

CTCP Thế giới số – HOSE: DGW

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Giá mục tiêu: 40,100

Upside: 17.4%

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH Q1/2025

DTT và LNST lần lượt đạt 5,519 tỷ VND (+11%YoY) và 106 tỷ VND (+14.2%YoY).

• Doanh thu tăng trưởng (+11%YoY) đến từ:

- (1) Laptop +22%YoY nhờ DGW ghi nhận tăng trưởng thị phần, với đóng góp của sản phẩm AI và hợp tác với MSI và Gigabyte
- (2) Thiết bị văn phòng (OE) +55.3%YoY, dẫn dắt tăng trưởng từ PC, màn hình, máy chủ, đồng hồ thông minh và tai nghe.
- (3) Thiết bị gia dụng(HA) +90%YoY nhờ cao điểm của mùa tiêu thụ, dẫn dắt bởi các SP của Xiaomi gồm máy lọc không khí, Robot hút bụi và kết hợp với SP của Philip
- (4) Hàng tiêu dùng (CG) +20%YoY bởi đóng góp của các mảng có sẵn và kênh ontrade của ABinbev chỉ định Q3/2024.

Bù đắp cho mức suy giảm của (i) mảng điện thoại di động -8%YoY do nhu cầu chậm lại sau mùa cao điểm Q4/2024; (ii) Doanh thu Archison -60%YoY, tiếp tục chịu ảnh hưởng bởi bối cảnh thị trường chung suy giảm

- Lợi nhuận ròng +14.2%YoY nhờ biên lợi nhuận gộp tăng từ 7.8% (Q1/2024) lên 8.7%(Q1/2025) nhờ tăng tỷ trọng đóng góp của các mảng có biên lợi nhuận cao như OE và CE, kết hợp với tăng trưởng doanh thu bù đắp hiệu quả chi phí vận hành và chi phí tài chính khác phát sinh -76.5 tỷ VND.

Ngoài ra, thông tin liên quan đến hoạt động tái cấu trúc: DGW hoàn tất chuyển nhượng 81% cổ phần tại Digiworld Venture (slide 2), tỷ lệ sở hữu còn lại 19% và nâng tỷ lệ sở hữu tại B2X.

Quan điểm BSC: Chúng tôi cho rằng (1) KQKD cốt lõi của DGW ghi nhận những điểm sáng tính cực dẫn dắt bởi tăng trưởng của các sản phẩm Laptop, thiết bị điện tử và thiết bị gia dụng nhờ DGW đã nắm bắt được xu hướng dịch chuyển của ngành (đặc biệt SP có giá cả hợp lý), bù đắp cho mức suy giảm của mảng điện thoại do nhu cầu yếu giúp mở rộng thị phần nên biên lợi nhuận +0.4 điểm phần trăm so với ước tính của BSC; Tuy nhiên, (2) phát sinh chi phí tài chính khác, dẫn tới KQKD Q1/2025 tương tự dự phóng trước đó của BCS ([Link](#))

	2022	2023	2024	2025
Doanh thu thuần	22,059	18,817	22,078	23,581
LNST - CĐTS	684	354	444	517
EPS	3,115	1,614	2,022	2,357
Tăng trưởng EPS	4%	-48%	25%	17%

BÁO CÁO CẬP NHẬT

04/06/2025 – HSX: DGW

Trung tâm phân tích Chứng khoán BIDV

Phạm Thị Minh Châu

(Trưởng nhóm,

Chuyên viên phân tích cao cấp)

Chauptm@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	34,150
Cổ phiếu LH (Triệu):	219
Vốn hoá (Tỷ VND):	7,485
Thanh khoản 30n (Triệu):	0.82
Sở hữu nước ngoài:	18.7%

TRIỂN VỌNG 2025

Điểm nhấn tại ĐHĐCĐ năm 2025:

1. DN cho rằng tác động của thuế quan đối ứng từ Mỹ chỉ tác động gián tiếp lên KQKD, thông qua nhu cầu tiêu dùng nội địa (ước tính xác suất thấp) và **DGW sở hữu mô hình kinh doanh linh động, luôn sẵn sàng tìm kiếm cơ hội trong khó khăn**.

Duy trì mục tiêu tăng trưởng tích cực: DTT và LNST năm 2025 lần lượt đạt 25,450 tỷ VND(+15%YoY) và 523 tỷ VND (+18%YoY), nhờ DGW mở rộng thị phần tại cái ngành hàng hiện hữu (bao gồm Xiaomi) và bổ sung các ngành hàng mới liên tục (ngành hàng tiềm năng liên quan đến ngành hàng xe hơi) ([link](#))

2. **Tái định vị thương hiệu: Nâng tầm chiến lược từ nhà cung cấp giải pháp phát triển thị trường (MES) thành đối tác kiến tạo thị trường (Market builder)**, cụ thể: thiết lập tiêu chuẩn mới, mô hình vận hành mới, thậm chí là đào tạo thị trường để thúc đẩy sự phát triển đồng bộ. Digiworld luôn tìm kiếm và mở rộng hợp tác với các đối tác trong chuỗi giá trị để xây dựng nền tảng cho thị trường mới phát triển, tạo ra một hệ sinh thái giải pháp trọn vẹn – từ nghiên cứu, tiếp cận, vận hành cho đến chăm sóc người tiêu dùng.

3. Tái cấu trúc các công ty con ([link](#))

- (i) **DGW Venture:** Tách thành hai đơn vị, sau đó hoá 81% vốn tại DGW Venture (bao gồm Vietmoney, chuyển thành công ty liên kết. Với lý do: Khó khăn trong triển khai sản phẩm cũ do cạnh tranh không lành mạnh từ đối thủ
- (ii) **B2X Care Solutions Việt Nam:** Tăng tỷ lệ sở hữu từ 49.1% lên 90% nhằm tận dụng mạng lưới 18 trung tâm bảo hành DCare (hợp tác với B2X Care Solutions Việt Nam) để phát triển mảng dịch vụ sau bán hàng, bao gồm sửa chữa, lắp đặt, bảo trì, và bảo hành tại nhà cho các thiết bị điện thoại, điện tử, gia dụng, và điện lạnh..

Quan điểm BSC: Dựa trên KQKD cốt lõi tích của DGW trong Q1/2025, chúng tôi tiến hành nâng kỳ vọng lợi nhuận từ HĐKD cốt lõi năm 2025 bất chấp tác động của chi phí tài chính bất thường do thoái vốn công ty con. Theo đó, DTT và LNST năm lần lượt đạt 23,581 tỷ VND (+6.8%YoY) và 517 tỷ VND (+16.6%YoY) EPS fw = 2,357 VND, PE FW =14.5 (lần)- thấp hơn mức PE giao dịch trong giai đoạn phân phối Iphone (18 lần) - lần lượt điều chỉnh -4% và +2% so với ước tính trước đó.

Những điều chỉnh chính liên quan đến cơ cấu sản phẩm: tăng trưởng doanh thu của các mảng có biên lợi nhuận tốt như Laptop, OE và HA bù đắp cho kỳ vọng tiếp tục suy giảm của mảng điện thoại -8% (có biên lợi nhuận thấp hơn), qua đó dẫn dắt tăng trưởng lợi nhuận tuyệt đối từ HĐKD cốt lõi +15% so với dự phóng trước đó và đủ bù đắp cho chi phí tài chính bất thường.

Ngoài ra, chúng tôi cho rằng hoạt động tái cấu trúc/ thoái vốn của các công ty chưa hiệu quả và nâng tỷ lệ sở hữu tại mảng kinh doanh sau bán hàng phù hợp với xu hướng tăng trưởng trung hạn của ngành ICT, trong bối cảnh ngành chuyển dịch từ cạnh tranh bằng sản phẩm, giá sang cạnh tranh bằng chất lượng, dịch vụ và hậu mãi

Sự kiện này bước đầu thể hiện mục tiêu từng bước chuyển dịch trở thành đối tác kiến tạo thị trường nhưng trong ngắn hạn lợi nhuận đối mặt với áp lực suy giảm và cần thời gian để đánh giá mức độ hiệu quả trong trung hạn cho DGW.

BÁO CÁO CẬP NHẬT

04/06/2025 – HSX: DGW

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	40,100
Upside:	17.4%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	34,150
Cổ phiếu LH (Triệu):	219
Vốn hoá (Tỷ VND):	7,485
Thanh khoản 30n (Triệu):	0.82
Sở hữu nước ngoài:	18.7%

KHUYẾN NGHỊ CỦA BSC

BSC nâng khuyến nghị từ THEO DÕI lên MUA đối với cổ phiếu DGW với mức giá mục tiêu năm 2025 là 40,100 VND/CP (upside+17.4% so với giá đóng cửa ngày 3/6/2025) do giá cổ phiếu đã chiết khấu -11% so với trước giai đoạn thuế quan trong khi hoạt động kinh doanh cốt lõi tiếp tục cải thiện.

Chúng tôi tiến hành điều chỉnh -4% so với giá mục tiêu trước đó [\(link\)](#) nhằm cân đối giữa kỳ vọng KQKD cốt lõi năm 2025 tích cực hơn bối cảnh chung +15% lên +16.5% và PE mục tiêu từ 18 xuống 17 lần so với báo cáo trước đó dựa trên quan điểm thận trọng khi DGW từng bước định vị trở thành nhà kiến tạo thị trường, bước đầu là hoạt động tái cấu trúc

Diễn biến giá cổ phiếu: Hiệu suất của CP DGW đã ghi nhận phục hồi từ +15.6% từ sau sự kiện thuế quan đối ứng thấp hơn % so với mức phục hồi của Vnindex(+23%) và các doanh nghiệp bán lẻ như MWG và FRT +35% đến +36%, dựa trên những lo ngại:

- (1) Tác động của thuế quan gây sức ép lên nhu cầu tiêu dùng hàng hóa không thiết yếu, làm KQKD Q2/2025 kém khả quan hơn kỳ vọng
- (2) Phát sinh các chi phí liên quan đến tái cấu trúc các khoản đầu tư vào các công ty con chưa hiệu quả.

Hình 1: Giá cổ phiếu và VnIndex
VND/cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 2: Định giá P/E



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

04/06/2025 – HSX: DGW

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	40,100
Upside:	17.4%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	34,150
Cổ phiếu LH (Triệu):	219
Vốn hoá (Tỷ VND):	7,485
Thanh khoản 30n (Triệu):	0.82
Sở hữu nước ngoài:	18.7%

PHỤ LỤC: BẢNG TÓM TẮT KQKD

	Q1/2025	Q1/2024	%YoY
Doanh thu thuần	5,519	4,985	11%
Lãi gộp	481	388	24%
Chi phí bán hàng	(237)	(214)	10%
Chi phí QLDN	(55)	(55)	1%
Lợi nhuận HĐKD	189	119	58%
Thu nhập tài chính	51	24	114%
Chi phí tài chính	(104)	(22)	377%
Thu nhập khác, ròng	1	(2)	-170%
LNTT	137	119	15%
LNST	106	93	14.2%
LNST CT mẹ	106	92	14.5%
Chỉ số			
GPM	8.7%	7.8%	0.9 đpt
SG&A/Rev	5.3%	5.4%	-0.1 đpt
Biên LN HĐKD	3.42%	2.39%	1.0 đpt
Biên LNST	1.93%	1.87%	0.1 đpt

Nguồn: BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

04/06/2025 – HSX: DGW

KHUYẾN NGHỊ: **MUA**
 Giá mục tiêu: 40,100
 Upside: 17.4%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 34,150
 Cổ phiếu LH (Triệu): 219
 Vốn hoá (Tỷ VND): 7,485
 Thanh khoản 30n (Triệu): 0.82
 Sở hữu nước ngoài: 18.7%

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Trần Thăng Long

Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu
Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Vĩ mô – Thị Trường
Khoabn@bsc.com.vn

Đỗ Thu Phương

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Định lượng
Phuongdt@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Ngành – Doanh nghiệp
Buupq@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Dương Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhdq@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí

Chuyên viên phân tích
Tridm@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhpq@bsc.com.vn

Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp
Vietl@bsc.com.vn

Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích
Duyvch@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Nguyễn Thị Cẩm Tú

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Tuntc@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh

Chuyên viên phân tích
Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích
Truongnd@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích
Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy

Chuyên viên phân tích
Huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

