

CTCP Thế giới số (DGW)

Giữ vững tăng trưởng

09/10/2025

Chuyên viên phân tích Nghiên Sỹ Tiến
(+84) 97-2815-667 tienns@kbsec.com.vn

KQKD 1H2025 duy trì tăng trưởng hai chữ số

KQKD Q2/2025 DGW ghi nhận doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế đạt 5,731 tỷ VND (+14.4% YoY) và 116 tỷ VND (+30.3% YoY), tương ứng lũy kế nửa năm đạt 11,251 tỷ VND (+12.6% YoY) và 222 tỷ VND (+22.7% YoY), hoàn thành 44% và 42% kế hoạch cả năm. Trong Q2, doanh thu mảng thiết bị gia dụng ghi nhận mức tăng trưởng +73.9% YoY, tương ứng 346 tỷ VND, lớn nhất trong các ngành hàng. Mảng điện thoại di động tiếp tục đóng góp nhiều tỷ trọng nhất vào tổng doanh thu, tương đương 34%, nhưng ghi nhận mức doanh thu sụt giảm -11.8% YoY.

Doanh thu mảng điện thoại tiếp tục suy giảm nhưng các ngành hàng khác tăng trưởng tốt

Kết thúc 6M2025, mảng điện thoại DGW đạt doanh thu lũy kế 4,194 tỷ VND (-10.1% YoY), KQKD ngành hàng tiếp tục suy giảm do nhu cầu tiêu thụ yếu và thị trường chưa bước vào mùa cao điểm. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng mức suy giảm doanh thu ở mảng này sẽ được bù đắp bởi tăng trưởng tích cực từ các ngành hàng ngoài ICT, qua đó phản ánh sự dịch chuyển trong cơ cấu doanh thu theo danh mục sản phẩm.

Hưởng lợi từ chính sách siết chặt quản lý thị trường

Chính sách siết chặt quản lý thị trường được kỳ vọng sẽ mở rộng dư địa tăng trưởng của DGW qua việc siết chặt hàng giả, tạo động lực phát triển nhu cầu tiêu thụ sản phẩm tiêu dùng được phân phối chính hãng. Dự thảo xóa bỏ thuế khoán theo Nghị quyết 68 dự báo tăng chi phí của hộ kinh doanh cá nhân, giảm cạnh tranh trong trung dài hạn.

Khuyến nghị: TRUNG LẬP – Giá mục tiêu 46,000 VND

Chúng tôi dự phóng KQKD năm 2025 của DGW với doanh thu thuần đạt 24,694 tỷ VND (+11.8% YoY) và LNST đạt 545 tỷ VND (+23.1% YoY), nhờ tập trung danh mục sản phẩm vào các mặt hàng có tiềm năng tăng trưởng tích cực như thiết bị gia dụng, văn phòng và tiêu dùng. Chúng tôi đưa ra khuyến nghị TRUNG LẬP đối với cổ phiếu DGW cho năm 2025 với mức giá mục tiêu 46,000 VND/cổ phiếu.

TRUNG LẬP Duy trì

Giá mục tiêu	VND 46,000
Tăng/giảm (%)	12%
Giá hiện tại (Sep 19)	VND 41,250
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 49,700
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	9.0/0.3

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	62.9%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	125.8/4.8
Sở hữu nước ngoài (%)	22.1%
Cổ đông lớn	Công ty TNHH MTV TVĐT thế giới Bán lẻ (10.49%)

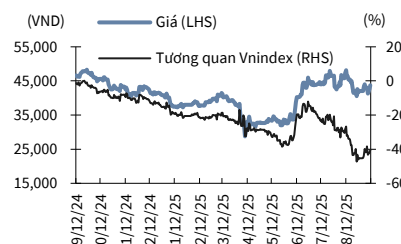
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-1.2	-6.7	43.5	-9.3
Tương đối	-4.9	-25.3	-11.7	-41.8

Dự phóng KQKD & định giá

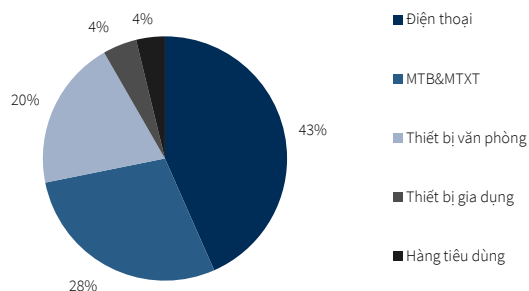
FY-end	2023	2024	2025F	2026F
Doanh số thuần (tỷ VND)	18,817	22,079	24,694	28,139
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	417	527	647	806
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ (tỷ VND)	354	444	531	671
EPS (VND)	1,596	1,999	2,390	3,025
Tăng trưởng EPS (%)	-48	25	20	27
P/E (x)	25.8	20.6	18.1	14.3
P/B (x)	2.7	3.1	2.9	2.4
ROE (%)	13.8	14.9	15.4	16.7
Tỷ suất cổ tức (%)	1.9	1.0	1.1	2.2

Nguồn: Fiinpro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Cấu trúc doanh thu 2024



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Hoạt động kinh doanh

Digiworld (DGW) là nhà phân phối công nghệ tại Việt Nam, chuyên cung cấp dịch vụ phát triển thị trường (MES – Market Expansion Services). Công ty phân phối các sản phẩm công nghệ thông tin, điện thoại di động, thiết bị văn phòng và hàng tiêu dùng. DGW hợp tác với các thương hiệu như Apple, Xiaomi, ASUS, Lenovo,... và có hệ thống kênh bán lẻ trên toàn quốc. DGW niêm yết trên HOSE và có doanh thu chủ yếu từ mảng điện thoại di động và laptop.

Điểm nhấn đầu tư

Mảng ngoài ICT duy trì đà tăng trưởng tích cực, DGW thực hiện chiến lược đa dạng hoá danh mục sản phẩm giúp giảm dần sự phụ thuộc vào ICT.

Tăng trưởng của DGW có thể chậm lại trong ngắn hạn do doanh thu mảng điện thoại dự kiến tiếp tục chịu tác động từ nhu cầu tiêu thụ yếu.

Chính sách siết chặt quản lý thị trường được kỳ vọng giúp mở rộng địa phát triển của DGW.

Chú thích

Tham khảo trong báo cáo kỳ trước [tại đây](#)

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

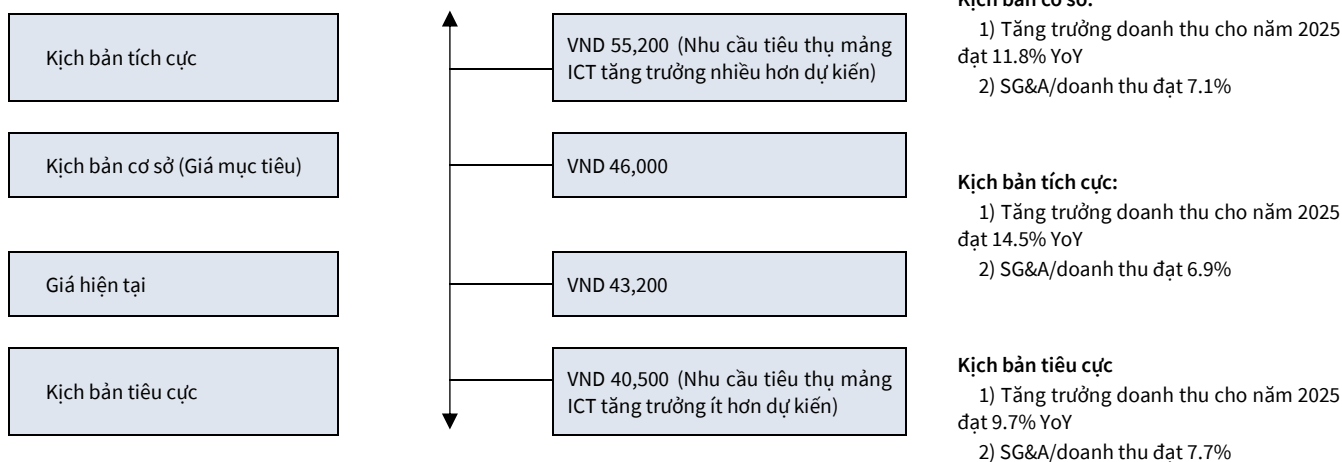
Dự phóng kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	Dự phóng của KBSV		Thay đổi với kỳ trước		Dự phóng đồng thuận*		Chênh lệch	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
Doanh thu	24,694	28,139	1%	5%	25,043	28,102	-1%	0%
EBIT	647	806	-2%	16%	683	851	-5%	-5%
LNST công ty mẹ	531	671	1%	11%	520	658	2%	2%

Nguồn: Bloomberg, KBSV ước tính

*Dự phóng đồng thuận: là dự phóng trung bình của các CTCK được Bloomberg tổng hợp và tính toán

Quan điểm định giá



HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

DGW hoàn thành 44% kế hoạch doanh thu trong năm 2025

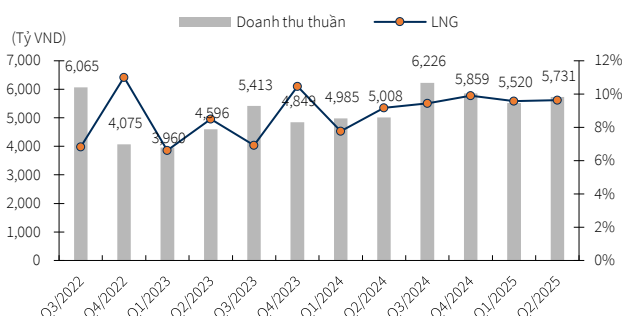
Kết thúc Q2/2025, DGW ghi nhận doanh thu và LNST công ty mẹ lần lượt 5,731 tỷ VND (+14.4% YoY) và 116 tỷ VND (+30.3% YoY), lũy kế 6M2025 đạt lần lượt 11,251 tỷ VND (+12.6% YoY) và 222 tỷ VND (+22.1% YoY). Màng thiết bị gia dụng ghi nhận mức tăng trưởng lũy kế cao nhất, đạt +82.6% YoY, kế tiếp là màng thiết bị văn phòng đạt +41.4% YoY và màng tiêu dùng đạt +28.9% YoY. Tổng kết 6M2025, DGW đạt mức tăng trưởng LNST tốt hơn so với 6M2024, đồng thời giữ mức tăng trưởng doanh thu ổn định, hoàn thành 44% kế hoạch năm.

Bảng 1. Cập nhật Kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	Q2/2024	Q2/2025	+/-%YoY	6M2024	6M2025	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	5,008	5,731	14.4%	9,993	11,251	12.6%	
- MTXT và MTB	1,568	1,832	16.8%	2,707	3,223	19.1%	Mức tăng trưởng lũy kế đạt 19.1% YoY giúp củng cố vị thế DGW là nhà phân phối laptop số 1 tại Việt Nam. Doanh thu đạt 47% kế hoạch năm.
- Điện thoại di động	2,221	1,959	-11.8%	4,663	4,194	-10.1%	Doanh thu lũy kế đạt 39% kế hoạch năm.
- Thiết bị văn phòng	858	1,368	59.4%	1,868	2,641	41.4%	Động lực từ nhóm sản phẩm Server (+56% YoY) và IoTs (+104% YoY). Doanh thu hoàn thành 44% kế hoạch năm.
- Thiết bị gia dụng	199	346	73.9%	409	747	82.6%	Động lực đến từ chiến lược hợp tác thêm với các thương hiệu lớn như Philips, Funiki (Hoà Phát), Cuckoo, đồng thời mở rộng mạng lưới phân phối. Doanh thu đạt 56% kế hoạch năm.
- Đồ tiêu dùng	162	226	39.5%	346	446	28.9%	Động lực đến từ mở rộng hệ thống phân phối ngành hàng F&B và tăng trưởng tốt mảng chăm sóc sức khỏe. Doanh thu đạt 42% kế hoạch năm.
Lợi nhuận gộp	461	552	19.8%	922	1,104	19.8%	
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>9.2%</i>	<i>9.6%</i>	<i>0.4ppts</i>	<i>9.2%</i>	<i>9.8%</i>	<i>0.6ppts</i>	
Thu nhập tài chính	41	65	58.9%	65	116	79.3%	
Chi phí tài chính	(48)	20	-142%	(70)	(84)	20.7%	
SG&A	(345)	(432)	25.5%	(614)	(725)	18.1%	Chi phí SG&A gia tăng chủ yếu do DGW tăng cường nguồn lực nhằm thúc đẩy tăng trưởng doanh thu trong bối cảnh nhu cầu tiêu thụ điện thoại suy yếu.
Lợi nhuận từ công ty LD,LK	-	-	-	-	-	-	
Lợi nhuận trước thuế	113	147	30.7%	232	284	22.8%	
Lợi nhuận sau thuế	88	119	35.4%	181	225	24.5%	
LNST công ty mẹ	89	116	30%	182	222	22.1%	
<i>Biên LNST</i>	<i>1.8%</i>	<i>2.0%</i>	<i>0.2ppts</i>	<i>1.8%</i>	<i>2.0%</i>	<i>0.2ppts</i>	

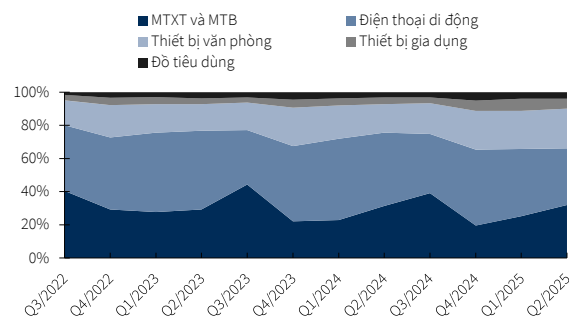
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 2. Doanh thu thuần và lợi nhuận gộp của DGW theo quý



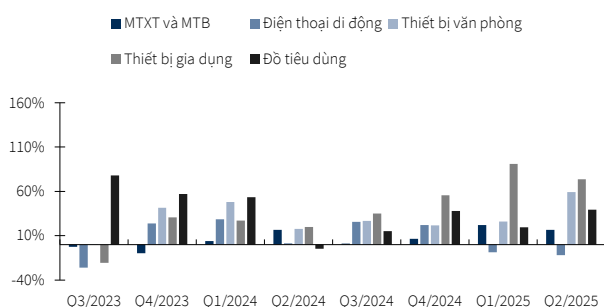
Nguồn: DGW, KBSV

Biểu đồ 3. Tỷ trọng doanh thu các mảng kinh doanh của DGW theo quý



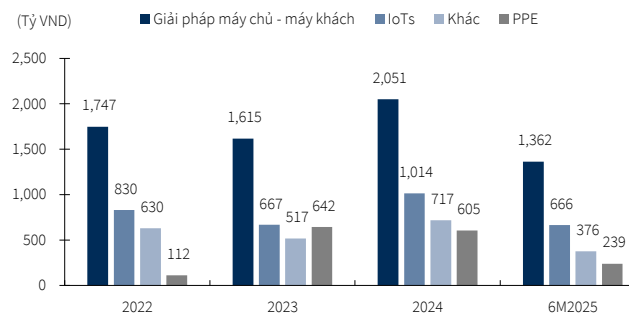
Nguồn: DGW, KBSV

Biểu đồ 4. Tăng trưởng doanh thu (YoY) của các mảng kinh doanh



Nguồn: DGW, KBSV

Biểu đồ 5. Tỷ trọng doanh thu thiết bị văn phòng theo sản phẩm



Nguồn: DGW, KBSV

Biểu đồ 6. Các mẫu sản phẩm mới của thiết bị gia dụng và thiết bị văn phòng

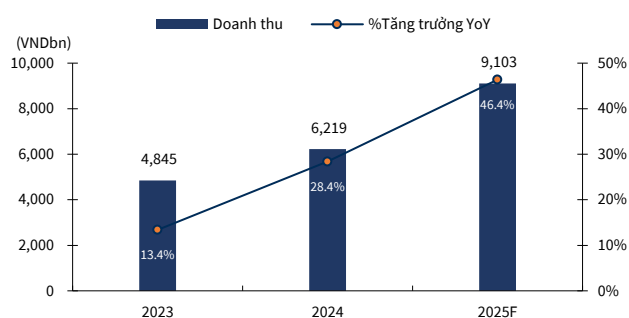
	Thương hiệu	Sản phẩm
Nồi cơm điện, lọc không khí, ấm đun nước		
Nguồn, vỏ, tản nhiệt máy tính		

Nguồn: DGW, KBSV tổng hợp

Mảng ngoài ICT duy trì đà tăng trưởng tích cực

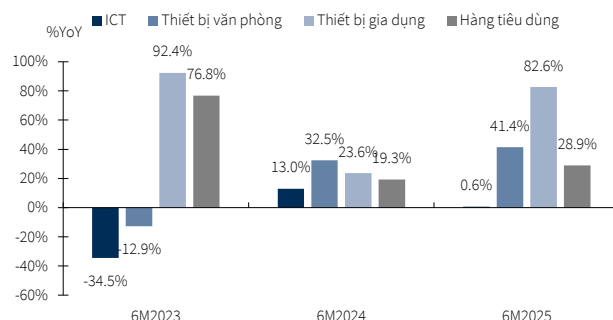
KQKD duy trì tăng trưởng mặc dù doanh thu mảng điện thoại suy giảm, động lực đến từ chiến lược đa dạng hoá danh mục sản phẩm, tập trung tăng trưởng những sản phẩm có biên lợi nhuận cao như thiết bị văn phòng, thiết bị gia dụng và FMCG – những ngành hàng DGW còn nhiều dư địa phát triển. Chúng tôi dự kiến mảng thiết bị văn phòng sẽ hưởng lợi từ xu hướng doanh nghiệp đầu tư trung tâm dữ liệu, những mảng khác dự báo sẽ hưởng lợi từ xu hướng kích cầu tiêu dùng. Trong 2025, chúng tôi dự phóng tăng trưởng doanh thu các mảng ngoài ICT sẽ đạt +46.4% YoY.

Biểu đồ 7. Tăng trưởng %YoY các ngành hàng ngoài ICT



Nguồn: DGW, KBSV

Biểu đồ 8. Tăng trưởng %YoY của các ngành hàng trong 6M

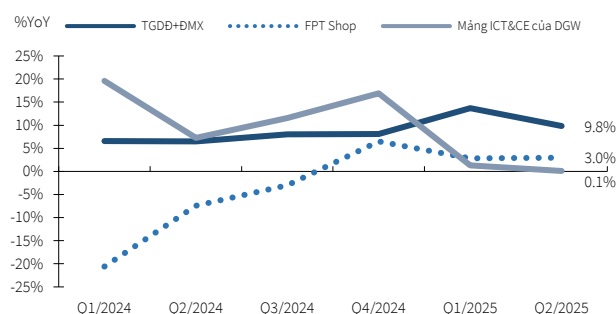


Nguồn: DGW, KBSV

Mảng điện thoại di động chậm lại có thể tạo áp lực lên tốc độ tăng trưởng của DGW trong ngắn hạn

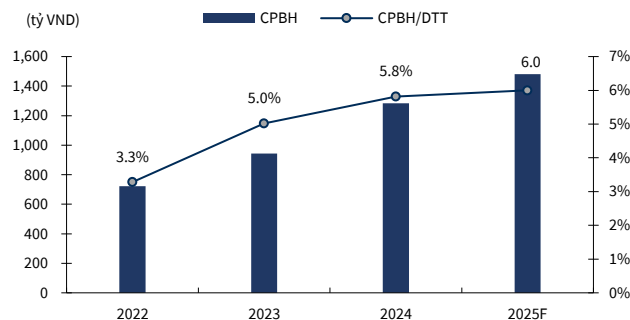
Mảng điện thoại DGW ghi nhận doanh thu 4,194 tỷ VND (-10.1% YoY), tuy vẫn đóng góp tỉ trọng doanh thu lớn nhất, KQKD mảng này tiếp đà suy giảm do nhu cầu tiêu thụ yếu, thị trường chưa bước vào mùa cao điểm và DGW để mất một phần thị phần phân phối sản phẩm Apple. Do đó, chúng tôi dự phóng chi phí bán hàng sẽ tiếp tục gia tăng trong nửa cuối năm 2025, khi DGW phải đẩy mạnh các hoạt động nhằm khôi phục đà tăng trưởng của mảng điện thoại.

Biểu đồ 9. Tăng trưởng doanh thu mảng ICT&CE của MWG, FRT và DGW



Nguồn: DGW, KBSV

Biểu đồ 10. Dự phóng chi phí bán hàng (LHS) và tỉ lệ CPBH/doanh thu thuần (RHS)



Nguồn: DGW, KBSV

Chính sách siết chặt quản lý thị trường được kỳ vọng giúp mở rộng dư địa phát triển của DGW

Chính sách siết chặt quản lý thị trường được kỳ vọng sẽ mở rộng dư địa tăng trưởng cho DGW thông qua (1) việc tăng cường kiểm tra, tịch thu hàng giả và chống xâm phạm sở hữu trí tuệ — cùng các chỉ đạo hành chính gần đây nhằm ngăn chặn hành vi buôn lậu, chuyển tải bất hợp pháp và hàng xách tay — sẽ làm giảm nguồn cung của các kênh phân phối không chính thức, qua đó chuyển một phần nhu cầu sang kênh phân phối chính hãng. Với vị thế là nhà phân phối chính thức có mạng lưới phân phối chặt chẽ và cam kết bảo hành, dịch vụ hậu mãi, DGW được hưởng lợi khi người tiêu dùng tìm đến các nhà phân phối tin cậy hơn. Bên cạnh đó, (2) dự thảo và lộ trình xóa bỏ thuế khoán theo Nghị quyết 68 (chuyển sang kê khai thuế theo hóa đơn, chứng từ) dự báo sẽ làm tăng chi phí tuân thủ và thuế cho hộ kinh doanh, qua đó có thể dẫn đến việc nhiều hộ kinh doanh nhỏ lẻ cân nhắc chuyển đổi mô hình hoặc rút lui khỏi thị trường. Trong trung-dài hạn, động thái này có thể giảm cạnh tranh về giá của kênh phi chính thức và tạo lợi thế cạnh tranh bền vững cho các nhà phân phối chính thức như DGW, đặc biệt trong phân khúc ICT nhạy cảm với nguồn gốc sản phẩm và dịch vụ hậu mãi. Tuy nhiên, tác động thực tế còn phụ thuộc vào tốc độ thực thi, năng lực quản lý hải quan và việc xử lý các kênh bán hàng online xuyên biên giới.

KBSV cho rằng để đạt được tăng trưởng bứt phá, DGW sẽ cần thời gian điều chỉnh cơ cấu doanh thu trong bối cảnh mảng ICT đang chững lại. Tuy vậy, chiến lược kinh doanh của DGW trong 2025 có thể giữ mức doanh thu và LNST tăng trưởng nhẹ so với cùng kỳ. Động lực đến từ hướng đi phát triển các ngành hàng ngoài ICT, tối ưu hoá rủi ro, cũng như chính sách thị trường thuận lợi.

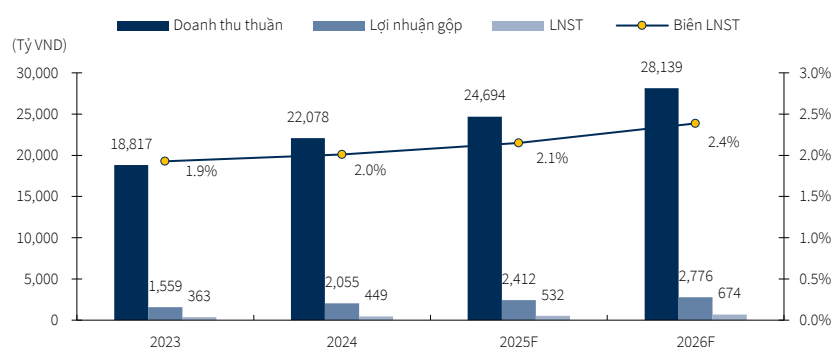
DỰ PHÓNG KQKD & ĐỊNH GIÁ

Bảng 11. Dự phóng Kết quả kinh doanh

(tỷ VNĐ)	2024	2025F	+/-%YoY	2026F	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	22,078	24,694	12%	28,139	14%	
- MTXT và MTB	6,279	7,056	12%	7,387	5%	Tăng trưởng chậm lại trong năm 2025 do ngành ICT đã bão hòa.
- Điện thoại di động	9,580	8,534	-11%	8,933	5%	
- Thiết bị văn phòng	4,386	6,178	41%	8,032	30%	
- Thiết bị gia dụng	993	1,788	80%	2,350	31%	Động lực đến từ chiến lược tiếp tục mở rộng hiện diện trong ngành hàng, mở rộng mạng lưới phân phối và hợp tác thêm với các nhãn hàng gia dụng lớn, đẩy mạnh dòng sản phẩm tích hợp công nghệ, AI.
- Đồ tiêu dùng	840	1,136	35%	1,438	26%	
Lợi nhuận gộp	2,055	2,412	17%	2,776	15%	BLNG cải thiện 0.5ppts do tỷ trọng doanh thu các sản phẩm ngoài ICT gia tăng.
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>9.3%</i>	<i>9.8%</i>	<i>0.5ppts</i>	<i>9.9%</i>	<i>0.1ppts</i>	
Thu nhập tài chính	192	152	-21%	147	-3%	
Chi phí tài chính	163	137	-16%	114	-17%	
SG&A	1,529	1,753	15%	1,970	12%	Chi phí SG&A/doanh thu duy trì ở mức cao do DGW thực hiện nhiều chương trình khuyến mại kích thích nhu cầu tiêu dùng và thu hút khách hàng chi tiêu sản phẩm mới.
Lợi nhuận từ công ty LD,LK	-	-	-	-	-	
Lợi nhuận trước thuế	569	665	17%	842	27%	
Lợi nhuận sau thuế	449	532	19%	674	27%	
LNST công ty mẹ	444	531	20%	671	27%	
<i>Biên LNST</i>	<i>2.0%</i>	<i>2.1%</i>	<i>0.1ppts</i>	<i>2.4%</i>	<i>0.2ppts</i>	

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 12. Dự phóng KQKD của DGW



Nguồn: DGW, KBSV

Khuyến nghị: TRUNG LẬP – Giá mục tiêu: 46,000VND

Chúng tôi tiến hành định giá cổ phiếu DGW với 2 phương pháp là (1) chiết khấu dòng tiền và (2) phương pháp so sánh để đưa ra mức giá hợp lý dành cho cổ phiếu DGW.

(1) Với phương pháp chiết khấu dòng tiền, chúng tôi sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do trong doanh nghiệp FCFF với các giả định nêu dưới đây. Chúng tôi đưa ra giá mục tiêu cổ phiếu DGW đối với phương pháp này là 42,500 VND/cổ phiếu.

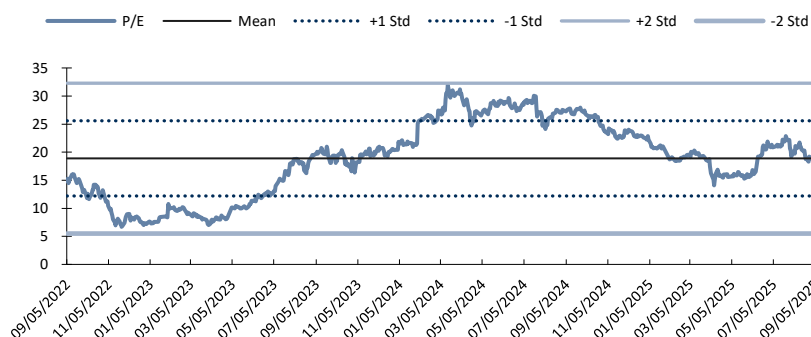
(2) Với phương pháp so sánh, chúng tôi sử dụng P/E mục tiêu là 20.5 lần, cao hơn mức P/E trung bình 3 năm là 18.9 lần. EPS mục tiêu là 2,390 VND/cổ phiếu. Chúng tôi đưa ra giá mục tiêu đối với phương pháp này là 49,600 VND/cổ phiếu.

Với tỷ trọng sử dụng vào mô hình định giá đối với mỗi phương pháp là 50-50 chúng tôi đưa ra mức giá mục tiêu cho cổ phiếu DGW là 46,000 VND/cp. Mặc dù triển vọng tăng trưởng của các ngành hàng ngoài ICT vẫn là rất lớn những năm tới tuy nhiên những kỳ vọng đã phần nào phản ánh vào giá trong thời gian vừa qua, do đó chúng tôi khuyến nghị TRUNG LẬP đối với cổ phiếu DGW với giá mục tiêu 46,000 VND cao hơn 6,6% giá đóng cửa ngày 19/09/2025.

Bảng 13. Định giá DGW bằng phương pháp FCFF và các giả định

Chi phí VCSH	13.8%	Giá trị hiện tại của giá trị cuối cùng (Tỷ VND)	6,344
Lãi suất phi rủi ro	4.0%	Giá trị vốn cổ phần (Tỷ VND)	9,763
Beta	1.15	Số lượng cổ phiếu	222,017,807
Phân bù rủi ro	8.5%		
Tăng trưởng dài hạn	2.0%		
Thời gian dự phóng	5		
Giá mục tiêu (VND/ cổ phiếu)			42,500

Nguồn: KBSV dự phóng

Biểu đồ 14. Định giá P/E của DGW

Nguồn: Bloomberg, KBSV

PHỤ LỤC

DGW – Bảng tóm tắt KQKD & dự phóng, 2023A-2026

Báo cáo Kết quả HKKD

(Tỷ VND)	2023	2024	2025F	2026F
(Báo cáo chuẩn)				
Doanh số thuần	18,817	22,079	24,694	28,139
Giá vốn hàng bán	-17,258	-20,023	-22,293	-25,363
Lãi gộp	1,559	2,055	2,401	2,776
Thu nhập tài chính	195	192	152	148
Chi phí tài chính	-139	-163	-137	-138
Trong đó: Chi phí lãi vay	-122	-96	-137	-138
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	-3	1	0	0
Chi phí bán hàng	-944	-1,285	-1,482	-1,660
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-198	-244	-272	-310
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	417	527	647	806
Thu nhập khác	1	12	2	3
Chi phí khác	0	0	0	0
Thu nhập khác, ròng	1	12	2	3
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	0
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	471	569	665	819
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-91	-143	-133	-164
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	363	449	532	655
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-8	-5	-2	-2
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	354	444	531	653

Chỉ số hoạt động

	2023	2024	2025F	2026F
Tỷ suất lợi nhuận gộp	8.3%	9.3%	9.7%	9.9%
Tỷ suất EBITDA	2.4%	2.6%	2.9%	3.1%
Tỷ suất EBIT	2.2%	2.4%	2.6%	2.9%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	2.5%	2.6%	2.7%	2.9%
Tỷ suất lãi hoạt động KD	2.2%	2.4%	2.6%	2.9%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	1.9%	2.0%	2.1%	2.3%

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

(Tỷ VND)	2023	2024	2025F	2026F
Lãi trước thuế	471	569	665	819
Khấu hao TSCĐ	42	55	59	61
Lãi/(lỗ) từ hoạt động đầu tư	-71	-51	0	0
Chi phí lãi vay	122	96	137	138
Lãi/(lỗ) trước những thay đổi vốn lưu động	498	673	589	714
(Tăng)/giảm các khoản phải thu	-597	-574	-206	-429
(Tăng)/giảm hàng tồn kho	309	-479	396	-106
Tăng/(giảm) các khoản phải trả	533	485	372	369
(Tăng)/giảm chi phí trả trước	-19	9	-25	18
Chứng khoán kinh doanh, chi phí lãi vay, thuế và khác	0	0	151	31
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ các hoạt động sản xuất kinh doanh	493	-108	1,280	599
Tiền mua tài sản cố định và các tài sản dài hạn khác	-30	-45	-18	-19
Tiền thu được từ thanh lý tài sản cố định	0	3	0	0
Tiền cho vay hoặc mua công cụ nợ	-32	-167	0	0
Tiền thu từ cho vay hoặc từ phát hành công cụ nợ	39	155	0	0
Đầu tư khác	-126	-22	0	0
Tiền thu từ bán các khoản đầu tư vào các doanh nghiệp khác	15	0	0	0
Cổ tức và tiền lãi nhận được	71	39	0	0
Lưu chuyển tiền tệ ròng từ hoạt động đầu tư	-62	-37	-18	-19
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và vốn góp	40	25	0	0
Chi trả cho việc mua lại, trả lại cổ phiếu	0	0	0	0
Tiền thu được các khoản đi vay	10,592	11,684	24	48
Tiền trả các khoản đi vay	-10,274	-11,524	0	0
Tiền thanh toán vốn gốc đi thuê tài chính	0	0	0	0
Cổ tức đã trả	-167	-84	-110	-110
Tiền lãi đã nhận	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động tài chính	191	101	-86	-62
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	623	-44	1,176	518
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	828	1,450	1,407	2,583
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	1,450	1,407	2,583	3,101

Nguồn: MWG, KBSV

Bảng cân đối kế toán

(Tỷ VND)	2023	2024	2025F	2026F
(Báo cáo chuẩn)				
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	7,459	8,499	9,501	10,584
TÀI SẢN NGẮN HẠN	6,802	7,772	8,814	9,939
Tiền và tương đương tiền	1,450	1,407	2,583	3,101
Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	0	2	2	2
Các khoản phải thu	2,167	2,634	2,840	3,268
Hàng tồn kho, ròng	3,016	3,501	3,105	3,211
TÀI SẢN DÀI HẠN	657	728	687	645
Phải thu dài hạn	15	67	67	67
Tài sản cố định	131	172	174	174
Tài sản dở dang dài hạn	15	2	0	0
Đầu tư dài hạn	19	12	12	12
Lợi thế thương mại	0	0	0	0
NỢ PHẢI TRẢ	4,832	5,487	6,067	6,604
Nợ ngắn hạn	4,816	5,485	6,064	6,602
Phải trả người bán	1,530	2,303	2,675	3,044
Người mua trả tiền trước	139	159	134	153
Vay ngắn hạn	2,321	2,487	2,510	2,558
Nợ dài hạn	16	3	3	3
Phải trả nhà cung cấp dài hạn	0	0	0	0
Người mua trả tiền trước dài hạn	0	0	0	0
Doanh thu chưa thực hiện	0	0	0	0
Vay dài hạn	6	0	0	0
VỐN CHỦ SỞ HỮU	2,627	3,012	3,435	3,980
Vốn góp	1,672	2,193	2,193	2,193
Thặng dư vốn cổ phần	61	61	61	61
Lãi chưa phân phối	867	725	1,146	1,690
Vốn Ngân sách nhà nước và quỹ khác	0	0	0	0
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	32	38	40	42

Chỉ số chính

(x, %, VND)				
Chỉ số định giá				
P/E	26.7	21.3	17.9	14.5
P/E pha loãng	26.7	21.3	17.9	14.5
P/B	2.9	3.3	2.8	2.4
P/S	0.4	0.4	0.4	0.3
P/Tangible Book	2.9	3.3	2.8	2.4
P/Cash Flow	14.6	-88.1	7.4	15.8
Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	20.9	20.6	17.0	13.9
Giá trị doanh nghiệp/EBIT	23.0	22.8	18.6	15.0
Hiệu quả quản lý				
ROE%	13.8%	14.9%	15.5%	16.5%
ROA%	5.3%	5.8%	6.0%	6.6%
ROIC%	14.3%	16.9%	20.6%	25.2%
Cấu trúc tài chính				
Tỷ suất thanh toán tiền mặt	0.3	0.3	0.4	0.5
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.8	0.8	0.9	1.0
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.4	1.4	1.5	1.5
Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	0.0	0.0	0.0	0.0
Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	0.0	0.0	0.0	0.0
Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	0.9	0.8	0.7	0.6
Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.3	0.3	0.3	0.2
Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	1.8	1.8	1.8	1.7
Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.6	0.6	0.6	0.6
Tổng công nợ/Vốn CSH	1.8	1.8	1.8	1.7
Tổng công nợ/Tổng Tài sản	0.6	0.6	0.6	0.6
Chỉ số hoạt động				
Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	10.0	9.2	9.0	9.2
Hệ số quay vòng HTK	5.5	6.1	6.7	8.0
Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	12.6	10.4	9.0	8.9

KHỐI PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Khối phân tích
research@kbsec.com.vn

Nguyễn Xuân Bình – Giám đốc phân tích
binhnx@kbsec.com.vn

Tài chính

Nguyễn Anh Tùng – Trưởng nhóm
tungna@kbsec.com.vn

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích
linhpp@kbsec.com.vn

Hàng tiêu dùng

Nguyễn Đức Quân – Chuyên viên phân tích
quannd@kbsec.com.vn

Nguyễn Hoàng Duy Anh – Chuyên viên phân tích
anhnhd@kbsec.com.vn

Bất động sản

Phạm Hoàng Bảo Nga – Trưởng nhóm
ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Trang – Chuyên viên phân tích
trangnt6@kbsec.com.vn

Công nghiệp & Nguyên vật liệu

Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên cao cấp
nguyennd1@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích
anhntn@kbsec.com.vn

Vĩ mô & Chiến lược

Trần Đức Anh – Giám đốc vĩ mô & chiến lược
anhtd@kbsec.com.vn

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích
tienss@kbsec.com.vn

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích
thuannnd@kbsec.com.vn

Năng lượng, Tiện ích & Công nghệ

Nguyễn Việt Anh – Chuyên viên phân tích
anhnv3@kbsec.com.vn

Bộ phận Hỗ trợ

Nguyễn Cẩm Thơ – Chuyên viên hỗ trợ
thonc@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Hương – Chuyên viên hỗ trợ
huongnt3@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Phường Ngọc Hà, TP Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1&2, Tòa nhà Văn phòng, số 5 Điện Biên Phủ, Phường Ba Đình, TP Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 21, Tòa nhà Vietinbank, số 93 - 95 Hàm Nghi, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, số 37 Tôn Đức Thắng, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Hotline: 1900 1711

Email: info@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(Dựa trên kỳ vọng tăng giá trong 6 tháng tới)

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(Dựa trên đánh giá triển vọng trong 6 tháng tới)

Tích cực:	Trung lập:	Tiêu cực:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin, dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin, dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Khách hàng nên độc lập cân nhắc hoàn cảnh, mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình. Chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung, chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.