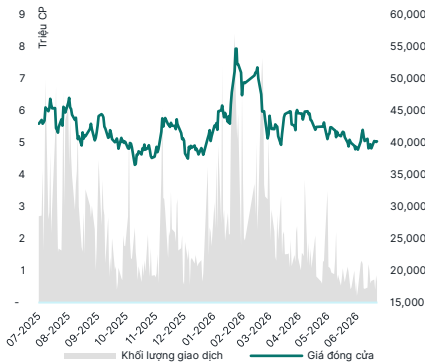


Khuyến nghị	KHẢ QUAN
Giá hiện tại	39,400
Giá mục tiêu	45,955
Lợi nhuận kỳ vọng	16.64%

Thông tin giao dịch	
Ngành	Phân phối hàng chuyên dụng
KLGD TB 3 tháng	718,010 cp
SLCP lưu hành	221.17 triệu cp
Biên độ 52 tuần	35,640 - 56,530 đồng
Vốn hoá	8,836 tỷ đồng
Beta	1.01

Biến động giá DGW 1 năm



Cổ đông lớn	
Công ty TNHH Created Future	31.45%
Công ty TNHH MTV Dkp	4.99%
Công ty TNHH MTV Dhv	4.09%
Công ty TNHH MTV Aq	3.87%
Công ty TNHH MTV Toht	3.08%

TRIỂN VỌNG TỪ GIÁ BÁN VÀ NHU CẦU CHUYỂN ĐỔI SỐ

Khuyến nghị

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu DGW với giá mục tiêu 45,955 VND/CP (+16.64%) dựa trên dự báo doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế 2026 là 32,165 tỷ đồng (+20.78% YoY) và 812 tỷ đồng (+46.41% YoY).

So với báo cáo gần nhất, giá mục tiêu mới đã được chúng tôi tái điều chỉnh nhằm phản ánh đồng thời 2 yếu tố: (1) tác động từ đợt chi trả cổ tức 1000 VND/CP bằng tiền mặt, (2) việc hạ dự phóng doanh thu điện thoại thông minh cho giai đoạn 2026-2027, và (3) mức chi phí sử dụng vốn bình quân (WACC) mới được cập nhật để bám sát các biến động của kinh tế vĩ mô.

Luận điểm đầu tư

Kết quả kinh doanh Q2/2026 vượt kỳ vọng của chúng tôi

DGW ghi nhận doanh thu tháng 6/2026 cao nhất lịch sử hoạt động, đạt 3,290 tỷ đồng (+52% YoY). Riêng Q2/2026, doanh thu đạt 7,650 tỷ đồng (+33% YoY), vượt dự báo của chúng tôi. Tổng doanh thu nửa đầu năm 2026 đạt 16,150 tỷ đồng (+44% YoY), bám sát tiến độ khi hoàn thành 51% kế hoạch cả năm (31,500 tỷ đồng), trong đó có 3 trên 4 mảng kinh doanh cốt lõi của DGW ghi nhận mức tăng trưởng trên 50% YoY. Chúng tôi đánh giá đây là đây là thành quả của việc trữ hàng MTXT&MTB mạnh trước cơn bão tăng giá RAM nửa cuối 2025, cũng là điểm nhấn trong cú bút tốc doanh thu trở lại của DGW năm nay.

Doanh thu sản phẩm CNTT dẫn dắt đà tăng trưởng

Trong Q2/2026, MTXT&MTB tiếp tục là động lực tăng trưởng chính với mức tăng 52% YoY, ghi nhận tăng trưởng tích cực trên hầu hết các thương hiệu. Tăng trưởng được dẫn dắt bởi sản lượng tăng trưởng khoảng 10% YoY và mặt bằng giá bán (ASP) tăng khoảng 20% YoY do chi phí bộ nhớ (RAM) và linh kiện bán dẫn neo cao. Đồng thời, tâm lý mua sắm sớm của người tiêu dùng và doanh nghiệp nhằm né tránh các đợt điều chỉnh giá tiếp theo đã thúc đẩy mạnh mẽ sản lượng bán ra. Chúng tôi dự báo doanh thu MTXT&MTB trong năm 2026/27 lần lượt đạt 10,394 (+24.75% YoY) và 11,122 tỷ đồng (+7% YoY), với giá định ASP tăng từ mức 15 triệu đồng lên mức 24.4 triệu đồng.

Mảng điện thoại di động ghi nhận sự đảo chiều ngoạn mục. Sau khi diễn biến chậm trong tháng 4 và tháng 5, mảng này bút tốc mạnh mẽ trong tháng 6 với mức tăng 113% YoY, giúp cả quý lợi ngược dòng đạt tăng trưởng dương. Động lực chính xuất phát từ sự đón nhận tích cực của thị trường đối với các dòng sản phẩm mới của Xiaomi, đặc biệt là mẫu Xiaomi 17T. Chúng tôi dự báo doanh thu trong năm 2026/27 lần lượt đạt 10,290 tỷ đồng (+11.15% YoY) và 11,577 tỷ đồng (+12.50% YoY).

Thiết bị văn phòng duy trì mức tăng tốt nhờ xu hướng chuyển đổi số.

Duy trì đà tăng trưởng 51% so với cùng kỳ nhờ làn sóng đẩy mạnh đầu tư vào hạ tầng công nghệ và chuyển đổi số, chủ yếu từ các đối tác ngành ngân hàng, dịch vụ tài chính và cơ quan nhà nước. Lực cầu duy trì ở mức cao đối với các thiết bị phục vụ triển khai AI, trung tâm dữ liệu (data center), hệ thống máy chủ (server) và thiết bị mạng. Chúng tôi ước tính, doanh thu trong năm 2026/27 lần lượt đạt 8,057 tỷ đồng (+31.28% YoY) và 9,185 tỷ đồng (+14.00% YoY).

Mảng điện máy tăng trưởng trên 50% được hỗ trợ từ Xiaomi

Mảng hàng gia dụng ghi nhận bước nhảy vọt với doanh thu Q2/2026 đạt 519 tỷ đồng (+50% YoY). Kết quả này chủ yếu xuất phát từ việc DGW khai thác hiệu quả nhu cầu đang lên đối với các sản phẩm TV, và máy lạnh. Đi kèm với việc kiểm soát đến 75% thị phần phân phối của Xiaomi tại Việt Nam, DGW đang tối đa hóa lợi ích từ các chiến lược mở rộng danh mục sản phẩm của đối tác này. Về mặt triển vọng, mảng điện máy dự kiến sẽ duy trì đà tăng trưởng tích cực trong các quý tiếp theo. Động lực chính sẽ đến từ chiến lược đẩy mạnh tiêu thụ các dòng sản phẩm điện lạnh của Xiaomi (bao gồm tủ lạnh, máy lạnh và máy giặt) nhằm đón đầu nhu cầu gia tăng trong mùa hè trong Q3/2026. Chúng tôi dự báo doanh thu 2026/27 lần lượt đạt 2,357 tỷ đồng (+35.53% YoY) và 2,875 tỷ đồng (+22% YoY).

Rủi ro

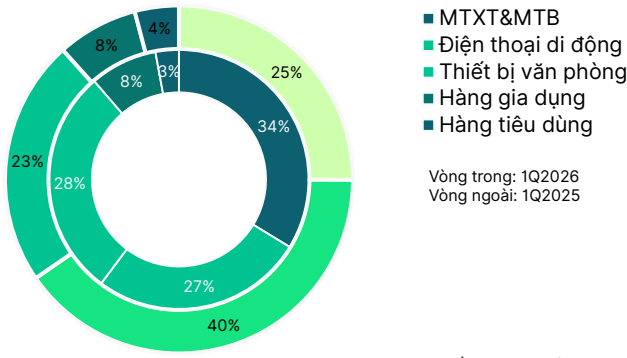
- (1) Giá RAM duy trì tăng trên 20% đến hết năm 2026, gây ảnh hưởng đến hàng tồn kho của DGW và nhu cầu của khách hàng.
- (2) Apple đối mặt với tình trạng thiếu hụt nguồn cung, trong khi Xiaomi ghi nhận sự suy yếu nhẹ ở phân khúc giá thấp. Dự báo toàn ngành tăng trưởng chậm hơn so với dự kiến.

Kết quả kinh doanh 1Q2026

	1Q2025	1Q2026	%YoY	Nhận định của Kafi
Doanh thu thuần	5,519	8,500	54%	
MTXT&MTB	1,326	2,898	119%	Doanh thu tăng mạnh nhờ sản lượng bán hàng và giá bán trung bình của laptop đều tăng trong bối cảnh nhu cầu mua sớm gia tăng trước kỳ vọng giá RAM và chip nhớ sẽ tiếp tục tăng.
Điện thoại di động	2,136	2,278	7%	Mức tăng trưởng 7% chúng tôi cho rằng là phù hợp với mùa thấp điểm đầu năm quý có nhiều ngày lễ tết.
Thiết bị văn phòng	1216	2447	101%	Được thúc đẩy mạnh mẽ từ nhóm sản phẩm Server (+157.4% YoY) và IoT (+45.0% YoY). Xu hướng tăng trưởng vẫn được duy trì nhờ nhu cầu chuyển đổi số của các doanh nghiệp.
Hàng gia dụng	399	722	81%	tăng mạnh 81% so với cùng kỳ, được thúc đẩy chủ yếu nhờ các sản phẩm của Xiaomi. Bên cạnh đó, yếu tố nóng nung và mùa world cup cũng được hỗ trợ thúc đẩy doanh thu.
Hàng tiêu dùng	217	250	15%	Mức tăng trưởng tương đối ổn định được đóng góp bởi các dòng sản phẩm đồ uống, chăm sóc cá nhân và sữa dinh dưỡng.
Giá vốn hàng bán	-5,039	-7,697	53%	
Lợi nhuận gộp	481	803	67%	Lợi nhuận gộp và tỷ suất lợi nhuận gộp cải thiện mạnh mẽ nhờ bổ sung các sản phẩm có lợi nhuận cao trong danh mục như hàng gia dụng và các sản phẩm ICT tích hợp AI
Biên lợi nhuận gộp	8.71%	9.45%		
Chi phí bán hàng	-237	-494	108%	Chi phí SG&A phát sinh do chi phí quảng cáo, khuyến mãi và hỗ trợ bán hàng, tỷ trọng lớn nhất đến từ sản phẩm Xiaomi đang dần mất thị phần từ các chiến dịch marketing mạnh mẽ của OPPO.
Chi phí QLDN	-55	-54	-3%	
Lợi nhuận từ HĐKD	136	246	81%	
Thu nhập tài chính	51	74	44%	
Chi phí tài chính	-104	-83	-20%	
Lợi nhuận trước thuế	137	257	87%	Tỷ suất lợi nhuận ròng tăng 40 điểm cb YoY lên 2.4% nhờ thu nhập tài chính thuần tăng so với cùng kỳ.
Lợi nhuận sau thuế	106	202	90%	

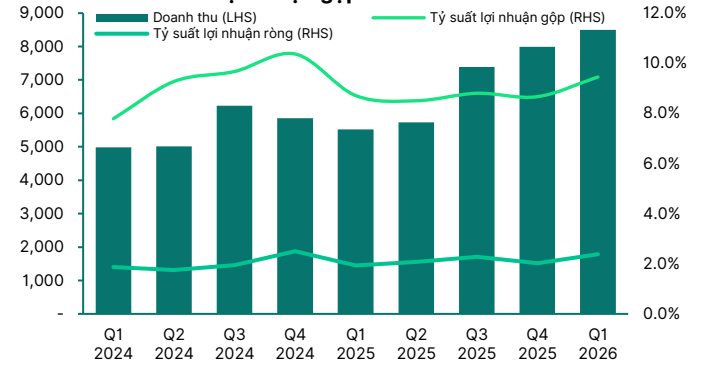
Nguồn: Kafi Research

Cơ cấu doanh thu của DGW



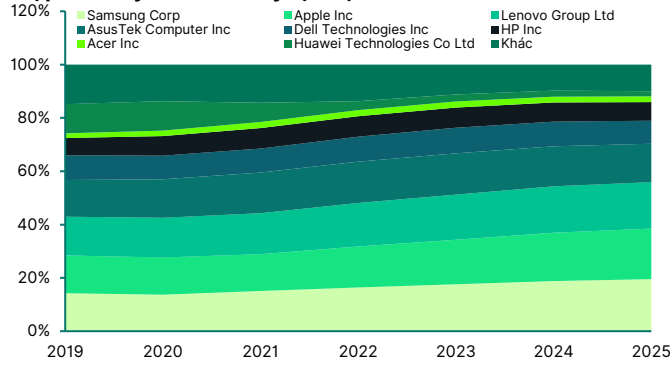
Nguồn: DGW, Kafi Research

Doanh thu thuần và lợi nhuận gộp của DGW



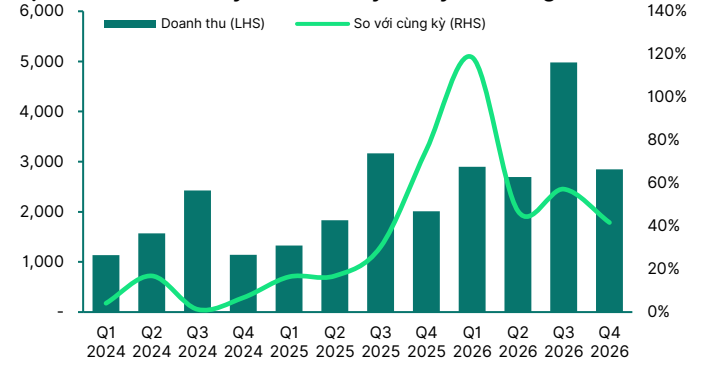
Nguồn: VSA, Kafi Research

Thị phần máy tính xách tay tại Việt Nam



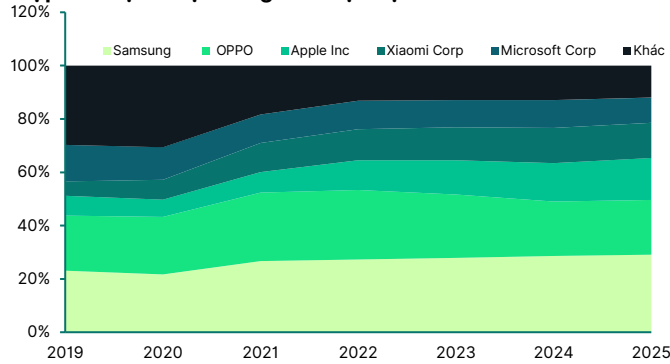
Nguồn: Euromonitor, Kafi Research

Dự báo doanh thu máy tính xách tay & máy tính bảng



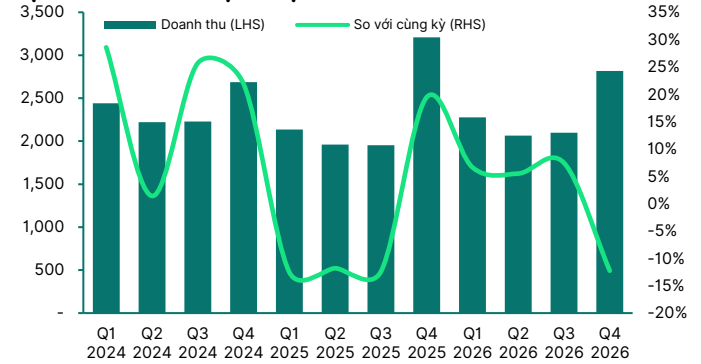
Đơn vị: Tỷ đồng - Nguồn: Kafi Research

Thị phần điện thoại thông minh tại Việt Nam



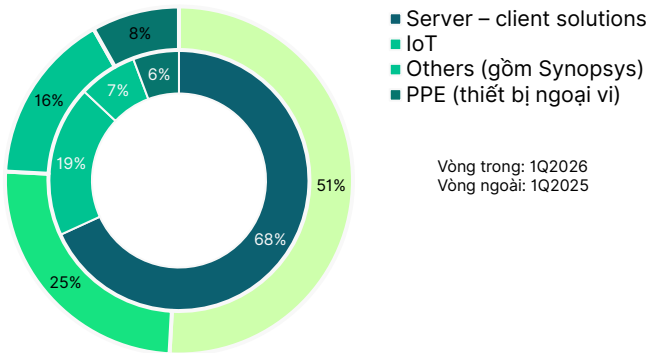
Nguồn: Euromonitor, Kafi Research

Dự báo doanh thu điện thoại của DGW



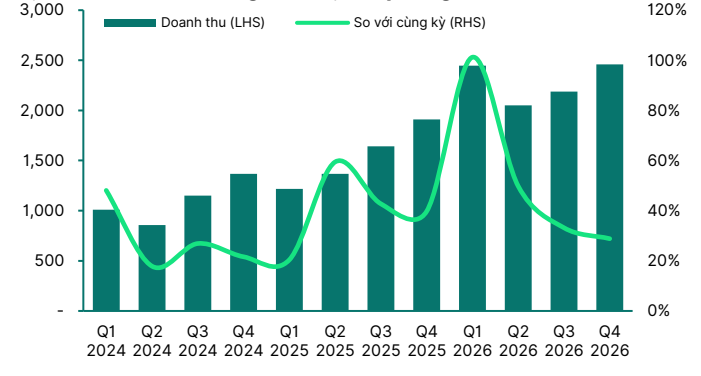
Đơn vị: Tỷ đồng - Nguồn: Kafi Research

Cơ cấu doanh thu thiết bị văn phòng của DGW



Nguồn: DGW, Kafi Research

Dự báo doanh thu mảng thiết bị văn phòng



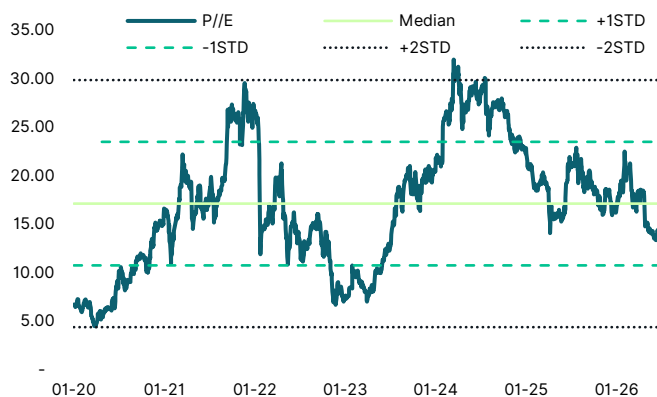
Đơn vị: Tỷ đồng - Nguồn: Kafi Research

Dự phóng của chúng tôi

Nhằm phản ánh triển vọng KQKD 2026 và 2027 thuận lợi hơn dự báo, chúng tôi lần lượt điều chỉnh tăng dự báo doanh thu và lợi nhuận sau thuế. Chúng tôi tăng giả định giá bán trung bình sản phẩm (ASP) MTXT&MTB lên mức 15.40%/8.0% trong năm 2026/27, do điều kiện giá RAM duy trì mức cao. Đồng thời, chúng tôi điều chỉnh tăng doanh thu bán hàng mảng thiết bị văn phòng với tỷ trọng Server và IoT lần lượt chiếm tỷ trọng 62.92% và 21.25% trong năm 2026. Theo đó, chúng tôi dự báo doanh thu và lợi nhuận sau thuế năm 2026 lần lượt đạt 812 tỷ đồng (+46.41% YoY) và 1,024 tỷ đồng (+26.05% YoY).

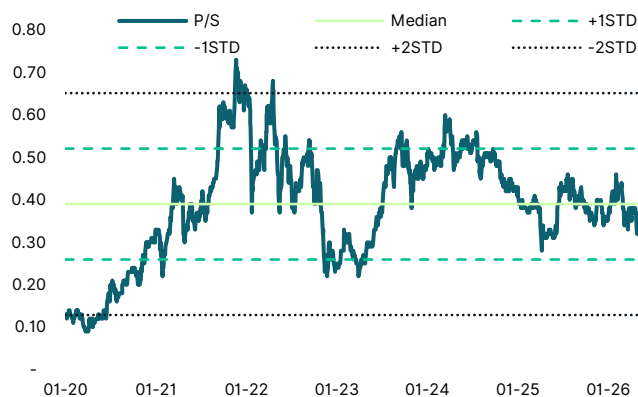
	Dự phóng cũ		Dự phóng mới		Chênh lệch	
	2026	2027	2026	2027	2026	2027
Doanh thu thuần	29,510	33,021	32,165	35,964	9.00%	8.91%
<i>MTXT&MTB</i>	8,915	9,539	10,394	11,122	16.59%	16.59%
<i>Điện thoại di động</i>	10,415	11,717	10,290	11,577	-1.20%	-1.20%
<i>Thiết bị văn phòng</i>	6,996	7,976	8,057	9,185	15.16%	15.16%
<i>Hàng gia dụng</i>	2,122	2,588	2,357	2,875	11.09%	11.09%
<i>Hàng tiêu dùng</i>	1,062	1,200	1,067	1,206	0.45%	0.45%
Lợi nhuận sau thuế	745	940	812	1,024	9.00%	8.91%

P/E của DGW



Nguồn: FiinPro-X, Kafi Research

P/S của DGW



Nguồn: FiinPro-X, Kafi Research

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Khuyến nghị

Khuyến nghị đầu tư của Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán KAFI ("KAFI") được xây dựng trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (1) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố, (2) tỷ suất cổ tức dự kiến

Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Tuyên bố miễn trừ

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán KAFI ("KAFI"). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố theo nhận thức tốt nhất của KAFI. KAFI không chịu trách nhiệm về tính chính xác, đầy đủ hay tính cập nhật của những thông tin này. Một số đường dẫn báo cáo này có thể liên kết với những trang web khác do các bên thứ ba quản lý, không thuộc quyền kiểm soát của KAFI. KAFI không đưa ra phát biểu nào về tính chính xác hoặc về bất kỳ khía cạnh nào khác của những thông tin đăng tải trên các trang web đó.

Các quan điểm, khuyến nghị trong báo cáo này được KAFI đưa ra sau khi xem xét kỹ càng, cẩn thận và dựa trên nhận thức tốt nhất cũng như trên cơ sở nỗ lực đem lại một quan điểm mang tính chất tham khảo cho nhà đầu tư. Những quan điểm, khuyến nghị này có thể thay đổi mà KAFI không cần thông báo trước hay có trách nhiệm cập nhật liên tục các thay đổi này.

KHẢ QUAN: Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên

TRUNG LẬP: Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%.

KÉM KHẢ QUAN: Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%.

Không một thông tin cũng như khuyến nghị nào trong báo cáo này được trình bày nhằm mục đích mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào. Việc sử dụng bất kỳ nội dung, thông tin nào trong báo cáo này sẽ do các nhà đầu tư toàn quyền quyết định và tự chịu hoàn toàn trách nhiệm và rủi ro. Các nhà đầu tư cần hiểu rõ kết quả đầu tư có thể phụ thuộc vào rất nhiều yếu tố khách quan và hoàn toàn nằm ngoài khả năng nhận biết, dự đoán hoặc kiểm soát của KAFI. Do vậy, các nhà đầu tư nên xem xét mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về vấn đề tài chính, thuế, pháp lý và các khía cạnh khác trước khi thực hiện giao dịch đối với bất kỳ chứng khoán nào của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

KAFI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại nào phát sinh từ hoặc liên quan đến các sai sót, bỏ sót hoặc hệ quả nào từ việc sử dụng các thông tin, áp dụng các khuyến nghị trong báo cáo này. Trong mọi trường hợp, KAFI cùng các đơn vị hợp danh hoặc pháp nhân hoặc thành viên, đại lý hoặc nhân viên của KAFI sẽ không chịu trách nhiệm đối với các nhà đầu tư hoặc bất kỳ tổ chức, cá nhân nào từ bất kỳ quyết định hoặc hành động nào được thực hiện dựa vào những thông tin, khuyến nghị trong báo cáo này hoặc bất kỳ thiệt hại mang tính hệ quả, cụ thể hoặc thiệt hại tương tự thậm chí trong trường hợp KAFI đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại đó.

Báo cáo này là sản phẩm thuộc quyền sở hữu của KAFI, không bên nào được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông (toàn bộ hoặc một phần) nội dung báo cáo mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KAFI.