đình Việt. Trong mảng này, DGW chủ yếu làm phân phối và mở rộng thị trường.

Cập nhật ngành và chiến lược của DGW:

Thị trường chăm sóc sức khỏe tại Việt Nam được đánh giá còn nhiều tiềm năng khi thu nhập người dân gia tăng, tốc độ già hóa dân số nhanh và mức chi tiêu cho y tế trên đầu người cải thiện. Đây là những yếu tố tạo nền tảng cho tăng trưởng dài hạn của các sản phẩm dinh dưỡng, thực phẩm bảo vệ sức khỏe và thiết bị chăm sóc sức khỏe cá nhân.

Đối với DGW, lợi thế lớn nhất nằm ở hệ thống phân phối phủ rộng toàn quốc và kinh nghiệm phát triển thương hiệu cho các đối tác quốc tế. Tuy nhiên, việc mở rộng sang được phẩm kê đơn và vật tư y tế chuyên dụng sẽ gặp nhiều rào cản hơn so với các ngành hàng tiêu dùng khác do yêu cầu nghiêm ngặt về giấy phép, tiêu chuẩn chất lượng và quy định quản lý chuyên ngành. Do đó, trong ngắn và trung hạn, DGW nhiều khả năng sẽ tập trung vào các nhóm sản phẩm chăm sóc sức khỏe tiêu dùng, dinh dưỡng và thiết bị y tế gia đình – những phân khúc có tính hỗ trợ cao với hệ thống phân phối hiện hữu và không đòi hỏi quy trình pháp lý phức tạp như lĩnh vực dược phẩm.

Chi tiêu y tế Việt Nam bình quân đầu người/năm (USD)**Việt Nam: chỉ số nhân khẩu học**

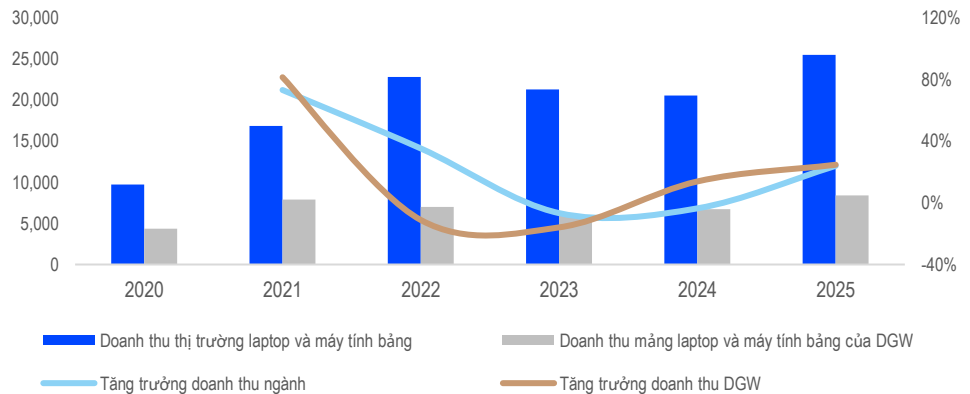
Nguồn: Word Bank, Tổng cục thống kê, Shinhan Securities Company

Quan điểm đầu tư

Ngành hàng công nghệ được hưởng lợi từ xu hướng nâng cấp thiết bị nhằm đáp ứng nhu cầu ứng dụng trí tuệ nhân tạo (AI)

Xu hướng chuyển dịch sang AI được kỳ vọng sẽ mở ra chu kỳ tăng trưởng mới cho ngành thiết bị công nghệ

Doanh thu thị trường laptop và máy tính bảng (tỷ đồng)



Nguồn: DGW, Shinhan Securities Vietnam

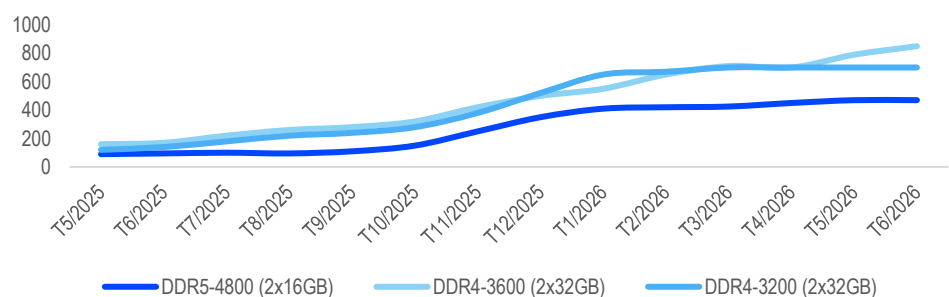
Thị trường laptop đã trải qua nhiều biến động trong những năm gần đây. Năm 2021 ghi nhận sự bùng nổ nhu cầu khi xu hướng làm việc tại nhà gia tăng trong bối cảnh Covid-19. Tuy nhiên, giai đoạn 2022–2023 lại chứng kiến áp lực dư cung, khi lượng sản phẩm tồn kho, đặc biệt là các dòng máy thế hệ cũ, gia tăng trong khi thiếu vắng các đột phá công nghệ đủ mạnh để kích thích nhu cầu.

Bước sang năm 2025, thị trường laptop bắt đầu bước vào chu kỳ mới gắn liền với sự phát triển của AI. Các dòng máy tính tích hợp trí tuệ nhân tạo dần được thương mại hóa, tạo động lực cho nhu cầu thay thế và nâng cấp thiết bị trên toàn cầu. Tại Việt Nam, phân khúc laptop AI hiện vẫn ở giai đoạn sơ khai nhưng được đánh giá có tiềm năng tăng trưởng lớn, với tỷ trọng dự kiến tăng từ mức 1–2% hiện nay lên khoảng 15–20% trong vòng 3–5 năm tới.

Chúng tôi cho rằng sự phát triển mạnh mẽ của AI sẽ thúc đẩy nhu cầu nâng cấp và thay thế thiết bị, qua đó tạo động lực tăng trưởng cho mảng phân phối công nghệ thiết bị của DGW trong trung hạn. Đồng thời, việc tiếp tục mở rộng danh mục sản phẩm, hợp tác chặt chẽ với các đối tác lớn, tối ưu hóa các kênh phân phối và gia tăng thị phần, giúp DGW duy trì đà tăng nhẹ bất chấp những thách thức chung của thị trường.

Cơn “khát” chip do làn sóng phát triển AI đang đẩy giá thiết bị công nghệ tăng trong năm 2025-2026

Diễn biến một số loại RAM (USD)



Nguồn: PCpartpicker, Shinhan Securities Vietnam

Việc các doanh nghiệp tăng tốc đầu tư vào trí tuệ nhân tạo đã làm nhu cầu đối với chip nhớ tăng mạnh, đặc biệt phục vụ xây dựng siêu máy tính và các hệ thống nghiên cứu. Sự bùng nổ này đồng thời gây áp lực lên

nguồn cung RAM và SSD, khiến giá laptop, điện thoại và máy tính bảng dự kiến tăng nhẹ khoảng 5–10% vào cuối năm 2025.

Bước sang năm 2026, thị trường thiết bị công nghệ được dự báo tiếp tục đối mặt nhiều thách thức. Xung đột tại Trung Đông có thể làm gián đoạn nguồn cung các nguyên liệu đầu vào quan trọng cho ngành bán dẫn, nhất là đối với chip nhớ. Điều này nhiều khả năng làm trầm trọng thêm tình trạng khan hiếm, đẩy chi phí sản xuất tăng cao và khiến giá bán tới người tiêu dùng tiếp tục tăng.

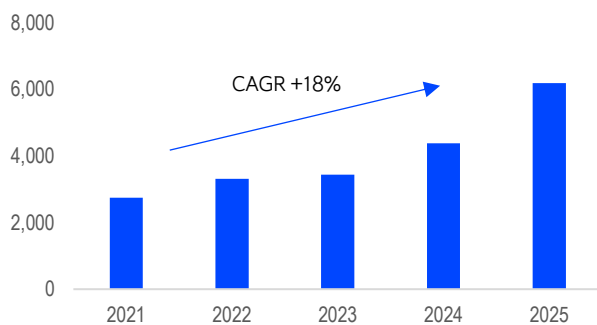
Theo TrendForce, giá hợp đồng DRAM trong quý I/2026 có thể tăng tới 90–95% so với quý trước. DigiTimes cũng cho rằng đà tăng này chưa dừng lại, với mức tăng thêm khoảng 70% trong quý II/2026, trong khi IDC dự báo tình trạng thiếu hụt có thể kéo dài đến tận năm 2027. Trên cơ sở đó, TrendForce ước tính giá bán lẻ trung bình của laptop có thể tăng 10–15%, còn điện thoại di động tăng khoảng 8–10% trong năm 2026.

Xu hướng tăng giá RAM được đánh giá mang lại tác động tích cực đối với DGW thông qua cả yếu tố giá bán bình quân (ASP) và nhu cầu nâng cấp thiết bị.

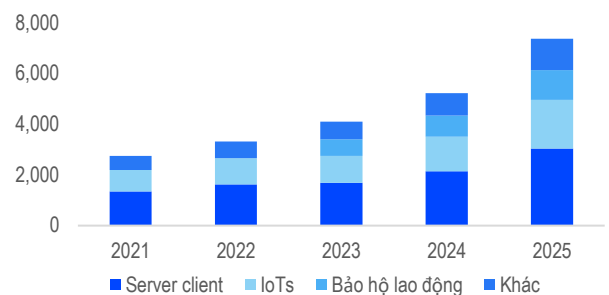
Triển vọng tăng trưởng của ngành thiết bị văn phòng được hỗ trợ bởi các chính sách đẩy mạnh chuyển đổi số và phát triển lĩnh vực công nghệ cao.

Mảng thiết bị văn phòng được kỳ vọng sẽ trở thành động lực tăng trưởng chủ đạo của DGW trong những năm tới. Đối với mảng này, chúng tôi tập trung đánh giá triển vọng của hai nhóm đóng góp doanh thu chính là server clients và IoT.

Doanh thu thiết bị mảng văn phòng của DGW (tỷ đồng)



Doanh thu thiết bị mảng văn phòng của DGW phân theo mảng (tỷ đồng)



Nguồn: DGW, Shinhan Securities Vietnam

❖ Mảng Server clients: Triển vọng tích cực từ nhu cầu chuyển đổi số

Trong mảng này, DGW chủ yếu phân phối (1) máy chủ, máy trạm, thiết bị lưu trữ và (2) phần mềm, điện toán đám mây. Chúng tôi đánh giá doanh thu mảng này sẽ tiếp tục tăng trưởng với tốc độ CAGR 20% trong giai đoạn 5 năm tới nhờ vào:

- Nhu cầu tăng cao đối với trung tâm dữ liệu và điện toán đám mây: Làn sóng chuyển đổi số trên diện rộng đã tạo ra khối lượng dữ liệu khổng lồ cần được lưu trữ và xử lý. Điều này thúc đẩy việc đầu tư xây dựng và mở rộng các trung tâm dữ liệu, không chỉ về công suất mà còn về tiêu chuẩn an ninh, an toàn và hiệu quả năng lượng. Đồng thời, điện toán đám mây ngày càng trở thành nền tảng cốt lõi, giúp doanh nghiệp và tổ chức triển khai linh hoạt các giải pháp phần mềm, phân tích dữ liệu và ứng dụng thông minh mà không cần đầu tư lớn vào hạ tầng vật lý.
- Chính sách thúc đẩy từ Chính phủ: Chương trình chuyển đổi số quốc gia do Thủ tướng phê duyệt xác định ba trụ cột cốt lõi gồm chính phủ số, kinh tế số và xã hội số, với mục tiêu đưa Việt Nam vào nhóm 50 quốc gia dẫn đầu về công nghệ thông tin và truyền thông vào năm 2030. Để hiện thực hóa mục tiêu này, việc phát triển hạ tầng số đồng bộ và vững chắc là yếu tố then chốt, bao gồm mạng truyền dẫn tốc độ cao, trung tâm dữ liệu quy mô lớn, điện toán đám mây và hệ sinh thái các nền tảng số.

❖ Mảng IoTs: Duy trì đà tăng nhờ tính ứng dụng cao

Theo Statista, thị trường IoT toàn cầu năm 2023 đã đạt 293.2 tỷ USD và dự kiến sẽ tăng lên hơn 621 tỷ USD vào năm 2030. Trên toàn thế giới, hiện có khoảng 15 tỷ thiết bị IoT được kết nối, tương đương mỗi người đang kết nối với gần 2 thiết bị thông minh. Sự bùng nổ của IoT trên quy mô toàn cầu là tín hiệu tích cực cho các thị trường tiềm năng, trong đó có Việt Nam.

Tại Việt Nam, thị trường IoT cũng đang phát triển mạnh mẽ với tốc độ ấn tượng. Theo Research and Markets, quy mô thị trường IoT tại Việt Nam năm 2023 ước tính đạt 6.23 tỷ USD và dự báo sẽ tăng lên 13.1 tỷ USD vào năm 2028, với tốc độ tăng trưởng CAGR là 16.04%. Sự tăng trưởng này được kỳ vọng sẽ tiếp tục nhờ vào sự phát triển của các công nghệ tiên tiến như mạng 5G, một yếu tố quan trọng giúp mở rộng khả năng kết nối, xử lý dữ liệu nhanh hơn và giảm thiểu độ trễ.

IoT đang dần len lỏi vào nhiều lĩnh vực trong đời sống và kinh tế, mở ra những cơ hội ứng dụng mạnh mẽ trong các ngành công nghiệp: chăm sóc sức khỏe (đồng hồ thông minh, vòng tay sức khỏe), camera và an ninh (camera giám sát an ninh, webcam),...

Trong giai đoạn tới, triển vọng các sản phẩm IoTs của Digiworld được đánh giá duy trì tích cực nhờ nhu cầu nâng cấp AIoT, tính tiện ích, giá thành hợp lý và việc mở rộng danh mục nhãn hàng như Xiaomi, Apple, Philips.

Ngành thiết bị gia dụng sẽ định hướng trở thành trụ cột tăng trưởng mới nhờ vào xu hướng nhân khẩu học tích cực, xu hướng đô thị hóa cùng với quy mô hộ gia đình nhỏ hơn ngày càng cao

Theo ước tính của Bộ Công Thương, tổng giá trị thị trường gia dụng trong nước (bao gồm đồ gia dụng và thiết bị điện gia dụng) vào khoảng 12.5 – 13 tỷ USD, với tốc độ tăng trưởng trung bình được dự báo vào khoảng 5% mỗi năm. Với quy mô dân số gần 100 triệu dân cùng nhu cầu tiêu dùng ngày càng tăng, Việt Nam được đánh giá là điểm thu hút hàng đầu của các thương hiệu về thiết bị điện tử, gia dụng thông minh.

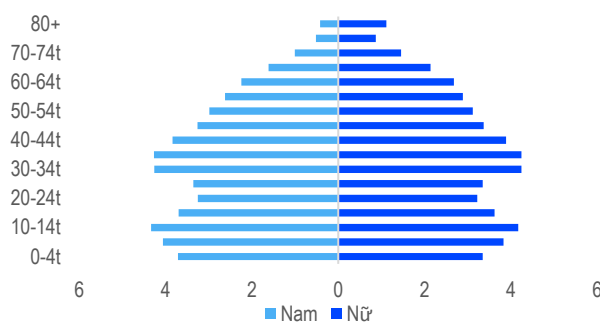
Chúng tôi cho rằng ngành thiết bị gia dụng sẽ trở thành động lực tăng trưởng mới của DGW nhờ vào:

- (1) Với dân số trong độ tuổi có thói quen mua sắm cao và thu nhập bình quân đang được cải thiện, dự báo nhu cầu mua mới hoặc thay đổi mặt hàng điện máy gia dụng cơ bản vẫn tăng dù 70% hộ gia đình Việt Nam đã sở hữu đầy đủ các mặt hàng gia dụng cơ bản.

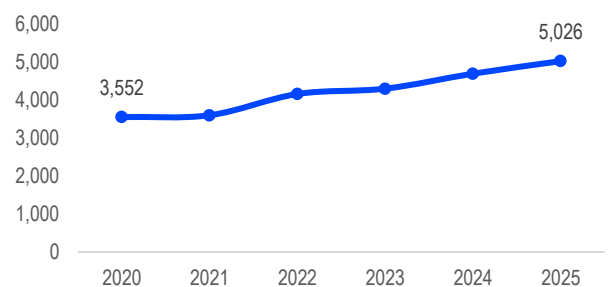
Bên cạnh nhu cầu mua sắm từ các hộ gia đình mới, chu kỳ thay thế thiết bị cũng đang rút ngắn khi người tiêu dùng có xu hướng nâng cấp lên các sản phẩm hiện đại thay vì sửa chữa các thiết bị cũ.

Nhờ đó, tăng trưởng của ngành trong những năm tới được kỳ vọng sẽ đến từ cả nhu cầu mua mới và nhu cầu nâng cấp thiết bị, tạo nền tảng cho sự mở rộng bền vững của thị trường điện máy gia dụng và mở ra cơ hội tăng trưởng cho các doanh nghiệp sở hữu danh mục thương hiệu đa dạng cùng hệ thống phân phối rộng như DGW.

Cơ cấu dân số năm 2024



Thu nhập bình quân đầu người (USD/năm)

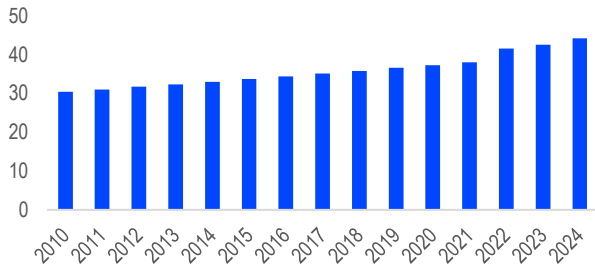


Nguồn: GSO, Shinhan Securities Vietnam

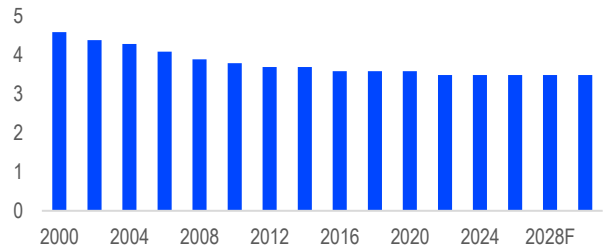
- (2) Đô thị hóa và xu hướng nâng cấp tiêu dùng thúc đẩy tăng trưởng thị trường thiết bị gia dụng

Quá trình đô thị hóa, sự gia tăng của các căn hộ chung cư và xu hướng thu nhỏ quy mô hộ gia đình đang trở thành những động lực quan trọng thúc đẩy thị trường thiết bị gia dụng. Nhóm khách hàng đô thị ngày càng ưu tiên các sản phẩm có thiết kế nhỏ gọn, đa chức năng, tích hợp công nghệ thông minh và tiết kiệm năng lượng nhằm tối ưu không gian sống cũng như nâng cao chất lượng cuộc sống.

Tỉ lệ đô thị hóa (%)



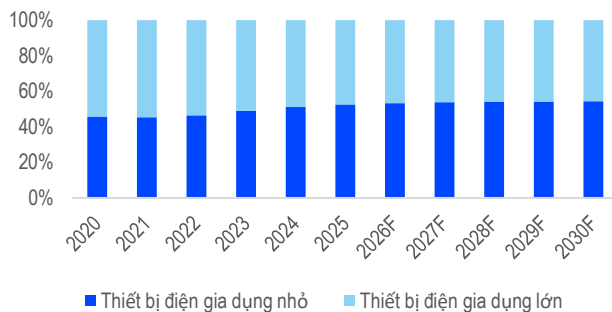
Quy mô hộ gia đình



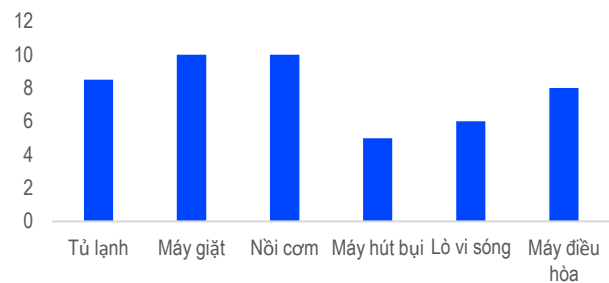
Nguồn: GSO, EUI, Shinhan Securities Vietnam

(3) Nhóm sản phẩm phụ trợ sẽ trở thành động lực tăng trưởng chính của thị trường thiết bị gia dụng trong thời gian tới:

Thị trường gia dụng phân theo sản phẩm ở Việt Nam



Vòng đời của các sản phẩm thiết bị gia dụng lớn (năm)

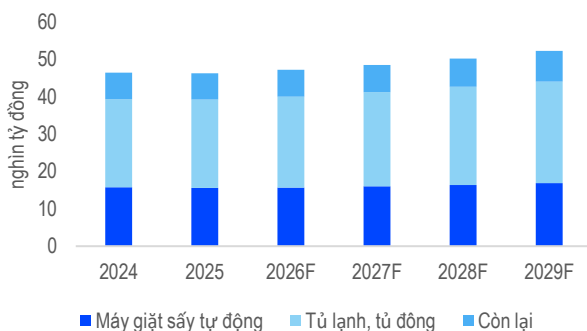


Nguồn: EUI, Shinhan Securities Vietnam

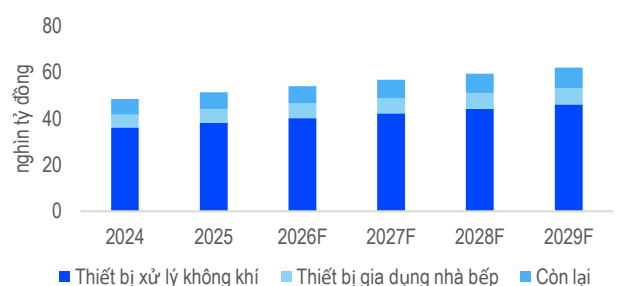
Thị trường thiết bị gia dụng được phân thành hai phân khúc chính gồm thiết bị gia dụng chủ lực (tủ lạnh, máy giặt, điều hòa,...) và thiết bị phụ trợ (máy hút bụi, máy sấy tóc, bàn là, lò nướng,...). Trong khi nhóm thiết bị chủ lực có giá trị cao nhưng chu kỳ thay thế dài, khiến tăng trưởng mang tính ổn định, thì nhóm thiết bị phụ trợ lại sở hữu mức giá dễ tiếp cận, vòng đời sản phẩm ngắn và chịu ảnh hưởng mạnh từ xu hướng công nghệ cũng như thị hiếu tiêu dùng. Điều này thúc đẩy nhu cầu mua sắm lặp lại và tạo ra động lực tăng trưởng cao hơn cho phân khúc này. Đồng thời, sự gia tăng thu nhập và xu hướng nâng cao chất lượng sống tiếp tục hỗ trợ nhu cầu đối với các thiết bị gia dụng nhỏ, phục vụ tối ưu hóa tiện ích sinh hoạt hàng ngày.

Theo dự báo của Euromonitor, giai đoạn 2026–2029, thị trường thiết bị gia dụng chủ lực dự kiến tăng trưởng với CAGR khoảng 13%, trong khi phân khúc thiết bị phụ trợ có thể đạt mức tăng trưởng vượt trội lên tới 27.9%. Trong bối cảnh đó, chúng tôi đánh giá triển vọng của DGW là tích cực, nhờ chiến lược mở rộng danh mục sản phẩm và khả năng nắm bắt xu hướng tiêu dùng nhanh trong phân khúc thiết bị phụ trợ. Đây sẽ là động lực quan trọng giúp mảng hàng gia dụng của DGW duy trì tốc độ tăng trưởng cao và đóng góp ngày càng lớn vào cơ cấu doanh thu trong trung hạn.

Quy mô thị trường thiết bị gia dụng chính phân theo sản phẩm ở Việt Nam



Quy mô thị trường thiết bị gia dụng nhỏ phân theo sản phẩm ở Việt Nam



Nguồn: EUI, Shinhan Securities Vietnam

Dự phóng kết quả kinh doanh

❖ Cập nhật kết quả kinh doanh 1H/2026:

Doanh thu thuần của DGW đạt gần 15,800 tỷ đồng (+40% YoY), tương đương 50% mục tiêu doanh thu cả năm. Lợi nhuận sau thuế đạt khoảng 509 tỷ đồng (+130% YoY), tương đương 77% mục. Xét theo từng ngành hàng:

Nhóm máy tính xách tay và máy tính bảng ghi nhận doanh thu hơn 5,000 tỷ đồng (+65% YoY), chủ yếu nhờ mặt bằng giá bán tăng khoảng 20% YoY và nhu cầu mua sắm được thúc đẩy bởi tâm lý mua trước nhằm tránh các đợt tăng giá tiếp theo.

Mảng thiết bị văn phòng đạt hơn 4,400 tỷ đồng (+69% YoY), chủ yếu nhờ nhu cầu đầu tư hạ tầng công nghệ và trí tuệ nhân tạo, đặc biệt ở phân khúc máy chủ và thiết bị doanh nghiệp.

Trong khi đó, ngành hàng thiết bị gia dụng tăng 40%, được hỗ trợ bởi nhu cầu tiêu dùng tăng cao trong mùa nắng nóng và kỳ World Cup.

❖ Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2026:

Trong năm 2026, doanh thu và lợi nhuận sau thuế của DGW được dự phóng đạt 31,927 tỷ đồng (+19.9% YoY) và 757 tỷ đồng (+36.2% YoY).

Dự phóng doanh thu và lợi nhuận DGW	2025	YoY	2026F	YoY
Doanh thu (tỷ VND)	26,632	20.6%	31,927	19.9%
LN từ HĐKD (tỷ VND)	668	20.0%	918	37.3%
Lợi nhuận ròng (tỷ VND)	555	23.7%	757	36.2%
EPS (đồng)	2,428	22.4%	3,327	36.8%
BPS (đồng)	15,507	14.3%	18,926	22.0%
OPM	2.5%		2.9%	
NPM	2.1%		2.4%	
ROE	16.0%		17.8%	
PER (x)	18.2		14.4	
PBR(x)	2.8		2.5	
EV/EBITDA (x)	9.1		4.3	

Dự phóng doanh thu theo mảng	2025	2026F	YoY	Giá định
Doanh thu (tỷ đồng)	26,632	31,927	19.9%	
Máy tính bảng và máy tính xách tay	8,397	9,514	13.3%	(1) Sản lượng dự kiến duy trì tăng trưởng 5%-10% YoY, được hỗ trợ bởi nhu cầu thay thế và nâng cấp lên các dòng máy tính tích hợp AI; trong khi (2) giá bán sản phẩm tiếp tục tăng khoảng 3% do tình trạng thiếu hụt nguồn cung chip.
Điện thoại	9,537	10,596	11.1%	(1) Sản lượng dự kiến duy trì tăng trưởng 5%-10% YoY, trong khi (2) giá bán sản phẩm tiếp tục tăng khoảng 1-2% do tình trạng thiếu hụt nguồn cung chip.
Thiết bị văn phòng	6,194	8,362	35.0%	Duy trì tăng trưởng với CAGR 20% trong 5 năm tới nhờ các chính sách thúc đẩy chuyển đổi số và phát triển lĩnh vực công nghệ cao của Chính phủ
Thiết bị gia dụng	1,714	2,400	40.0%	Duy trì tăng trưởng CAGR 30% trong 5 năm tới nhờ (1) mở rộng danh mục sản phẩm, (2) tốc độ đô thị hóa gia tăng và (3) nhu cầu ngày càng cao đối với các sản phẩm tiện lợi, có tính ứng dụng rộng

Định giá và Khuyến nghị

Định giá lần đầu với khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 45,300 đồng

Chúng tôi đưa ra định giá lần đầu với Công ty Cổ phần Thế giới số (DGW) với khuyến nghị MUA và giá mục tiêu đạt 45,300 đồng tương ứng với mức tăng 22.5%. Đối với tầm nhìn đầu tư dài hạn, DGW có thể được cân nhắc với những ưu điểm sau:

- 1) Ngành hàng công nghệ được hưởng lợi từ xu hướng nâng cấp thiết bị nhằm đáp ứng nhu cầu ứng dụng trí tuệ nhân tạo (AI).
- 2) Ngành thiết bị văn phòng được kỳ vọng sẽ tăng trưởng, nhờ các chính sách thúc đẩy chuyển đổi số và phát triển lĩnh vực công nghệ cao của Chính phủ
- 3) Ngành thiết bị gia dụng sẽ định hướng trở thành trụ cột tăng trưởng mới nhờ vào xu hướng nhân khẩu học tích cực, xu hướng đô thị hóa cùng với quy mô hộ gia đình nhỏ hơn ngày càng cao

Phương pháp định giá

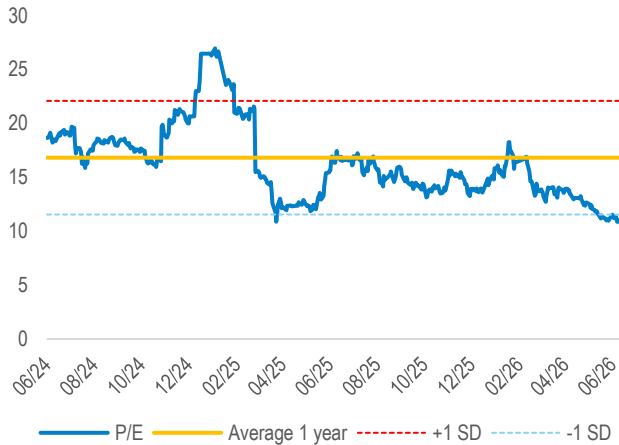
Chúng tôi áp dụng phương pháp định giá Chiết khấu dòng tiền (DCF) để định giá DGW.

Phương pháp định giá DCF					
(Đơn vị: tỉ VND)	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
LN ròng công ty mẹ	746	894	1,018	1,418	1,732
Cộng: lãi vay sau thuế	128	148	165	182	201
Cộng: Khấu hao	10	10	11	12	12
Trừ: Thay đổi vốn lưu động	667	526	491	555	644
Trừ: Vốn đầu tư	7	8	8	9	10
Dòng tiền tự do (FCFF)	210	518	695	1,048	1,291
Giá trị hiện tại của dòng tiền tự do	2,538				
Tốc độ tăng trưởng dài hạn	2%				
Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn	7,964				
Giá trị doanh nghiệp	10,503				
Nợ	2,899				
Tiền và tương đương tiền	2,439				
Giá trị vốn chủ sở hữu	10,043				
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu cổ phiếu)	221.16				
Giá mục tiêu (đồng)	45,300				

WACC	11.4%
Lãi suất phi rủi ro	4.5%
Phần bù rủi ro vốn cổ phần	8.46%
Beta	1.0
Chi phí nợ	6.0%
Chi phí sử dụng vốn	14.0%
Tỷ lệ nợ trên vốn	43.7%
Giá trị nợ vay (tỷ đồng)	2,899

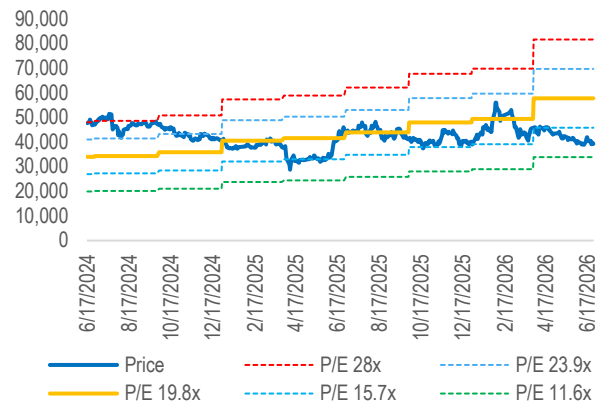
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

PER của DGW



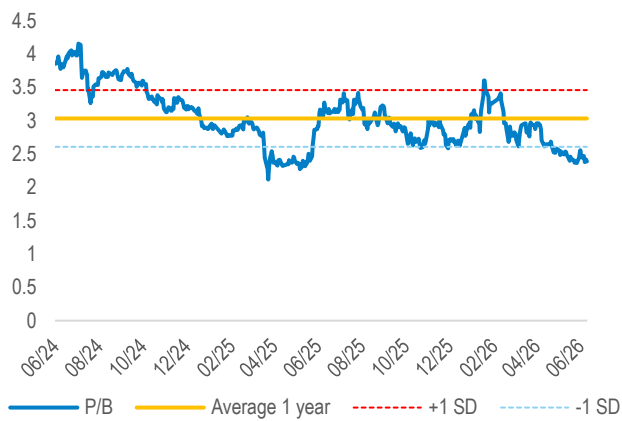
Nguồn: Bloomberg. Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Biểu đồ PER của DGW



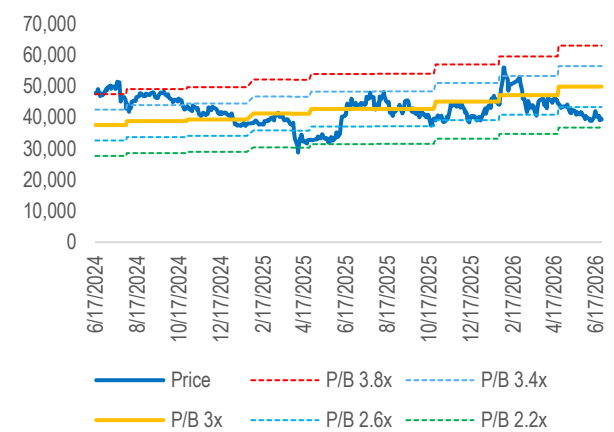
Nguồn: Bloomberg. Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

PBR của DGW



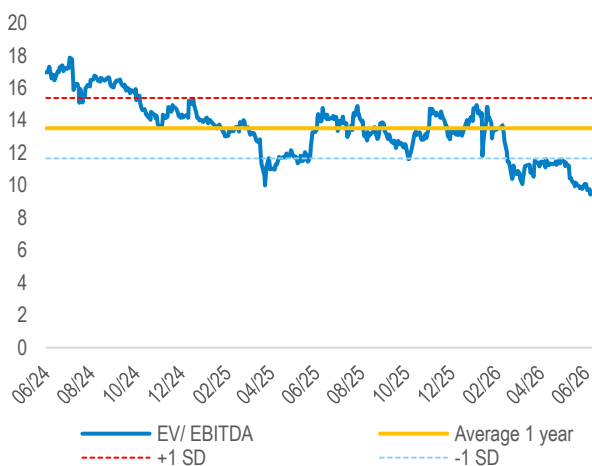
Nguồn: Bloomberg. Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Biểu đồ PBR của DGW



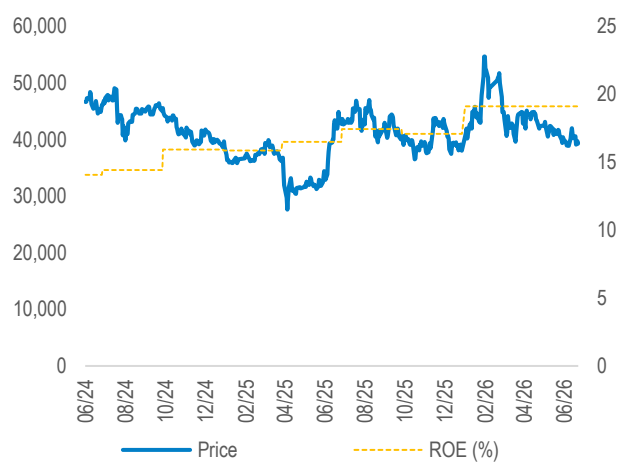
Nguồn: Bloomberg. Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

EV/EBITDA của DGW



Nguồn: Bloomberg. Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Giá cổ phiếu DGW tương quan với ROE



Nguồn: Bloomberg. Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Những sự kiện quan trọng của DGW



Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Rủi ro

Rủi ro sức mua suy giảm

Hoạt động kinh doanh của Công ty tập trung ở mảng phân phối ICT, điện tử tiêu dùng, thiết bị văn phòng và y tế, đây là các nhóm hàng có độ nhạy cao với chu kỳ kinh tế. Khi tăng trưởng kinh tế chậm lại và thu nhập khả dụng suy giảm, người tiêu dùng có xu hướng trì hoãn chi tiêu cho smartphone, laptop và thiết bị điện tử, ảnh hưởng trực tiếp đến nhu cầu thị trường.

Rủi ro thiếu hụt chip

Cú hích từ sự bùng nổ AI kết hợp cùng căng thẳng địa chính trị Mỹ-Iran đang đe dọa tới nguồn cung chip, gây sức ép trực tiếp lên biên lợi nhuận của các doanh nghiệp thiết bị công nghệ. Dù nhu cầu thị trường vẫn thúc đẩy doanh thu tăng trưởng, nhưng lợi nhuận thực tế trên mỗi sản phẩm đang sụt giảm do áp lực chi phí linh kiện đầu vào lớn.

Rủi ro tỷ giá

Chính sách thương mại khó lường và đồng USD mạnh lên có thể khiến tỷ giá trong nước tiếp tục tăng, làm cho các sản phẩm công nghệ nhập khẩu mà Digiworld phân phối trở nên đắt đỏ hơn, ảnh hưởng trực tiếp đến sức mua vốn đã hạn chế của người tiêu dùng.

Rủi ro mất độc quyền phân phối

DGW đối mặt với rủi ro tập trung khi phụ thuộc lớn vào các hợp đồng phân phối từ Apple, Dell và Xiaomi. Minh chứng rõ nhất là việc chấm dứt vị thế độc quyền với Xiaomi từ tháng 1/2022 đã trực tiếp kìm hãm đà tăng trưởng của mảng này. Do đó, bất kỳ sự thay đổi bất lợi nào trong điều khoản hợp đồng hoặc việc chấm dứt quan hệ đối tác với các nhãn hàng lớn đều sẽ gây sụt giảm lợi ích kinh tế đáng kể cho công ty.

Phụ lục: Báo cáo tài chính

Bảng cân đối kế toán

Năm (Tỷ đồng)	2023	2024	2025	2026F	2027F
Tổng tài sản	7,459	8,499	11,259	13,464	15,509
Tài sản ngắn hạn	6,802	7,772	10,704	12,658	14,409
Tiền và tương đương tiền	1,450	1,407	1,742	2,147	2,681
Đầu tư TC ngắn hạn	0	2	697	697	697
Các khoản phải thu	2,167	2,634	3,517	4,216	4,767
Hàng tồn kho	3,016	3,501	4,436	5,286	5,951
Tài sản dài hạn	657	728	555	552	550
Tài sản cố định	131	172	127	124	122
Chi phí xây dựng cơ bản	15	2	0	0	0
Tài sản dài hạn khác	511	554	428	428	428
Tổng nợ	4,832	5,487	7,787	9,225	10,350
Nợ ngắn hạn	4,816	4,816	5,485	7,782	9,220
Khoản phải trả	1,530	2,303	3,524	4,200	4,728
Vay và nợ thuê tài chính ngắn	2,321	2,487	2,899	3,455	3,889
Khác	965	696	1,359	1,566	1,728
Nợ dài hạn	16	3	5	5	5
Vay và nợ thuê tài chính dài hạn	6	0	0	0	0
Khác	11	3	5	5	5
Vốn chủ sở hữu	2,627	3,012	3,472	4,239	5,158
Vốn góp chủ sở hữu	1,672	2,193	2,213	2,213	2,213
Thặng dư vốn	61	61	61	61	61
Vốn khác	-6	-6	-6	-6	-6
Lợi nhuận giữ lại	867	725	1,163	1,920	2,827
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	32	38	40	51	63
*Nợ vay	2,327	2,487	2,899	3,455	3,889
*Nợ ròng (tiền)	877	1,078	460	610	511

Lưu chuyển tiền tệ

Năm (Tỷ đồng)	2023	2024	2025	2026F	2027F
Tiền từ HĐKD	493	-108	-42	77	327
Lợi nhuận ròng	354	444	547	746	894
Khấu hao TSCĐ	9	42	55	10	10
(Lãi) từ HĐ đầu tư					
Thay đổi vốn lưu động	-1,903	226	-559	-667	-526
Thay đổi khác	2,033	-820	-86	-12	-52
Tiền từ HĐ đầu tư	-62	-37	-14	-7	-8
Thay đổi tài sản cố định	-30	-42	0	-7	-8
Thay đổi tài sản đầu tư	0	3	3	0	0
Khác	-32	2	-17	0	0
Tiền từ HĐ tài chính	191	101	392	334	216
Thay đổi vốn cổ phần	40	25	20	10	12
Tiền đi vay/(trả) nợ	319	160	481	555	435
Cổ tức, lợi nhuận trả cho CSH	-167	-84	-110	-231	-231
Lưu chuyển tiền thuần trong năm	623	-44	335	405	534
Tổng tiền đầu năm	828	1,450	1,407	1,742	2,147
Thay đổi trong kỳ giá					
Tổng tiền cuối năm	1,450	1,407	1,742	2,147	2,681

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Kết quả hoạt động kinh doanh

Năm (Tỷ đồng)	2023	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu thuần	18,817	22,079	26,632	31,927	36,102
Tăng trưởng	17.3%	20.6%	19.9%	13.1%	
Giá vốn hàng bán	17,258	20,023	24,321	28,979	32,628
Lợi nhuận gộp	1,559	2,055	2,311	2,948	3,475
Biên lợi nhuận gộp	8.3%	9.3%	8.7%	9.2%	9.6%
Chi phí BH & QLDN	1,142	1,529	1,593	1,979	2,347
LN từ HĐKD	469	556	668	918	1,105
Tăng trưởng	18.6%	20.0%	37.5%	20.3%	
Biên LN từ HĐKD	2.5%	2.5%	2.5%	2.9%	3.1%
LN khác	55	29	-53	-53	-27
Thu nhập tài chính	195	192	264	285	336
Chi phí tài chính	139	163	317	338	363
Trong đó: Chi phí lãi vay	122	96	138	159	184
Lợi nhuận ròng từ HĐKD khác	1	12	21	21	21
LN TT	471	569	689	940	1,126
Thuế TNDN	108	120	134	183	219
LN ST	363	449	555	757	907
Tăng trưởng	23.7%	23.7%	36.4%	19.8%	
Biên lợi nhuận ròng	1.9%	2.0%	2.1%	2.4%	2.5%
LN ST cổ đông công ty mẹ	354	444	547	746	894
Lợi ích CĐTTS	8	5	8	10	12
LN trước thuế và lãi vay	417	527	718	968	1,128
Tăng trưởng	26.2%	36.4%	34.8%	16.5%	
Biên LN	2.2%	2.4%	2.7%	3.0%	3.1%
LN trước thuế, lãi vay và khấu hao	459	582	769	978	1,138
Tăng trưởng	26.6%	32.2%	27.2%	16.4%	
Biên LN	2.4%	2.6%	2.9%	3.1%	3.2%

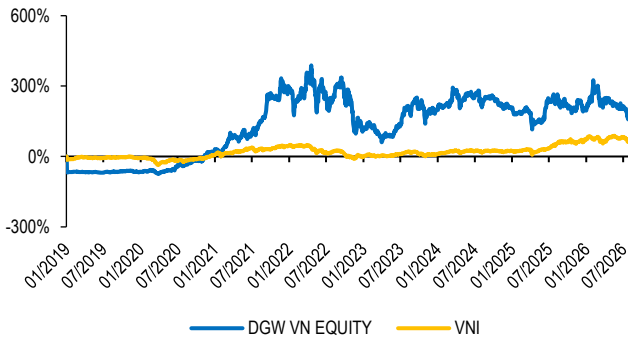
Chỉ số tài chính

Năm	2023	2024	2025	2026F	2027F
EPS (đồng)	2,071	1,983	2,428	3,327	3,996
BPS (đồng)	15,514	13,560	15,507	18,926	23,023
DPS (đồng)	1,000	500	500	1,000	1,000
PER (x)	21.3	22.2	18.2	13.2	11.0
PBR (x)	2.8	3.3	2.8	2.3	1.9
EV/EBITDA (x)	15.3	12.1	9.1	7.2	6.2
Tỷ lệ chi trả cổ tức	47%	25%	20%	30%	25%
Lãi cổ tức	0.3%	0.1%	0.1%	0.3%	0.3%
Khả năng sinh lời					
Biên EBITDA	2.4%	2.6%	2.9%	3.1%	3.2%
Biên LN từ HĐKD	2.5%	2.5%	2.5%	2.9%	3.1%
Biên LN ST	1.9%	2.0%	2.1%	2.4%	2.5%
ROA	4.9%	5.3%	4.9%	5.6%	5.8%
ROE	13.8%	14.9%	16.0%	17.8%	17.6%
Khả năng tài chính					
Nợ vay /Vốn chủ sở hữu	88.6%	82.6%	83.5%	81.5%	75.4%
Tỷ số thanh toán tiền mặt	30.1%	25.6%	22.4%	23.3%	25.9%
Khả năng thanh toán lãi vay (x)	3.4	5.5	5.2	6.1	6.1
Hiệu quả hoạt động (%)					
Số ngày vốn lưu động (ngày)	73	65	62	62	62
Số ngày hàng tồn kho (ngày)	64	64	67	67	67
Số ngày khoản phải thu (ngày)	42	44	48	48	48

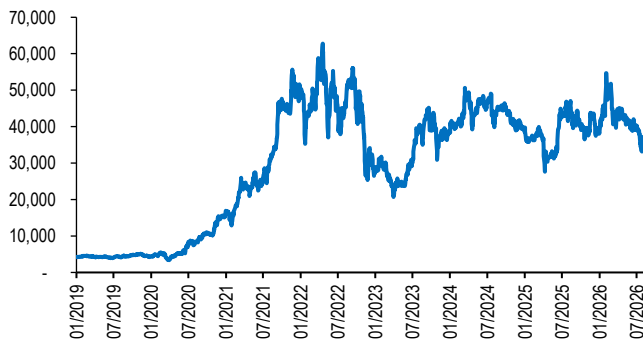
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Công ty Cổ phần Thế giới Số (DGW VN)

Biến động giá cổ phiếu



Giá mục tiêu (VNĐ)



Ngày	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (VNĐ)	Khoảng giá MT (%)	
			TB	Max/Min
05/08/2026 (BC lần đầu)	MUA	45,300	3.0	-17.1/36.4

Lưu ý: Tính toán chênh lệch giá mục tiêu dựa trên 12 tháng qua

Shinhan Securities Vietnam

Cổ phiếu

- ♦ **MUA:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ 15% trở lên
- ♦ **GIỮ:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ -15% đến 15%
- ♦ **BÁN:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng thấp hơn -15%

Ngành

- ♦ **TÍCH CỰC:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị MUA
- ♦ **TRUNG LẬP:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị GIỮ
- ♦ **TIÊU CỰC:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị BÁN

Compliance & Disclosure Notice

Analyst Certification

- ◆ The following analysts hereby certify that their views about the companies and securities discussed in this report are accurately expressed and that they have not received and will not receive direct or indirect compensation in exchange for expressing specific recommendations or views in this report: Thao Nguyen

Important Disclosures & Disclaimers

- ◆ As of the date of publication, Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. does not beneficially own 1% or more of any class of common equity securities of the following companies mentioned in this report: PVT VN
- ◆ Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or one of its affiliates, and/or their respective officers, directors, or employees may have interests, or long or short positions, and may at any time make purchases or sales as a principal or agent of the securities of the companies mentioned in this report.
- ◆ As of the date of publication, research analysts responsible for this report and members of their households do not have any financial interest in the debt or equity securities of the companies mentioned in this report.
- ◆ Research analysts responsible for this report receive compensation based upon, among other factors, the overall profitability of Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. including profits derived from investment banking. The analysts responsible for this report may also receive compensation based upon, among other factors, the overall profitability of sales and trading businesses relating to the class of securities or financial instruments for which such analysts are responsible.
- ◆ All opinions and estimates regarding the companies and their securities are accurate representations of the research analysts' judgments and may differ from actual results.
- ◆ This report is intended to provide information to assist investment decisions only, and should not be used or construed as an offer or a solicitation of an offer to buy or sell any securities. The information herein has been obtained from sources deemed reliable, but such information has not been independently verified and no guarantee, representation, or warranty, expressed or implied, is made as to its accuracy, completeness, or correctness. Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. makes the best effort but does not guarantee the accuracy, completeness, or correctness of information and opinions translated into English from original Vietnamese language materials. Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. accepts no liability whatsoever for any direct, indirect, and/or consequential loss arising from any use of this material or its contents. Stock selection and final investment decisions should be made at the investor's own and sole discretion.
- ◆ This report is distributed to our customers only, and any unauthorized use, duplication, or redistribution of this report is strictly prohibited.
- ◆ Investing in any Vietnamese securities or related financial instruments discussed in this research report may present certain risks. The securities of Vietnamese issuers may not be registered with, or be subject to the regulations of, the US Securities and Exchange Commission. Information on Vietnamese securities or related financial instruments may be limited. Foreign companies may not be subject to audit and reporting standards and regulatory requirements comparable to those in effect within the US. The value of any investment or income from any securities or related financial instruments discussed in this research report denominated in currencies other than the Vietnamese won is subject to exchange rate fluctuations that may have a positive or adverse effect on the value of or income from such securities or related financial instruments.

Distribution

- ◆ United States: This report is distributed in the US by Shinhan Investment America, Inc., a member of FINRA/SIPC, and is only intended for major US institutional investors as defined in Rule 15a-6(a)(2) of the US Securities Exchange Act of 1934. All US persons that receive this document by their acceptance thereof represent and warrant that they are major US institutional investors and have not received this report under any express or implied understanding that they will direct commission income to Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or its affiliates. Pursuant to Rule 15a-6(a)(3), any US recipient of this document wishing to effect a transaction in any securities discussed herein should contact and place orders with Shinhan Investment America, Inc., which accepts responsibility for the contents of this report in the US. The securities described herein may not have been registered under the US Securities Act of 1933, as amended, and, in such case, may not be offered or sold in the US or to US persons unless they have been registered or are in compliance with an exemption from registration requirements.
- ◆ All Other Jurisdictions: Customers in all other countries who wish to effect a transaction in any securities referenced in this report should contact Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or its affiliates only if distribution to or use by such customer of this report would not violate applicable laws and regulations and not subject Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. and its affiliates to any registration or licensing requirement within such jurisdiction.



Shinhan Investment Network

SEOUL

Shinhan Securities Co., Ltd
Shinhan Investment Tower
70, Youido-dong, Yongdungpo-gu,
Seoul, Korea 150-712
Tel : (82-2) 3772-2700, 2702
Fax : (82-2) 6671-7573

Shanghai

Shinhan Investment Corp.
Shanghai Representative Office
Room 104, Huaneng Union Mansion No.958,
Luijiazui Ring Road, PuDong, Shanghai, China
Tel : (86-21) 6888-9135/6
Fax : (86-21) 6888-9139

NEW YORK

Shinhan Investment America Inc.
1325 Avenue of the Americas Suite 702,
New York, NY 10019
Tel : (1-212) 397-4000
Fax : (1-212) 397-0032

Ho Chi Minh

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd.
22nd Floor, Centec Tower, 72-74 Nguyen Thi Minh Khai Street,
District 3, Ho Chi Minh City, Vietnam
Tel : (84-8) 6299-8000
Fax : (84-8) 6299-4232

Hong Kong

Shinhan Investment Asia Ltd.
Unit 7705 A, Level 77
International Commerce Centre
1 Austin Road West
Kowloon, Hong Kong
Tel : (852) 3713-5333
Fax : (852) 3713-5300

Ha Noi

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd.
Hanoi Branch
2nd Floor, Leadvisors Building, No. 41A Ly Thai To,
Ly Thai To Ward, Hoan Kiem District, Hanoi, Vietnam.
Tel : (84-8) 6299-8000

Indonesia

PT Shinhan Sekuritas Indonesia
30th Floor, IFC 2, Jl. Jend. Sudirman Kav.
22-23, Jakarta, Indonesia
Tel : (62-21) 5140-1133
Fax : (62-21) 5140-1599