

CTCP THẾ GIỚI SỐ (HSX: DGW)

Máy tính & máy chủ dẫn dắt triển vọng lợi nhuận

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q2-FY26	Q1-FY26	+/- svqt	Q2-FY25	+/- svck
Doanh thu thuần	7.273	8.500	-14,4%	5.731	26,9%
Lợi nhuận sau thuế	309	200	54,5%	116	167,2%
LNTT & lãi vay	348	256	36,1%	55	535,3%
LNTT & lãi vay/DT thuần	4,8%	3,0%	178bps	1,0%	383bps

Nguồn: DGW, CTCK Rong Việt

Q2-FY26: Tiếp diễn sự bức phá của hai mảng máy tính & máy chủ

- Doanh thu thuần Q2-2026 của DGW đạt 7.273 tỷ đồng (-14,4% svqt, +26,9% svck), phù hợp kỳ vọng. Mảng MTXT & MTB đóng góp 2.511 tỷ đồng (+37,1% svck), mảng TBVP đạt 2.014 tỷ đồng (+47,2% svck), dẫn dắt bởi máy chủ edge AI (+71,3%) và IoT (+32,2%) nhờ làn sóng mua sớm trước áp lực tăng giá linh kiện (RAM, chip) và khả năng mở rộng thị phần phân phối. Trong khi đó, mảng ĐTĐĐ gần như đi ngang (+4,8% svck) do giảm thị phần Apple, còn TBGD đạt 476 tỷ đồng (+37,6% svck) chủ yếu từ TV Xiaomi và các sản phẩm gia dụng trong mùa World Cup.
- LNST công ty mẹ đạt 309 tỷ đồng (+54,5% svqt, +167,2% svck), biên ròng 4,2% (+187 bps svqt), vượt kỳ vọng 91% nhờ "giá tăng – biên nở". Biên gộp lập đỉnh lịch sử 13,0% khi DGW hưởng lợi từ đà tăng giá sản phẩm điện tử trên nền tồn kho giá thấp. Dù chi phí lãi vay tăng mạnh do lãi suất và dư nợ vay cao hơn, việc giảm quy mô chứng khoán kinh doanh và nâng tiền mặt lên mức kỷ lục 1.993 tỷ đồng giúp loại bỏ chi phí một lần, tạo nền tảng lợi nhuận bền vững hơn.

Triển vọng FY26: Vàng trong cơn sóng tăng giá RAM, chip toàn cầu

- LNST Cty Mẹ Q3-2026 dự kiến đạt 241 tỷ đồng (-22,2% svqt, +44,5% svck). Các trụ cột chính dẫn dắt tăng trưởng svck tương tự Q2: làn sóng thiếu RAM, chip cho máy tính xách tay & máy tính bảng đi kèm làn sóng chuyển đổi số trong nhu cầu vận hành doanh nghiệp cho máy chủ & nhu cầu nâng cao chất lượng cuộc sống của người tiêu dùng cho thiết bị IoTs. Tuy nhiên lợi thế tồn kho giá rẻ giảm dần cũng tiềm tàng việc trích lập dự phòng đầu tư chứng khoán (KBC, HPG) có thể khiến biên lợi nhuận ròng của DGW khó trở lại đỉnh Q2-2026.
- Trong năm 2026, mặc dù DGW tiếp tục đối mặt rủi ro giảm thị phần của mảng chủ lực nhiều năm (phân phối Apple) nhưng chúng tôi kỳ vọng mảng MTXT & MTB tiếp tục tăng trưởng mạnh trên 30%/năm nhờ trữ hàng trước lo ngại giá RAM và làn sóng thay mới laptop AI. Mảng mới TBVP & TBGD dự kiến bùng nổ với tốc độ 49%/năm, chiếm trên 30% cơ cấu doanh thu, sau 3 năm xây dựng danh mục và đón đầu xu hướng IoT cùng máy chủ AI.
- Chúng tôi dự phóng doanh thu thuần năm 2026 của DGW đạt 33.593 tỷ đồng (+26,1% svck). LNST/EPS đạt 956 tỷ đồng (+74,5% YoY) và 4.322 đồng.

Quan điểm và khuyến nghị

Nhờ tăng dự phóng LNST hơn 30% của DGW nhưng điều chỉnh về năng lực quản trị vốn lưu động (tăng số ngày tồn kho mục tiêu thêm 10 ngày cho giai đoạn 2026-30 do (1) đẩy mạnh phát triển các mảng kinh doanh mới TBVP, TBGD là hàng giá trị cao, tồn kho lâu hơn mảng chủ lực ĐTĐĐ hay (2) xu hướng tích trữ tồn kho MTXT nhằm hưởng lợi từ làn sóng chipflation hơn), chúng tôi điều chỉnh tăng 7% giá mục tiêu một năm tới của cổ phiếu DGW lên **50.000 đồng/cổ phiếu**, tương ứng P/E dự phóng năm 2026 và 2027 lần lượt là 11,5x và 7,8x. Kết hợp cổ tức tiền mặt 3.000 đồng/cổ phiếu một năm tới, chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** cho DGW dựa trên giá đóng cửa ngày 25/08/2026.

MUA

+25%

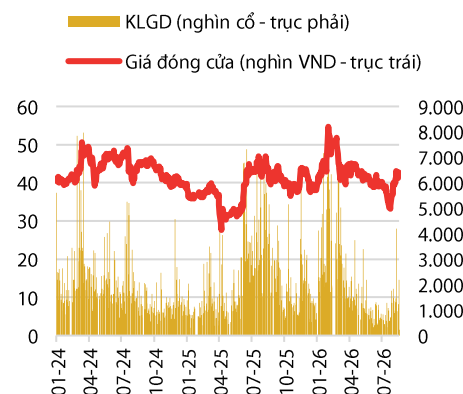
Giá thị trường (đồng)	42.300
Giá mục tiêu (đồng)	50.000
Cổ tức tiền mặt 1 năm tới (đồng/cổ phiếu):	3.000

Thông tin cổ phiếu

Ngành	Bán lẻ
Vốn hóa (tỷ đồng)	9.178
SLCPDLH (triệu CP)	221
KLGD bình quân 20 phiên ('000 CP)	974
Free Float (%)	54,0
Giá cao nhất 52 tuần	56.500
Giá thấp nhất 52 tuần	31.450
Beta	1,2

	FY25	Hiện tại
EPS	2.473	3.779
Tăng trưởng EPS (%)	22,2	72,8
P/E	18,4	11,1
P/B	2,9	2,5
EV/EBITDA	14,7	9,5
ROE (%)	17,1	24,3

Diễn biến giá



Cổ đông lớn (%)

Công ty TNHH Created Future	31,8
Công ty TNHH DKP	5,0
ODIN Forvalning AS	3,1
Khác	60,1
Giới hạn sở hữu NĐTNN còn lại (%)	24,7

Phòng Phân tích Ngành Bán lẻ

phantich@vdsc.com.vn

KQKD Q2-2026 vượt kỳ vọng nhờ sự bức phá mạnh mẽ của hai mảng máy tính & máy chủ

Doanh thu thuần đạt 7.273 tỷ đồng (-14,4% svqt, +26,9% svck) phù hợp kỳ vọng chuyên viên. Cụ thể:

- **Mảng MTXT & MTB**, đạt 2.511 tỷ đồng (-10,4% svqt, +37,1% svck). Làn sóng mua sớm ở các đại lý/người tiêu dùng trước bối cảnh giá nhập tăng cao (từ câu chuyện tăng giá mạnh của RAM, chip, tăng trưởng ngành hơn 10,0% về sản lượng trong nửa đầu năm 2026, theo GfK) tiếp tục diễn ra đi kèm hiệu ứng nội tại khi công ty khả năng tăng trưởng vượt trội sv trung bình ngành hàm ý mở rộng thị phần phân phối của mình từ nhà bán sỉ/phân phối địa phương, thiếu chuẩn chỉnh hóa đơn/thuế từ 01/01/2026, dựa trên Nghị định 70.
- **Mảng ĐTDĐ**, đạt 2.054 tỷ đồng (-9,8% svqt, +4,8% svck). Doanh thu mảng này được đóng góp chủ yếu từ hai hãng Apple & Xiaomi với tỷ lệ gần như ngang nhau. Theo đó, việc DGW giảm thị phần phân phối Apple (hãng tăng trưởng mạnh nhất Việt Nam ở nửa đầu 2026, +14,3% svck về sản lượng, theo GfK) vào tay các nhà bán lẻ như MWG, trong khi thị phần phân phối Xiaomi của Công ty vẫn cao nhưng tổng miếng bánh hãng lại chứng lại nhịp tăng trưởng xuyên suốt một năm qua, kể cả nửa đầu 2026, khiến tăng trưởng chung của DGW trong mảng ĐTDĐ gần như đi ngang.
- **Mảng TBVP**, đạt 2.014 tỷ đồng (-17,7% svqt, +47,2% svck) nhờ câu chuyện thiết bị IoTs (+32,2% svck, đạt 460 tỷ đồng) và máy chủ edge AI (+71,3% svck, đạt 1.223 tỷ đồng) tiếp diễn từ 2025. Nói thêm về mảng máy chủ, bên cạnh hưởng lợi từ xu hướng TTDL/giải pháp AI tại khối Nhà nước/tư nhân, mảng còn hưởng lợi từ câu chuyện mua hàng sớm do giá RAM, chip gia tăng tương tự mảng MTXT & MTB, theo quan điểm chúng tôi.
- **Mảng TBGD**, đạt 476 tỷ đồng (-38,3% svqt, +37,6% svck) đóng góp lớn nhất từ TV Xiaomi (mùa Worldcup). DGW khả năng cũng tăng thị phần phân phối các hãng thiết bị gia dụng/điện máy khác (Philips, Whirlpool, Hoaphat, Xiaomi...) ở thị trường Việt Nam svck, theo quan điểm chúng tôi.

LNST Cty mẹ đạt 309 tỷ đồng (+54,5% svqt, +167,2% svck), tương ứng biên LN ròng đạt 4,2% (+187bps svqt, +218bps svck), vượt kỳ vọng chuyên viên 91% chủ yếu từ việc “giá tăng, nở biên”. Cụ thể:

- **Biên LNTT & lãi vay mở rộng**, đạt 4,8% (+178bps svqt, +383bps svck). Nhìn vào cấu phần, biên LN gộp đạt 13,0% (+352bps svqt, +447bps svck) – mức biên cao nhất lịch sử ghi nhận trong một quý của DGW, khả năng từ việc DGW tiếp tục hưởng lợi từ đà tăng giá mạnh liệt từ các sản phẩm điện tử trong khi vẫn có tồn kho giá rẻ (đã/sẽ nhập theo giá hợp đồng từ trước, theo quan điểm chúng tôi).

Apple đã thông báo vào ngày 25 tháng 6 về nhiều thay đổi, tăng giá một số dòng MacBook và iPad từ 100 đến 300 USD. “Ngành điện tử tiêu dùng đang đối mặt với một thách thức chưa từng có,” Apple cho biết trong tuyên bố. “Sự mở rộng nhanh chóng của các trung tâm dữ liệu AI đã tạo ra nhu cầu tăng đột biến bất thường đối với bộ nhớ và lưu trữ. Chúng tôi chưa bao giờ chứng kiến giá linh kiện tăng mạnh và nhanh đến mức này.”

TrendForce nhận định thị trường DRAM tiếp tục duy trì trạng thái căng thẳng trong Q3/2026, với giá hợp đồng DRAM thông thường dự kiến tăng 13–18% QoQ, trong khi NAND Flash tăng 10–15% QoQ. Nguồn cung DRAM cho PC tiếp tục chịu áp lực khi năng lực sản xuất được ưu tiên ngày càng nhiều cho các ứng dụng máy chủ, qua đó đẩy chi phí linh kiện và giá bán laptop lên cao hơn.

Áp lực chi phí cũng đã bắt đầu phản ánh vào nhu cầu PC toàn cầu. Theo IDC, lượng PC xuất xưởng Q2/2026 giảm 4,9% YoY. Trước đó, IDC dự báo giá bán bình quân (ASP) PC năm 2026 có thể tăng 18,3%, trong khi sản lượng xuất xưởng giảm 11,3%, cho thấy giá linh kiện tăng cao đang dần trở thành lực cản đáng kể đối với nhu cầu PC.

- **DGW ghi nhận lãi suất vay bình quân quý này đạt 7,3% (+19bps svqt, +417bps svck)** trong bối cảnh lãi suất mặt bằng chung tăng đi kèm mở rộng số dư nợ vay (+12,2% svck) đẩy **tăng chi phí lãi vay +151,9% svck, đạt 54 tỷ đồng**, tác động xấu lên biên LN DGW quý này.
- **Lưu ý, DGW cũng không còn phát sinh các khoản chi phí một lần về dự phòng đầu tư chứng khoán nhờ tái cấu trúc hoạt động này.** Cụ thể, DGW giảm quy mô chứng khoán kinh doanh 61,9% svqt, xuống 301 tỷ đồng (200 tỷ đồng cho KBC, 101 tỷ đồng cho HPG). Sau giao dịch tái cấu trúc chứng khoán kinh doanh & HĐKD tốt trong quý này, DGW cũng nâng số dư tiền mặt lên 1.993 tỷ đồng, cao nhất lịch sử doanh nghiệp. Công ty sẽ chuyển dần sang đầu tư các công cụ lãi suất cố định hơn, tránh biến động lên lợi nhuận, được xem là tín hiệu tốt cho nền tảng tăng trưởng lợi nhuận bền vững với cổ đông hơn.

Bảng 1: KQKD của DGW ở Q2-2026

Đơn vị: Tỷ đồng	Q2-2026	Q1-2026	+/- svqt	Q2-2025	+/- svck
Doanh thu thuần	7.273	8.500	-14,4%	5.731	26,9%
Máy tính xách tay & máy tính bảng (MTXT & MTB)	2.511	2.803	-10,4%	1.832	37,1%
Điện thoại di động (ĐTDD)	2.054	2.278	-9,8%	1.959	4,8%
Thiết bị văn phòng (TBVP)	2.014	2.447	-17,7%	1.368	47,2%
Thiết bị IoTs	460	461	-0,2%	348	32,2%
Máy chủ (server)	1.223	1.668	-26,7%	714	71,3%
Khác	331	318	4,1%	306	8,2%
Thiết bị gia dụng (TBGD)	476	772	-38,3%	346	37,6%
Hàng tiêu dùng (HTD)	218	250	-12,8%	226	-3,7%
Lợi nhuận gộp	943	803	17,4%	487	93,5%
CPBH & QLDN	-595	-547	8,7%	-432	37,5%
LNTT & lãi vay	348	256	36,1%	55	535,3%
Lợi nhuận từ CTLKLD	0	-1		1	
Lợi nhuận tài chính ròng	34	-9		85	
Lợi nhuận khác	5	11		6	
Lợi nhuận trước thuế	388	257	50,9%	147	163,1%
LNST Cty Mẹ	309	200	54,5%	116	167,2%
Biên LN gộp	13,0%	9,5%	352bps	8,5%	447bps
CPBH&QLDN/D.thu thuần	8,2%	6,4%	174bps	7,5%	63bps
Biên LNTT và lãi vay	4,8%	3,0%	178bps	1,0%	383bps
Biên LN ròng	4,3%	2,4%	190bps	2,0%	223bps

Nguồn: DGW, CTCK Rồng Việt

Bảng 2: Mô tả hoạt động đầu tư chứng khoán của DGW ở Q2-2026

Đơn vị: Tỷ đồng	Q4-2025	Q1-2026	Q2-2026
Đầu tư tài chính ngắn hạn	697	825	442
Đầu tư ngắn hạn	772	789	301
KBC	0	0	200
TCB	286	313	0
HPG	227	199	101
VPB	78	135	0
Khác	182	143	0
Dự phòng đầu tư ngắn hạn	-91	-86	-6
Đầu tư nắm giữ đến ngày đáo hạn	16	122	147

Nguồn: DGW, CTCK Rồng Việt

Dự phóng Q3-2026: Máy tính & máy chủ vẫn là tâm điểm
Bảng 3: Dự phóng KQKD Q3-2026 của DGW

	Q3-2026	+/- svqt	+/- svck	Giải định
Doanh thu thuần	9.470	30,2%	28,1%	
Máy tính xách tay & máy tính bảng (MTXT & MTB)	4.182	66,5%	32,1%	Nhân tố dẫn dắt tăng trưởng của mảng trong nửa đầu năm tiếp diễn ở Q3 bao gồm thị trường máy tính nở rộng cả về sản lượng và giá do xu hướng tích trữ của đại lý trước bối cảnh giá RAM, chip tiếp đà tăng, và thị phần của DGW trong thị trường cũng gia tăng. <i>TrendForce nhận định thị trường DRAM tiếp tục duy trì trạng thái căng thẳng trong Q3/2026, với giá hợp đồng DRAM thông thường dự kiến tăng 13–18% QoQ, trong khi NAND Flash tăng 10–15% QoQ. Nguồn cung DRAM cho PC tiếp tục chịu áp lực khi năng lực sản xuất được ưu tiên ngày càng nhiều cho các ứng dụng máy chủ, qua đó đẩy chi phí linh kiện và giá bán laptop lên cao hơn.</i>
Điện thoại di động (ĐTDD)	2.000	-2,6%	2,4%	Việc thị phần phân phối iPhone của DGW sụt giảm dần vào tay nhà bán lẻ lớn như MWG nên tăng trưởng svck gặp khó khăn ở mảng này. Lưu ý, Apple liên tục gia tăng thị phần điện thoại (+14,3% svck về sản lượng) cũng ảnh hưởng tăng trưởng svck của Xiaomi tại Việt Nam.
Thiết bị văn phòng (TBVP)	2.430	20,6%	47,9%	Dự án chuyển đổi số tăng tốc ở khối Nhà nước & tư nhân trong khâu xây dựng hạ tầng số (máy chủ server). Điều này còn được thúc đẩy sớm trong nửa đầu 2026 nhằm giảm bớt tác động đà tăng giá RAM, chip lên chi phí đầu tư chung. Thiết bị IoTs vẫn ở pha tăng trưởng mạnh khi mức thâm nhập IoTs ở “tỷ lệ vàng để bức phá” nhất là khi nhiều hãng IoTs ra mắt đa dạng các sản phẩm 1-2 năm qua. DGW cũng công bố về doanh thu mảng này trong T7-2026 tăng trưởng mạnh 153% svck.
Thiết bị gia dụng (TBGD)	673	41,4%	57,6%	Động lực đến từ TV Xiaomi khi vẫn trong kỳ WorldCup & ASEAN Cup đi kèm bổ sung các nhãn hàng mới như Hisense. DGW cũng công bố về doanh thu mảng này trong T7-2026 tăng trưởng 72% svck.
Hàng tiêu dùng (HTD)	185	-15,0%	8,3%	
Lợi nhuận gộp	900	-4,6%	38,3%	Do tỷ trọng ĐTDD (vốn có biên LN gộp thấp nhất) trong doanh thu DGW giảm theo thời gian nên tổng biên LN gộp DGW cải thiện tốt svck, nhưng lợi thế tồn kho giá rẻ khó cao như quý trước, theo quan điểm chúng tôi.
CPBH & QLDN	-616	3,5%	32,5%	Tương tự Q2, chúng tôi cho rằng DGW tiếp tục chi chiết khấu cho đại lý mức cao trong hệ thống mình để hỗ trợ họ nhập hàng giai đoạn giá đầu vào tăng mạnh & cũng chi chiết khấu cho chuỗi bán lẻ lớn như Điện máy xanh/dự án B2B ngành TBVP nhằm tạo ưu thế tối đa hóa thị phần, ra hàng mạnh mẽ trong bối cảnh thị trường mở van tăng trưởng đột biến.
LNTT và lãi vay	284	-18,4%	52,7%	
Lợi nhuận từ CTLKLD	0			
Lợi nhuận tài chính ròng	14	-20 tỷ đồng	+22 tỷ đồng	Sự sụt giảm svqt do có thể phát sinh khoản trích lập dự phòng cho khoản đầu tư KBC & HPG (300 tỷ đồng) khi thị trường chứng khoán âm ảm ở quý này. Đây có thể là cơ hội tăng LNST của DGW nếu bối cảnh thị trường chứng khoán (ngoài hệ sinh thái VinGroup) có tín hiệu khởi sắc tới cuối T9-2026.
Lợi nhuận khác	5			
Lợi nhuận trước thuế	303	-21,8%	56,7%	
Thuế TNDN	-61			
Lợi ích cổ đông thiểu số (MI)	2			
LNST Cty Mẹ	241	-22,2%	44,5%	LNST dự kiến của quý vượt kế hoạch của doanh nghiệp ~165 tỷ đồng, tương đương biên LN ròng 2,5%.
<i>Biên LN gộp</i>	<i>9,5%</i>	<i>-347bps</i>	<i>70bps</i>	

CPBH&QLDN/D.thu thuần	6,5%	-168bps	21bps
Biên LNTT và lãi vay	3,0%	-179bps	48bps
Biên LN ròng	2,5%	-171bps	29bps

Nguồn: DGW, CTCK Rồng Việt

Định giá

Chúng tôi nhìn nhận câu chuyện đầu tư nổi bật cũng là nhân tố then chốt đến triển vọng lợi nhuận DGW – **chạy đua vũ trang “trung tâm dữ liệu (TTDL) AI toàn cầu và Việt Nam”** theo hai vế:

• Tại toàn cầu, các nhà cung cấp dịch vụ trung tâm dữ liệu lớn (hyperscalers) liên tục mở rộng số lượng/quy mô các TTDL của mình.

Làn sóng này đang có xu hướng lan sang khu vực châu Á – Thái Bình Dương, qua đó khiến lượng lớn chip, RAM xuất xưởng chủ yếu phục vụ cho nhu cầu này, kích hoạt sự thiếu hụt nguồn cung chip, RAM cho các sản phẩm CNTT-TT ở đầu cuối như điện thoại, máy tính. Cung thiếu, cầu không đổi đẩy giá chip, RAM toàn cầu lên cao (gọi tên “chipflation”) kéo theo giá sản phẩm điện tử và giá máy chủ (server). Điều này tạo ra hai tâm lý mua hàng ở các đại lý/nhà bán lẻ/người tiêu dùng cuối (1) mua sớm vì sợ giá tăng tiếp (gọi tên “Fear of Missing Procurement – FOMP”), (2) trì hoãn mua khi giá quá cao.

Hiệu ứng (2) có vẻ thắng thế sv (1) trong mảng máy tính xách tay khi sản lượng mới bán ra (tăng hơn 10% svck, theo GfK), nhờ giá RAM, chip vẫn leo thang (giá hợp đồng DRAM thông thường dự kiến tăng 13–18% svqt, trong khi NAND Flash tăng 10–15% svqt trong Q3-2026). Ngược lại, mảng điện thoại di động gần như không ghi nhận tăng trưởng sản lượng nửa đầu năm (tăng 1% svck, theo GfK). Lý do cho sự ngược pha hai thị trường đến từ tính thiết yếu trong công việc & học tập (máy tính xách tay trở thành công cụ bắt buộc sau thời kỳ Covid-19 đi kèm các yêu cầu về chuẩn chỉnh dữ liệu kinh doanh ở hộ gia đình sau Nghị định 70) và tỷ lệ thâm nhập (máy tính xách tay 65% sv điện thoại trên 95%, theo statista) tại Việt Nam. Mảng máy chủ (server) với đặc tính bán dự án cho các doanh nghiệp/hyperscalers cũng hưởng lợi từ hiệu ứng FOMP này khi đây gắn liền với mục tiêu chuyển đổi số dài hạn ở các khối tư nhân lẫn Nhà nước, nên “khó trì hoãn” nhất là khi Việt Nam vẫn ở giai đoạn sơ khai (phân tích sâu hơn bên dưới).

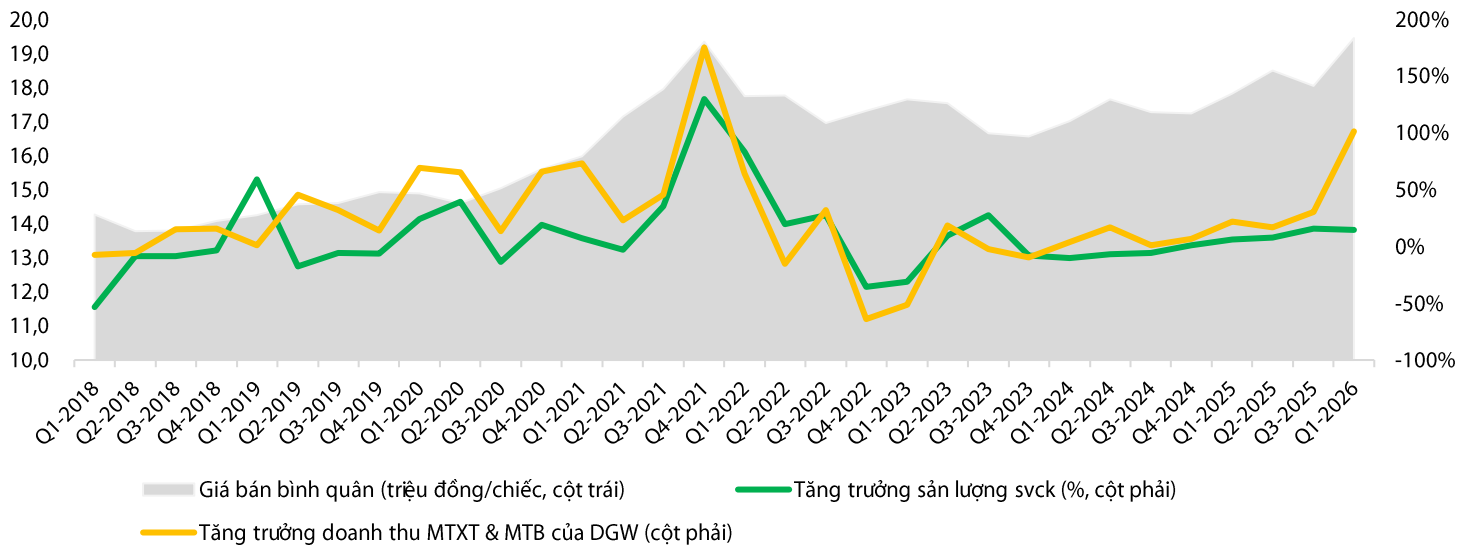
2021 có thể được xem là một ví dụ tương đồng về bối cảnh, nhưng không tương đương về triển vọng trung hạn. Điểm giống nhau nằm ở mức tăng giá bán (20–24% so với cùng kỳ). Tuy nhiên, sự tăng giá năm đó chủ yếu xuất phát từ hiệu ứng giãn cách xã hội do Covid-19 trong nửa cuối 2021, khi sản lượng tiêu thụ bùng nổ mạnh (+85% so với cùng kỳ). Đây là hệ quả của một sự kiện “thiên nga đen” mang tính tạm thời, nên không tạo ra lực kéo bền vững cho cả cầu và giá.

Ngược lại, đà tăng giá bán năm 2026 (dự kiến 14–18% so với cùng kỳ) bắt nguồn từ “chipflation” – một câu chuyện kéo dài nhiều năm, song hành với làn sóng AI (yếu tố then chốt trong phát triển hạ tầng tại các quốc gia phát triển). Khác với cú sốc ngắn hạn chỉ kéo dài một quý như năm 2021, hiệu ứng lần này mang tính kéo dài đi kèm các nhà bán lẻ có thêm nhiều chính sách “trả góp, trả chậm” dễ dàng (cởi mở tâm lý mua hàng hơn việc mua một lần) giúp mức tăng sản lượng tiêu thụ cũng ở mức vừa phải (khoảng 10% svck), thay vì mức tăng đột biến trên 80% như trước.

Làn sóng mở rộng đầu tư TTDL chưa dừng lại đồng nghĩa với giá bán máy tính xách tay tiếp tục leo thang như một bối cảnh “bình thường mới” trong 1 năm tới. Chúng tôi nhận định hiệu ứng FOMP sẽ tiếp tục diễn ra ít nhất đến nửa đầu 2027 đi kèm các chính sách bán hàng tốt ở các nhà bán lẻ, sẽ hỗ trợ sản lượng duy trì mức tăng trưởng ~10,0% svck thay vì sụt giảm sớm.

Từ góc độ thị trường, chúng tôi nhìn sâu hơn vào mô hình kinh doanh DGW, Công ty đạt tăng trưởng doanh thu ấn tượng (65% svck ở nửa đầu 2026) trong mảng máy tính xách tay, cao hơn trung bình ngành, hàm ý Công ty vẫn cưỡi trên cơn sóng “chipflation” với một vị thế ngày càng lớn ở thị trường Việt Nam (lấy thị phần từ nhà bán sỉ/phân phối địa phương, thiếu chuẩn chỉnh hóa đơn/thuế từ 01/01/2026, dựa trên Nghị định 70). Qua đó, DGW dự kiến vẫn duy trì tăng trưởng doanh thu MTXT & MTB 27,8% svck ở nửa sau 2026.

Hình 1: Diễn biến thị trường máy tính xách tay



Nguồn: GfK, DGW, CTCK Rong Việt

- **Tại Việt Nam**, chúng tôi đã từng đề cập về thị trường TTDL Việt Nam bước vào pha tăng trưởng nhanh từ 2026 bởi nhiều thay đổi trong nhận thức sử dụng/tiêu thụ dữ liệu của Chính Phủ/doanh nghiệp trong [NKCV: Trung tâm dữ liệu Việt Nam – Kỳ vọng pha tăng trưởng bùng phá dẫn thành hình từ 2026](#). Quan điểm này một lần nữa được nhấn mạnh thông qua các số liệu từ báo cáo mới nhất của Cushman & Wakefield, nhất là khi Việt Nam chỉ mới ở giai đoạn sơ khai thị trường với công suất các TTDL thấp nhất thế giới.

“Thị trường còn ở giai đoạn đầu phát triển, với 33 MW công suất IT đang vận hành tại 14 data center của 9 nhà cung cấp. Pipeline tương lai đạt 68 MW, gồm 14 MW đang xây dựng và 54 MW đang lên kế hoạch, tương đương hơn 2 lần công suất hiện hữu. Tỷ lệ trống của các data center dạng colo ở mức 34,8%, cho thấy thị trường vẫn còn dư địa để hấp thụ thêm công suất.

TP.HCM tiếp tục thu hút dòng vốn quốc tế lớn vào hạ tầng số, nhờ các cải cách pháp lý và việc nới hạn chế sở hữu nước ngoài từ 2024. Nhiều dự án hyperscale và AI infrastructure quy mô lớn đang được triển khai, trong đó đáng chú ý là các thỏa thuận phát triển data center với FPT, Viettel và các nhà đầu tư quốc tế.

Việc mở rộng hạ tầng kết nối quốc tế, đặc biệt tuyến Việt Nam – Singapore – Johor – Thái Lan, cùng sự phát triển của hyperscale, cloud và AI được kỳ vọng củng cố vị thế Việt Nam như một trung tâm hạ tầng số mới nổi trong khu vực.”

Về DGW, chúng tôi cũng đã từng phân tích về triển vọng mảng máy chủ AI của Công ty trong [Báo cáo Cập nhật Định giá: DGW – Giai đoạn “hái quả” ở mảng mới thành hình](#). Tăng trưởng doanh thu mảng này là ấn tượng (92,5% svck ở 2025, 112,3% svck ở nửa đầu 2026) đi theo pha tăng trưởng chung của thị trường và vị thế đang lên của Công ty trong mảng phân phối máy chủ nhờ mở rộng tệp hãng phân phối/khách hàng/dịch vụ cung cấp (*). Kết hợp với các phân tích thị trường bên trên, chúng tôi giữ quan điểm tích cực cho tăng trưởng doanh thu máy chủ (41,8% svck ở nửa sau 2026, 50,0% svck ở 2027).

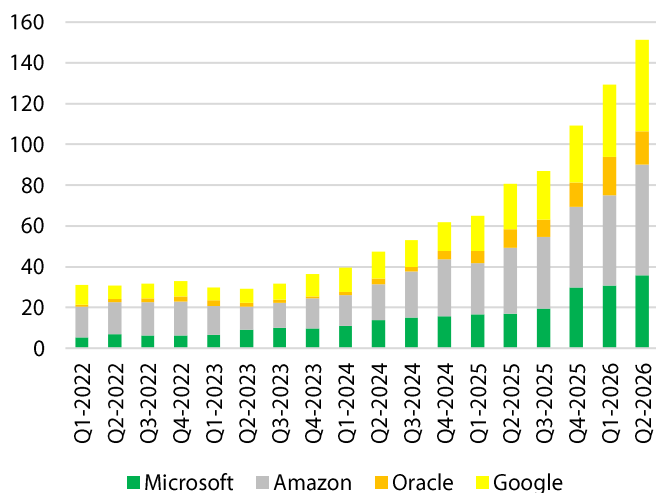
(*) DGW tập trung vào máy chủ Edge AI và on-prem cho SME, nhà máy, chuỗi bán lẻ, bệnh viện... những nơi cần lưu trữ dữ liệu tại chỗ vì lý do bảo mật, độ trễ thấp hoặc chi phí sử dụng dài hạn rẻ hơn thuê ngoài. Ngoài ra, kênh System Integrator và Value-added Reseller vẫn là cầu nối quan trọng (DGW bán cho SI thực hiện tích hợp dịch vụ và bán lại), thậm chí DGW lọt vào một số dự án của các hyperscaler quốc gia như FPT, Viettel, VNZ... nếu các Công ty này thực hiện nhập hàng từ những hãng máy chủ do DGW phát triển như ASUS, ACER, SuperMico, MSI, Gygabyte, ZTE. Những nhu cầu cấu hình lẻ, số lượng vừa phải, cần tư vấn nhanh và bảo hành onsite cũng ít khi được hyperscaler quan tâm.

Không giống máy tính xách tay/điện thoại bán sẵn trên kệ, máy chủ trong TTDL thường được cấu hình theo từng dự án B2B, từ CPU/core, RAM, NVMe/SAS, RAID, NIC, PSU đến firmware (một loại chương trình máy tính đặc biệt được lưu trữ trực tiếp trên bộ nhớ của thiết bị điện tử), license (giấy phép pháp lý) và yêu cầu về mật độ rack, điện, làm mát. Do đó, các hãng (vendor) chủ yếu sản xuất theo lô, đòi hỏi nhà phân phối phải có năng lực tư vấn cấu hình, thiết kế BOM, làm việc với nhà máy, quản lý lead time, kiểm tra và nghiệm thu trước khi giao đi kèm dịch vụ làm mát. Do đó, sau 3 năm thâm nhập thị trường, DGW định hình được vị trí trong mảng phân phối máy chủ tại Việt Nam.

- **Về xu hướng biên lợi nhuận**, DGW ghi nhận biên lợi nhuận ròng cao nhất lịch sử trong Q2-2026 (4,3%) nhờ năng lực dự đoán giá bán tốt trong chính sách nhập hàng tồn kho, nhất là máy tính xách tay, mặc cho CPBH / D.thu thuần đạt 7,3% (+145bps svqt, +69bps svck). Công ty tăng mạnh khoản chi phí phải trả ngắn hạn đạt 678 tỷ đồng (+41,5% svqt, +205,4% svck) ở cuối Q2-2026, mức cao bất thường sv tầm 300-500 tỷ đồng ở các quý trước đó, cho thấy việc chi mạnh trước cho các hoạt động lan tỏa thương hiệu ở các mảng mới. Sang 2027, mức này có thể trở lại bình thường kéo CPBH ghi nhận trong kỳ có thể được tiết giảm một phần. Ngoài ra, biên lợi nhuận hai mảng

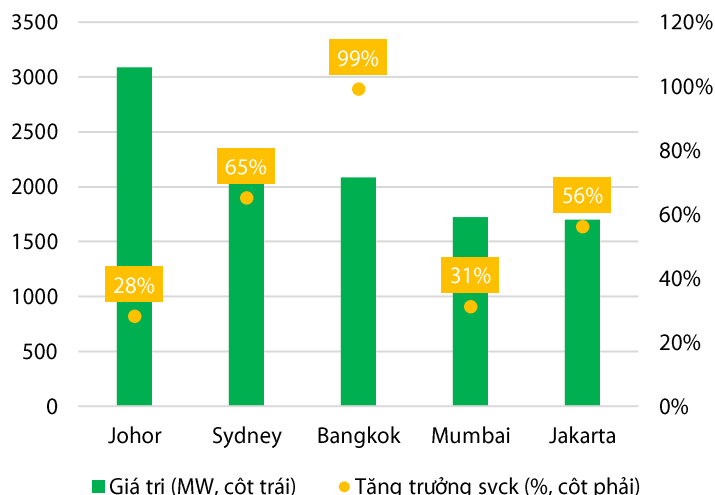
MTXT & MTB đi kèm máy chủ đều tốt hơn điện thoại nên khi tỷ trọng doanh thu thuần hai mảng này tăng cao (từ 55% năm 2025 lên 60% giai đoạn 2026-27) sẽ hỗ trợ biên lợi nhuận ròng tốt tương tự 2026 cho giai đoạn 2027-28 từ 2,8-3,0% trong kịch bản cơ sở của chúng tôi.

Hình 2: Đầu tư TSCĐ (Capex) của các ông lớn hyperscaler (tỷ USD)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rông Việt

Hình 3: Nguồn cung TTDL đang phát triển tại các thành phố Châu Á – Thái Bình Dương tiêu biểu



Nguồn: Cushman & Wakefield, CTCK Rông Việt

Dựa vào các quan điểm phân tích trên, chúng tôi tăng dự phóng LNST cho DGW giai đoạn 2026/27F lần lượt 37%/39% chủ yếu do triển vọng mở rộng biên lợi nhuận tốt hơn,

- **Về biên LNTT & lãi vay**, việc vẫn cưỡi trên cơn sóng “chipflation” vững vàng (đã phân tích trên) đi kèm tỷ trọng doanh thu các mảng có biên lợi nhuận cao như MTXT & MTB hay TBVP sv mảng ĐTDĐ hay có khả năng tiết giảm CPBH (liên quan đến CP trả trước ngắn hạn, đã đề cập), chúng tôi nâng biên LNTT & lãi vay của DGW 92bps/71bps, tương đương 3,5%/3,4% cho 2026/27F.
- **Về lợi nhuận tài chính ròng**, chúng tôi thực hiện không đổi dự phóng cho 2026F nhưng tăng dự phóng cho 2027F thêm 75 tỷ đồng do chúng tôi kỳ vọng Công ty sẽ chuyển đổi dần khoản đầu tư chứng khoán kinh doanh thành chứng chỉ tiền gửi/trái phiếu có mặt bằng lãi suất tốt như hiện nay.

Do tăng dự phóng LNST hơn 30% của DGW nhưng điều chỉnh về năng lực quản trị vốn lưu động (tăng số ngày tồn kho mục tiêu thêm 10 ngày cho giai đoạn 2026-30 do (1) đẩy mạnh phát triển các mảng kinh doanh mới TBVP, TBGD là hàng giá trị cao, tồn kho lâu hơn mảng chủ lực ĐTDĐ hay (2) xu hướng tích trữ tồn kho MTXT nhằm hưởng lợi từ làn sóng chipflation hơn), chúng tôi điều chỉnh tăng 8% giá mục tiêu một năm tới của cổ phiếu DGW lên **50.000 đồng/cổ phiếu**, tương ứng P/E dự phóng năm 2026 và 2027 lần lượt là 11,6x và 7,9x. Qua đó, chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** cho DGW.

Về các giả định định giá theo phương pháp chiết khấu dòng tiền (FCFF), chúng tôi giữ nguyên tất cả chỉ số định giá so sánh ở các mô hình kinh doanh.

Bảng 4: Mô tả thay đổi dự phóng của DGW theo mảng (tỷ đồng)

	Thực tế	Dự phóng cũ		Dự phóng mới		% Thay đổi Dự phóng mới sv cũ	
	2025	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
Doanh thu thuần	26.632	32.873	36.480	33.593	38.078	2%	4%
Máy tính xách tay & máy tính bảng	8.397	10.285	10.574	11.005	10.726	7%	1%
Điện thoại di động	9.462	9.757	10.270	9.757	10.270	0%	0%
Thiết bị văn phòng	6.194	8.998	10.858	8.998	12.303	0%	13%
Thiết bị gia dụng	1.741	2.804	3.677	2.804	3.677	0%	0%
Hàng tiêu dùng	943	1.029	1.102	1.029	1.102	0%	0%
LNTT & lãi vay	718	847	967	1.174	1.278	39%	32%
Lợi nhuận tài chính ròng	-53	10	25	9	104	-11%	315%
LNST Cty Mẹ	548	696	802	956	1.114	37%	39%

Nguồn: DGW, CTCK Rồng Việt

ĐỊNH GIÁ DÀI HẠN BẰNG PHƯƠNG PHÁP FCFF

Giả định DCF	Giá trị	Tóm tắt định giá	Đơn vị: Tỷ đồng
WACC 2026	12,0%	Thời gian dự phóng DCF	5 năm
Thuế suất hiệu dụng	20,0%	Dòng tiền tự do có thể chiết khấu	11.807
Chi phí vốn chủ sở hữu	14,3%	+ Tiền mặt & khoản đầu tư tại ngày định giá	2.471
Lãi suất phi rủi ro	4,5%	- Nợ	3.215
Phần bù rủi ro vốn chủ sở hữu	8,2%	Giá trị vốn chủ sở hữu	11.063
Beta	1,2	Số lượng cổ phiếu lưu hành (triệu CP)	221,2
Exit EV/EBITDA	9,8	Giá trị vốn chủ sở hữu trên mỗi cổ phiếu (đồng)	50.000

Nguồn: CTCK Rồng Việt

Bảng 5: Độ nhạy cho Giá trị Vốn chủ sở hữu của DGW trên mỗi Cổ phiếu theo phương pháp FCFF (đồng/cổ phiếu)

WACC	Exit EV/EBITDA					
		7,8	8,8	9,8	10,8	11,8
	10,0%	44.756	49.492	54.229	58.966	63.702
	11,0%	42.981	47.525	52.069	56.614	61.158
	12,0%	41.290	45.651	50.013	54.374	58.735
	13,0%	39.679	43.866	48.053	52.239	56.426
	14,0%	38.142	42.163	46.184	50.205	54.226

Nguồn: CTCK Rồng Việt

TỔNG HỢP ĐỊNH GIÁ DGW

BẢNG TỔNG HỢP ĐỊNH GIÁ DGW (ĐỒNG/CỔ PHIẾU)		
Phương pháp	Tỷ trọng	Giá mục tiêu
DCF (5 năm, WACC: 12,0%, Exit EVEBITDA 9,8x)	100%	50.000
Tổng DGW	100%	50.000
Cổ tức tiền mặt 1 năm tới (đồng/cổ phiếu)		3.000
P/E mục tiêu 2026F		11,6

Nguồn: DGW, CTCK Rong Việt

Phụ lục – bối cảnh định giá

Lo sợ pháp lý gần đây trong ngành bán lẻ sau sự cố P-lab đi kèm lo sợ lợi nhuận giảm tốc nhanh sau Q2-2026 đạt đỉnh liên quan đến nguồn cầu sản phẩm điện tử năm 2026 dồn vào nửa đầu thay vì nửa cuối do giá bán tăng nhanh, khiến tâm lý NGĐT bị ảnh hưởng trong ngắn hạn. Do đó, sau kết quả kinh doanh tích cực ở quý 2/2026 và mức giảm khoảng 7% của cổ phiếu trong bốn tháng qua, **DGW hiện đang giao dịch ở mức P/E trượt 11,3 lần và P/E dự phóng 2026 chỉ 9,7 lần — thấp hơn đáng kể so với trung bình lịch sử 5 năm của chính công ty (18,4 lần) cũng như của ngành (13,0 lần)**. Điều này mở ra vùng định giá hấp dẫn cho nhà đầu tư giá trị trong trung hạn, đặc biệt khi câu chuyện đầu tư của DGW vẫn xoay quanh “làn sóng trung tâm dữ liệu AI” như đã phân tích ở trên. Mở rộng góc nhìn định giá toàn cầu, các cổ phiếu gắn chặt hơn với mảng phân phối giải pháp máy chủ – mạng – bảo mật – phần mềm – điện toán đám mây thường ghi nhận mức tăng giá mạnh hơn theo thời gian. Điển hình như TD Synnex (mảng máy chủ và lưu trữ chiếm khoảng 14–19% gross billings), SiS Distribution (khoảng 24–25% doanh thu từ nhóm máy tính – máy chủ), hay Arrow Electronics (mảng máy chủ, lưu trữ và kết nối chiếm khoảng 25% doanh thu) đều tăng trên 15% từ đầu năm. Với tỷ trọng doanh thu mảng máy chủ của DGW hiện ở mức khoảng 18%, công ty vẫn còn dư địa tái định giá nếu xu hướng xây dựng trung tâm dữ liệu cấp quốc gia và lắp đặt máy chủ edge AI tại doanh nghiệp tư nhân bứt phá, hỗ trợ lợi nhuận cao hơn kỳ vọng trong thời gian tới.

Bảng 6: Mô tả bối cảnh định giá các Công ty phân phối thiết bị điện tử toàn cầu

	+/- giá cổ phiếu YTD	PE trượt	PE dự phóng 2026	PE trung bình 5 năm	EVEBITDA trượt	EVEBITDA dự phóng 2026	EVEBITDA trung bình 5 năm
Sis distributor (Thái Lan)	15,7%	8,2	8,7	10,7	8,5	8,0	11,1
Synnex Thailand PCL (Thái Lan)	-5,5%	9,6	10,3	14,5	17,1	15,2	20,8
TD Synnex (Mỹ)	67,6%	18,0	12,1	13,0	9,7	7,9	8,9
Arrow Electronics (Mỹ)	86,6%	11,8	8,7	9,1	9,2	6,8	7,2
Digiworld (Việt Nam)	12,1%	11,3	9,7	18,4	9,5	8,8	16,9
Trung vị ngành		11,3	9,7	13,0	9,5	8,0	11,1

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rong Việt

Phụ lục

Bảng 7: Kết quả kinh doanh Q2-2026 của DGW

Đơn vị: Tỷ đồng	Q2-2026	Q1-2026	+/-svqt	Q2-2025	+/-svck
Doanh thu thuần	7.273	8.500	-14,4%	5.731	26,9%
Máy tính xách tay & máy tính bảng	2.511	2.803	-10,4%	1.832	37,1%
Điện thoại di động	2.054	2.278	-9,8%	1.959	4,8%
Thiết bị văn phòng	2.014	2.447	-17,7%	1.368	47,2%
Thiết bị gia dụng	476	772	-38,3%	346	37,6%
Hàng tiêu dùng	218	250	-12,8%	226	-3,7%
Lợi nhuận gộp	943	803	17,4%	487	93,5%
CPBH&QLDN	-595	-547	8,7%	-432	37,5%
LN trước thuế và lãi vay	348	256	36,1%	55	535,3%
Lợi nhuận từ CTLKLD	0	-1		1	
Lợi nhuận tài chính ròng	34	-9		85	
Lợi nhuận khác	5	11		6	
Lợi nhuận trước thuế	388	257	50,9%	147	163,1%
Thuế TNDN	-101	-67		-29	
Lợi ích cổ đông thiểu số (MI)	0	2		3	
LNST Cty Mẹ	309	200	54,5%	116	167,2%

Nguồn: DGW, CTCK Rông Việt

Bảng 8: Phân tích HĐKD Q2-2026 của DGW

Chỉ tiêu	Q2-2026	Q1-2026	+/-svqt	Q2-2025	+/-svck
Chỉ tiêu sinh lợi					
TS lợi nhuận gộp	13,0%	9,5%	352bps	8,5%	447bps
EBIT/Doanh thu	4,8%	3,0%	178bps	1,0%	383bps
TS lợi nhuận ròng	4,2%	2,4%	187bps	2,1%	218bps
Hiệu quả hoạt động (x)					
- Số ngày tồn kho	83	33	+50 ngày	63	+20 ngày
- Số ngày phải thu	42	46	-4 ngày	41	+1 ngày
- Số ngày phải trả	57	35	+22 ngày	35	+22 ngày
Đòn bẩy (%)					
Tổng nợ/Tổng Vốn CSH	25,6%	27,8%		34,3%	

Nguồn: DGW, CTCK Rông Việt

	tỷ đồng			
KQ HKKD	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F
Doanh thu thuần	22.078	26.632	33.593	38.078
Giá vốn	-20.023	-24.321	-30.305	-34.499
Lãi gộp	2.055	2.311	3.288	3.579
Chi phí bán hàng	-1.285	-1.369	-1.850	-2.013
Chi phí quản lý	-244	-224	-264	-288
Thu nhập từ HĐTC	192	264	215	259
Chi phí tài chính	-163	-317	-207	-155
Lợi nhuận khác	12	21	17	15
LN từ công ty liên kết	1	2	3	3
Lợi nhuận trước thuế	569	689	1.203	1.400
Thuế TNDN	-120	-134	-240	-279
Lợi ích cổ đông thiểu số	5	7	7	7
Lợi nhuận sau thuế	444	548	956	1.114
LNTT & lãi vay	527	718	1174	1278

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F
Tăng trưởng				
Doanh thu	17,3	20,6	26,1	13,4
EBIT	26,2	36,4	63,4	8,9
Lợi nhuận sau thuế	25,3	23,4	74,5	16,5
Tổng tài sản	14,0	32,4	12,7	7,9
Vốn chủ sở hữu	14,8	15,2	15,1	11,5

Khả năng sinh lợi				
LN gộp / Doanh thu	9,3	8,7	9,8	9,4
EBIT/ Doanh thu	2,4	2,7	3,5	3,4
LNST/ Doanh thu	2,0	2,1	2,8	2,9
ROA	5,6	4,9	7,5	8,1
ROE	14,9	16,0	24,2	25,3

Hiệu quả hoạt động				
Số ngày phải thu	44	48	51	48
Số ngày tồn kho	64	67	60	60
Số ngày phải trả	42	53	50	51

Khả năng thanh toán				
Hiện hành	1,4	1,4	1,4	1,4
Nhanh	0,7	0,8	0,8	0,8

Cấu trúc tài chính				
Tổng nợ/ Vốn CSH	0,6	0,7	0,7	0,7
Vay ngắn hạn / Vốn CSH	0,8	0,8	0,7	0,6
Vay dài hạn/ Vốn CSH	0,0	1,0	2,0	3,0

	tỷ đồng			
BẢNG CỎKT	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F
Tiền	1.407	1.742	1.742	1.442
Đầu tư tài chính ngắn hạn	0	697	342	642
Các khoản phải thu	2.638	3.514	4.694	5.007
Tồn kho	3.501	4.436	4.982	5.671
Tài sản ngắn hạn khác	228	312	312	312
Tài sản cố định hữu hình	174	127	125	124
Tài sản cố định vô hình	105	71	66	61
Đầu tư tài chính dài hạn	14	37	37	37
Tài sản dài hạn khác	539	392	392	392
TỔNG TÀI SẢN	8.500	11.257	12.691	13.688
Tiền hàng phải trả & ứng trước	2.303	3.524	4.151	4.820
Vay và nợ ngắn hạn	2.487	2.899	2.828	2.464
Vay và nợ dài hạn	0	0	0	0
Khoản phải trả khác	699	1.361	1.715	1.944
Quỹ khen thưởng, phúc lợi	0	0	0	0
Quỹ khoa học công nghệ	0	0	0	0
TỔNG NỢ	5.488	7.784	8.694	9.228
Vốn đầu tư của CSH	2.254	2.254	2.254	2.254
Cổ phiếu quỹ	-6	-6	-6	-6
Lợi nhuận giữ lại	730	1.164	1.681	2.138
Khoản thu nhập khác	61	61	61	61
Quỹ đầu tư phát triển	0	0	0	0
TỔNG VỐN	2.979	3.433	3.950	4.406
Lợi ích cổ đông thiểu số	33	40	47	54

CHỈ SỐ ĐỊNH GIÁ	FY2024	FY2025	FY2026F	FY2027F
EPS (đồng/cp)	2.007	2.477	4.322	5.035
P/E (x)	19,4	16,8	11,5	9,8
BV (đồng/cp)	13.469	15.520	17.860	19.922
P/B (x)	2,9	2,7	2,8	2,5
DPS (đồng/cp)	500	500	2.000	3.000
Tỷ suất cổ tức (%)	1,3	1,3	5,0	7,5

Mô hình định giá	Giá	Tỷ trọng	Bình quân
FCFF	50.000	100%	50.000
Giá mục tiêu (đồng/cp)			50.000

Lịch sử định giá	Giá mục tiêu	Khuyến nghị	Thời gian
Tháng 9/2026	50.000	MUA	Dài hạn
Tháng 6/2026	46.300	MUA	Dài hạn
Tháng 3/2026	57.500	MUA	Dài hạn

BÁO CÁO CẬP NHẬT KQKD

Báo cáo này được lập nhằm mục đích cung cấp cho nhà đầu tư một góc nhìn về doanh nghiệp và hỗ trợ nhà đầu tư trong việc ra các quyết định đầu tư. Báo cáo được lập trên cơ sở phân tích hoạt động của doanh nghiệp, dự phóng kết quả kinh doanh dựa trên những dữ liệu cập nhật nhất nhằm xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu tại thời điểm phân tích. Chúng tôi đã cố gắng chuyển tải đầy đủ những đánh giá và quan điểm của người phân tích về công ty vào báo cáo này. Nhà đầu tư mong muốn tìm hiểu thêm hoặc có ý kiến phản hồi, vui lòng liên lạc với người phân tích hoặc bộ phận hỗ trợ khách hàng của chúng tôi.

Các loại khuyến cáo

Khuyến Nghị	MUA	TÍCH LŨY	NẮM GIỮ	GIẢM TỶ TRỌNG	BÁN
Tổng mức sinh lời bao gồm cổ tức trong 12 tháng	>20%	5% đến 20%	-5% đến 5%	-20% đến -5%	<-20%

Trong một số trường hợp, chúng tôi không đưa ra khuyến nghị mua/bán cụ thể mà chỉ đưa ra một số định giá tham khảo để nhà đầu tư có thêm thông tin, được xếp loại khuyến nghị **QUAN SÁT**.

GIỚI THIỆU

CTCP Chứng Khoán Rồng Việt (viết tắt là VDSC) được thành lập vào năm 2006, được phép thực hiện đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: môi giới, tự doanh, bảo lãnh phát hành, tư vấn tài chính và tư vấn đầu tư, lưu ký chứng khoán. VDSC đã mở rộng mạng lưới hoạt động đến các thành phố lớn trên toàn quốc. Với thành phần cổ đông chiến lược cũng là đối tác lớn như Eximbank, CTCP Quản Lý Quỹ Việt Long,... cùng đội ngũ nhân viên chuyên nghiệp, năng động, VDSC có tiềm lực về con người và tài chính để cung cấp cho khách hàng những sản phẩm – dịch vụ phù hợp và hiệu quả. Đặc biệt, VDSC là một trong số ít các công ty chứng khoán đầu tiên quan tâm phát triển đội ngũ phân tích và ưu tiên nhiệm vụ cung cấp các báo cáo phân tích hỗ trợ thông tin hữu ích cho khách hàng.

Phòng Phân Tích & Tư Vấn Đầu Tư cung cấp các báo cáo về kinh tế vĩ mô và thị trường chứng khoán, về chiến lược đầu tư, các báo cáo phân tích ngành, phân tích công ty và các bản tin chứng khoán hàng ngày, hàng tuần.

THÔNG TIN LIÊN HỆ
Nguyễn Thị Phương Lam
Giám đốc Phân tích

lam.ntp@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1313)

Đỗ Thạch Lam
Trưởng phòng cao cấp

lam.dt@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1524)

Trần Thị Ngọc Hà
Trưởng phòng Vận hành

ha.ttn@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1526)

MẠNG LƯỚI HOẠT ĐỘNG

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT - HỘI SỞ

Tầng 1 đến Tầng 8, Tòa nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du, Phường Bến Thành, Thành phố Hồ Chí Minh

T (+84) 28 6299 2006 **E** info@vpsc.com.vn
W www.vpsc.com.vn **MST** 0304734965

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow, 02 Tôn Thất Tùng, Phường Kim Liên, Thành phố Hà Nội

T (+84) 24 6288 2006
F (+84) 24 6288 2008

CHI NHÁNH NHA TRANG

Tầng 7, Tòa nhà Sacombank, 76 Quang Trung, Phường Nha Trang, Tỉnh Khánh Hòa

T (+84) 25 8382 0006
F (+84) 25 8382 0008

CHI NHÁNH CẦN THƠ

Tầng 8, Tòa nhà Sacombank, 95-97-99 Võ Văn Tấn, Phường Ninh Kiều, Thành phố Cần Thơ

T (+84) 29 2381 7578
F (+84) 29 2381 8387

CHI NHÁNH VŨNG TÀU

Tầng 2 Tòa nhà VCCI Building, 155 đường Nguyễn Thái Học, Phường Tam Thẳng, Thành phố Hồ Chí Minh

T (+84) 25 4777 2006

CHI NHÁNH BÌNH DƯƠNG

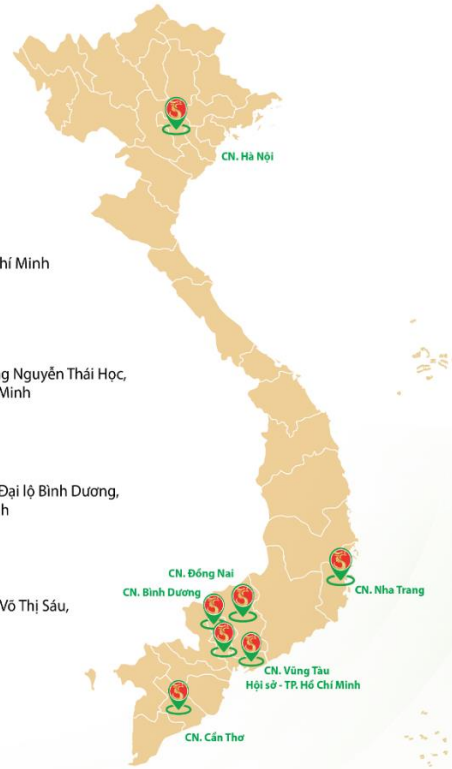
Tầng 3 Tòa nhà Becamex Tower, số 230 Đại lộ Bình Dương, Phường Phú Lợi, Thành phố Hồ Chí Minh

T (+84) 27 4777 2006

CHI NHÁNH ĐỒNG NAI

Tầng 8 Tòa nhà TTC Plaza, 53-55 đường Võ Thị Sáu, Phường Trần Biên, Tỉnh Đồng Nai

T (+84) 25 1777 2006



DỊCH VỤ PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ
TỐT NHẤT VIỆT NAM 2025
GIẢI THƯỞNG GLOBAL BANKING & FINANCE

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Rong Viet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được Rong Viet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước. Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của Rong Viet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của Rong Viet Securities đều trái luật, **Bản quyền thuộc Rong Viet Securities, 2026.**