

CTCP THẾ GIỚI SỐ (HSX: DGW)

Năng suất chặt bị

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q1-FY25	Q4-FY24	+/- qoq	Q1-FY24	+/- yoy
Doanh thu thuần	5.519	5.859	-5,8%	4.985	10,7%
Lợi nhuận sau thuế	106	140	-24,5%	92	14,6%
LNTT & lãi vay	189	186	1,3%	119	58,3%
LNTT & lãi vay/DT thuần	3,4%	3,2%	+24bps	2,4%	+103bps

Nguồn: DGW, CTCK Rồng Việt

Q1-FY25: Các mảng kinh doanh mới dần đóng góp tốt hơn vào hiệu quả sinh lời Công ty

- KQKD DGW Q1-2025 phù hợp kỳ vọng chuyên viên với doanh thu thuần 5.519 tỷ đồng (+10,7% YoY), LNST Cty Mẹ 106 tỷ đồng (+14,6% YoY), nhờ tăng trưởng thị phần MTXT & MTB bù trừ cho sự sụt giảm thị phần ĐTDĐ (chủ yếu Apple) đi kèm sự mở rộng của bộ đôi mảng mới TBVP & HGD (DGW liên tục mở rộng danh mục hãng phân phối tiêu biểu Philips).
- Bộ đôi này vốn có biên LN tốt hơn giúp biên lợi nhuận từ HĐKD (EBIT) nở 103bps, đạt 3,4%. Dù vậy, do phát sinh chi phí tài chính bất thường (76 tỷ đồng), biên LN ròng không thể hiện sự cải thiện (không đổi YoY).

Triển vọng FY25: Thành quả từ việc “năng suất” hãng phân phối ở mảng mới dần xuất hiện nhưng KQKD khó đột phá do vẫn chịu chi phí tài chính ở mức cao

- KQKD Q2-2025 dự kiến vẫn chưa nhiều đột phá do vẫn gánh chịu chi phí tài chính ở mức cao, với LNST Cty Mẹ 112 tỷ đồng (+5,4% QoQ, +25,4% YoY). Các trụ cột chính dẫn dắt tăng trưởng YoY tương tự Q1: MTXT, MTB vào mùa cận tựu trường, ngành hàng gia dụng với Philips, TV Xiaomi, khôi phục lại thị phần điện thoại Xiaomi khi mùa cao điểm “iPhone” đã qua.
- Trong năm 2025, mặc dù DGW đối mặt rủi ro giảm thị phần của mảng chủ lực nhiều năm (phân phối Apple) nhưng chúng tôi kỳ vọng quan hệ chặt chẽ với Xiaomi, cộng hưởng thị phần MTXT & MTB tăng do khai phá sâu vào thị trường ngách “gaming”, sẽ giúp mảng CNTT-TT giữ vững mức cao tương tự 2024.
- Tâm điểm nằm ở các mảng mới như Thiết bị văn phòng (TBVP) & Hàng gia dụng (HGD) khi bộ đôi cho hiệu quả cả ở mở rộng doanh thu và biên LN cho DGW. Biên LNTT và lãi vay đạt 3,2% (+80bps YoY), nhưng bị bù trừ bởi việc phát sinh chi phí tài chính đột biến khiến biên LN ròng giữ quanh mốc 1,9-2,0% tương tự 2 năm qua.
- Chúng tôi dự phóng doanh thu thuần năm 2025 của DGW đạt 24.965 tỷ đồng (+14,0% YoY). LNST/EPS đạt 512 tỷ đồng (+17,6% YoY) và 2.378 đồng.

Quan điểm và khuyến nghị

DGW đang nỗ lực giảm bớt sự phụ thuộc vào các phân khúc cốt lõi – CNTT-TT, thông qua việc đa dạng hóa mô hình kinh doanh theo cả chiều dọc (bổ sung các sản phẩm TBVP theo xu hướng: IoT, phần mềm, iCloud) và chiều ngang (thâm nhập vào các phân khúc có biên lợi nhuận cao hơn: hàng tiêu dùng vào năm 2017, điện tử tiêu dùng vào năm 2022).

Chúng tôi lưu ý về KQKD của DGW sẽ có “điểm rơi tốt hơn” trong năm 2026 khi các khoản chi phí tài chính bất thường sẽ hết phát sinh, phản ánh chính xác việc mở rộng biên LN ròng từ đóng góp của các ngành hàng mới rõ nét hơn, hàm ý cho một cơ hội đầu tư tốt hơn của DGW trong trung hạn.

Chúng tôi thực hiện định giá bằng phương pháp so sánh P/E ngắn hạn và chiết khấu dòng tiền (DCF) dài hạn với tỷ trọng 40:60 cho DGW. Giá cổ phiếu xác định một năm tới của DGW ở mức **39.000 đồng/cổ phiếu** (bao gồm cổ tức tiền mặt 500 đồng/cổ phiếu), tương ứng PE fwd 2025 16,2x. Dựa trên giá đóng cửa ngày 11/06/2025, chúng tôi khuyến nghị **TRUNG LẬP** cho DGW.

TRUNG LẬP

Giá thị trường (đồng)	38.800
Giá mục tiêu (đồng)	39.000

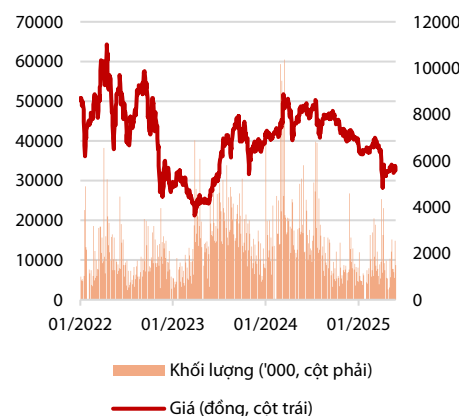
Cổ tức tiền mặt 1 năm tới (đồng/cổ phiếu): 500

Thông tin cổ phiếu

Ngành	Bán lẻ
Vốn hóa (tỷ đồng)	7.145
SLCPDLH (triệu CP)	219
KLGD bình quân 20 phiên ('000 CP)	1.297
Free Float (%)	56,0
Giá cao nhất 52 tuần	50.300
Giá thấp nhất 52 tuần	28.400
Beta	1,4

	FY24	Hiện tại
EPS	2.025	2.086
Tăng trưởng EPS (%)	25,3	24,4
P/E	19,8	17,7
P/B	2,9	2,6
EV/EBITDA	16,9	14,7
ROE (%)	14,9	14,7

Diễn biến giá



Cổ đông lớn (%)

Công ty TNHH Created Future	31,8
Công ty TNHH DKP	5,0
ODIN Forvalning AS	2,8
Khác	60,4
Giới hạn sở hữu NĐTNN còn lại (%)	30,3

Nguyễn Bảo Hưng

(084) 028- 6299 2006 – Ext 2223

hung.nb@vdsc.com.vn

KQKD Q1-2025 - Các mảng kinh doanh mới dần đóng góp tốt hơn vào hiệu quả chung Công ty

Doanh thu thuần đạt 5.519 tỷ đồng (-5,8% QoQ, +10.7% YoY), phù hợp với kỳ vọng chuyên viên, cụ thể:

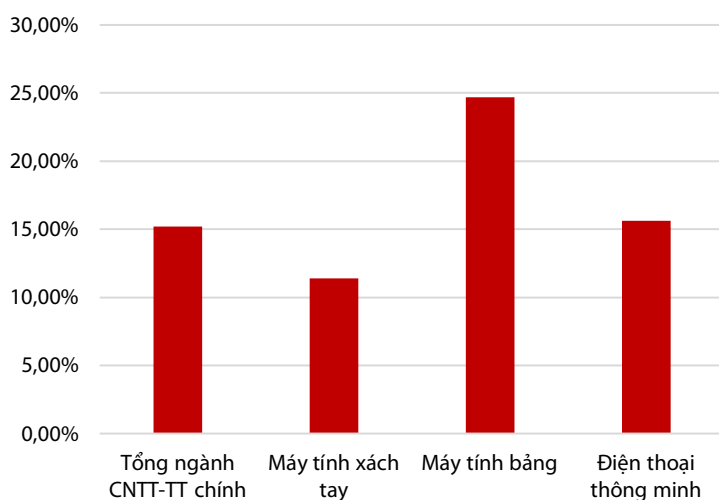
- **Mảng MTXT&MTB** đạt 1.326 tỷ đồng (+15,9% QoQ, +16,4% YoY), cao hơn trung bình ngành nhờ phân phối thêm các dạng “MTXT dòng gaming” giúp tăng thị phần phân phối MTXT & MTB.
- **Mảng ĐTĐĐ** đạt 2.136 tỷ đồng (-20,5% QoQ, -12,5% YoY), thấp hơn đáng kể so với trung bình ngành. Điều này có thể đến từ giảm bớt thị phần phân phối Apple sang MWG (*) theo quan điểm chúng tôi và sự gia tăng thị phần của hãng mà DGW không phân phối như OPPO theo quan điểm DGW.

(*) Theo MWG, doanh thu các sản phẩm Apple của MWG đạt tăng trưởng 32,0% YoY giúp toàn chuỗi TGDĐ đạt tăng trưởng +22,1% YoY, chủ yếu do MWG thực hiện hợp tác sâu hơn với Apple (familyship) giúp họ hưởng trọn đà tăng thị phần của hãng này tại Việt Nam trong Q1-2025 (+625bps YoY) (Tham khảo NKCV: MWG – KQKD Q1-2025 vượt kỳ vọng nhờ khôi phục thị phần bán lẻ điện tử).

- **Các mảng mới đều ghi nhận tăng trưởng tốt nhờ bổ sung thêm các hãng mới trong hoạt động phân phối (Philips) hay được giao thêm kênh phân phối mới từ hãng (ABIndev). Mảng TBVP** đạt 1.216 tỷ đồng (-11,0% QoQ, +20,4% YoY), **mảng TBGD** đạt 399 tỷ đồng (+9,6% QoQ, +90,0% YoY), **mảng HTD** đạt 217 tỷ đồng (-26,9% QoQ, +17,9% YoY).

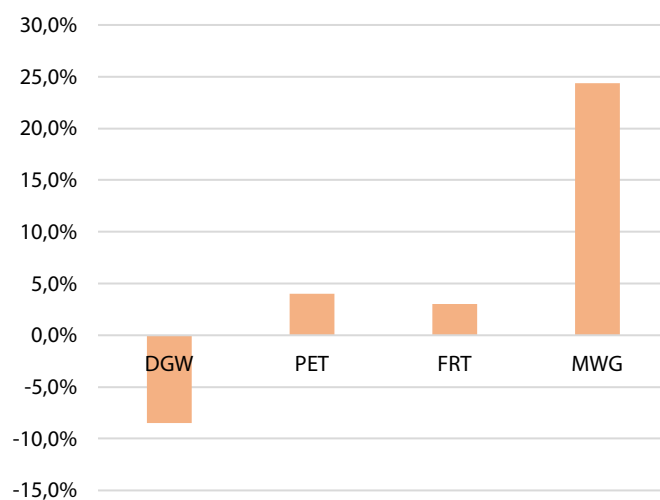
LNST Cty Mẹ đạt 106 tỷ đồng (-24,5% QoQ, +14,6% YoY) phù hợp với kỳ vọng chuyên viên, chủ yếu nhờ tăng trưởng doanh thu trong khi biên LN ròng không đổi YoY (1,9%). Đáng lưu ý, DGW ghi nhận khoản chi phí tài chính bất thường ~76 tỷ đồng, có thể liên quan đến giao dịch với đối tác đầu tư và chỉ phát sinh trong năm 2025. Do đó, nếu loại bỏ khoản này, biên LN ròng của DGW cải thiện mạnh lên 3,3%, được xem là thành quả của việc chuyển hướng sang các mảng kinh doanh biên LN cao hơn như hàng gia dụng, thiết bị văn phòng, với cái tên nổi bật “Philips”.

Hình 1: Tăng trưởng YoY thị trường CNTT-TT trong Q1-2025 (%)



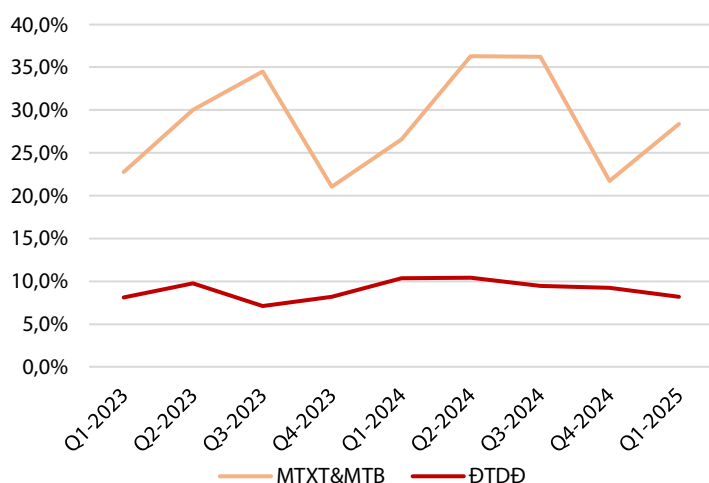
Nguồn: GFK, CTCK Rồng Việt

Hình 2: Tăng trưởng YoY mảng điện thoại di động của các công ty liên quan trên thị trường trong Q1-2025 (%)



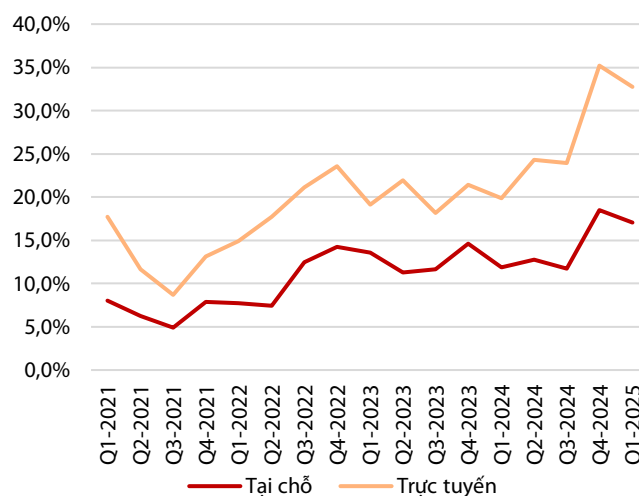
Nguồn: DGW, PET, FRT, MWG, CTCK Rồng Việt

Hình 3: Thị phần phân phối CNTT-TT của DGW theo mảng (%)



Nguồn: GFK, CTCK Rông Việt

Hình 4: Thị phần điện thoại thông minh Apple tại Việt Nam theo kênh (%)



Nguồn: GFK, CTCK Rông Việt

Bảng 1: Tóm tắt chỉ tiêu chính trong KQKD của DGW ở Q1-2025

KQKD DGW Q1-2025 (tỷ đồng)	Q1-2025	Q4-2024	+/- (qoq)	Q1-2024	+/- (yoy)
Doanh thu thuần	5.519	5.859	-5,8%	4.985	10,7%
Lợi nhuận gộp	481	608	-20,9%	388	23,9%
CPBH&QLDN	292	421	-30,7%	269	8,6%
Lợi nhuận tài chính ròng	-53	-11	381,0%	2	N.a
LNST-Cty Mẹ	106	140	-24,5%	92	14,6%
Biên LN gộp	9,7%	8,5%		10,0%	
CPBH&QLDN/D.thu thuần	5,3%	7,2%		5,4%	
Biên LN ròng	1,9%	2,4%		1,9%	
Doanh thu theo mảng (tỷ đồng)	Q1-2025	Q4-2024	+/- (qoq)	Q1-2024	+/- (yoy)
Máy tính xách tay & máy tính bảng	1.326	1.144	15,9%	1.139	16,4%
Điện thoại di động	2.136	2.687	-20,5%	2.442	-12,5%
Thiết bị văn phòng	1.216	1.367	-11,0%	1.010	20,4%
Thiết bị gia dụng	399	364	9,6%	210	90,0%
Hàng tiêu dùng	217	297	-26,9%	184	17,9%

Nguồn: DGW, CTCK Rông Việt

Dự phóng Q2-2025: Vẫn chưa nhiều đột phá do vẫn gánh chịu chi phí tài chính ở mức cao
Bảng 2: Dự phóng KQKD Q2-2025 của DGW

	Q2/2025	+/-YoY	+/-QoQ	Giải định
Doanh thu thuần	6.012	24,7%	8,9%	
Máy tính xách tay & máy tính bảng (MTXT&MTB)	1.960	25,0%	40,9%	Mùa vụ "tụ trường" có xu hướng đến sớm hơn trong 2 năm gần đây (doanh số cao điểm san sẻ thêm cho Q2 thay vì toàn bộ Q3) đi kèm thị phần phân phối mảng này gia tăng, giúp DGW giữ đà tăng trưởng YoY ổn định.
Điện thoại di động (ĐTĐĐ)	2.519	15,0%	12,7%	Được hỗ trợ bởi tăng trưởng thị phần Xiaomi thường niên (Q2-Q3), vốn là thế mạnh phân phối của DGW thay cho Apple, đã qua mùa cao điểm (Q1, Q4) và dần giảm phụ thuộc vào năng lực phân phối của DGW trong 2 quý vừa qua theo quan điểm chúng tôi.
Thiết bị văn phòng (TBVP)	1.092	50,0%	-14,2%	Tăng trưởng nhẹ YoY nhờ cải thiện dự án doanh nghiệp/trường học hơn trong năm 2025, tương tự Q1-2025.
Thiết bị gia dụng (TBGD)	241	45,0%	-40,0%	Được củng cố bởi việc thêm nhãn hàng Philips – top2 hãng phân phối gia dụng tại Việt Nam so với cùng kỳ.
Hàng tiêu dùng (HTD)	201	18,0%	-8,8%	Theo chu kỳ ngành hàng đồ uống, thường có điểm rơi doanh thu tốt vào Q2, Q3.
Lợi nhuận gộp	613	32,1%	27,6%	Được hỗ trợ từ tăng trưởng doanh thu và nới biên LN gộp nhờ đóng góp tốt hơn của các mảng kinh doanh TBVP, HGD đi kèm việc giảm phụ thuộc vào sản phẩm Apple, vốn có biên mỏng.
CPBH&QLDN	421	22,1%	44,0%	CPBH&QLDN/D.thu thuần tiếp đà cải thiện dần về mức trung bình ngành sau cuộc chiến giá CNTT-TT 2023, Đáng chú ý, chúng tôi giữ dự báo chi phí BH&QLDN/doanh thu thuần cao hơn mức trung bình của ngành CNTT ở các nước châu Á cùng khu vực vì DGW thâm nhập vào các lĩnh vực hoạt động mới (hàng tiêu dùng, thiết bị gia dụng, thiết bị văn phòng), vốn đòi hỏi chi phí BH&QLDN cao hơn.
LNTT và lãi vay	192	60,6%	2,0%	
Lợi nhuận từ CTLKLD	-			
Lợi nhuận tài chính ròng	-53			Khoản chi phí tài chính khác bất thường dự kiến tiếp tục ghi nhận cho đến hết năm 2025, theo chia sẻ DN.
Lợi nhuận khác	1			
Lợi nhuận trước thuế	141	25,0%	2,7%	
Thuế TNDN	28			
Lợi ích cổ đông thiểu số (MI)	1			
LNST Cty Mẹ	112	25,4%	5,4%	Biên LN ròng nhìn chung vẫn giữ mức 1,9-2,0% cho toàn năm 2025, tương tự Q1-2025.
<i>Biên Ln gộp</i>	10,2%	+57bps	+149bps	
<i>CPBH&QLDN/D.thu thuần</i>	7,0%	-15bps	+171bps	
<i>Biên LNTT và lãi vay</i>	3,2%	+72bps	-22bps	
<i>Biên LN ròng</i>	1,86%	+1bps	-6bps	

Nguồn: DGW, CTCK Rống Việt

Định giá

Chúng tôi nhận thấy việc cải thiện biên LN ròng (loại bỏ chi phí tài chính bất thường) là điểm đáng chú ý trong trung hạn của doanh nghiệp. Điều này được lý giải bởi đóng góp cao hơn của các mảng có biên LN cao như TBVP, HGD, trong đó tâm điểm gọi tên “Philips – nhãn hàng DGW chính thức hợp tác phân phối từ Q4-2024”. (*)

(*) Philips, một thương hiệu toàn cầu đến từ Hà Lan, có hơn 130 năm lịch sử và được biết đến với các sản phẩm gia dụng chất lượng cao, đặc biệt trong các lĩnh vực như chiếu sáng, chăm sóc sức khỏe cá nhân (máy cạo râu, bàn chải điện), thiết bị nhà bếp (nồi chiên không dầu, máy xay sinh tố) và thiết bị gia đình (máy lọc không khí, bàn ủi).

Bảng 3: Mô tả danh mục hàng gia dụng của Philips

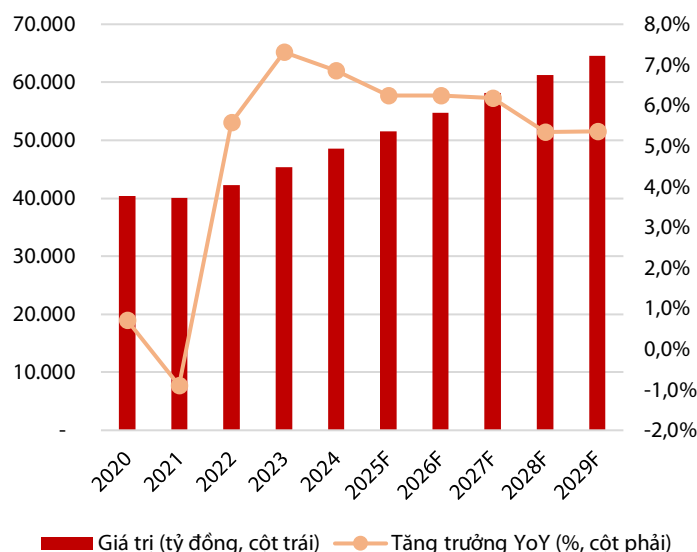
Thiết bị nhà bếp	Ủi & Vệ sinh	Xử lý không khí & nước	Thiết bị an ninh thông tin
Nồi chiên không dầu	Bàn ủi	Máy lọc không khí	Khóa cửa thông minh
Nồi cơm điện	Máy hút bụi & lau sàn	Tìm hiểu chất lượng không khí	Kết sắt thông minh
Nồi áp suất	Giàn phơi thông minh	Giải pháp cho doanh nghiệp	
Chế biến thức ăn & nước uống		Ứng dụng Air+	
Máy xanh sinh tố		Giải pháp xử lý nước uống	
Máy ép & vắt cam			
Bình đun			
Máy đánh trứng			
Ứng dụng HomeID			

Nguồn: Philips, CTCK Rồng Việt

Bên cạnh tiềm năng cao của mảng TV Xiaomi (đã trình bày trong Báo cáo Công ty: DGW – Kế hoạch kinh doanh tham vọng cần được cụ thể hóa T7-2024), ngành hàng gia dụng (HTD) của DGW tiếp tục sở hữu thêm ngựa chiến “hãng gia dụng Philips” được mô tả cụ thể dưới đây:

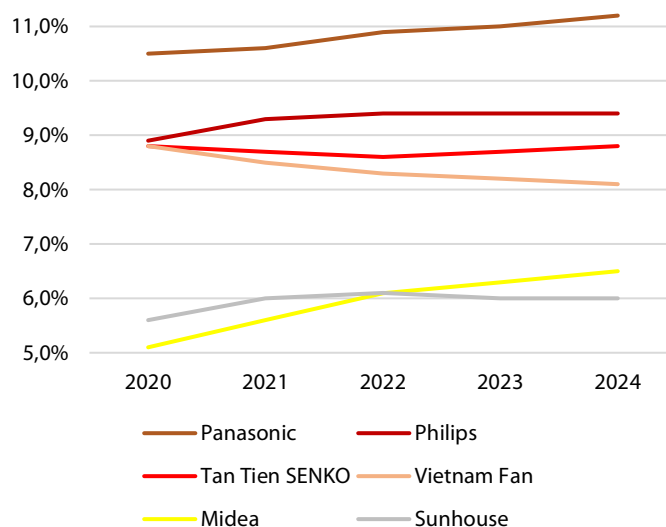
- Về quy mô miếng bánh thị trường gia dụng nhỏ**, vẫn giữ được mức tăng trưởng ổn định về cả giá bán đầu ra (theo xu hướng cao cấp hóa sản phẩm) và sản lượng (tỷ lệ thâm nhập chưa cao như thị trường gia dụng lớn điển hình máy lạnh, tủ lạnh, máy giặt). Theo Euromonitor, tăng trưởng CAGR 5 năm cho doanh thu ngành hàng này tại Việt nam đạt 3,9%/năm cho 2019-24, và được dự đoán đạt 5,0%/năm cho 2024-29.
- Về tiềm năng mở rộng của Philips tại Việt Nam**, hiện đang chiếm thị phần số 2 trong mảng thị trường gia dụng nhỏ (9,4%), chỉ xếp sau Panasonic (11,2%). Thị trường này đang có xu hướng “gom” thị phần vào một nhóm hãng nhất định (Panasonic, Philips, SENKO, Vietnam Fan, Media, Sunhouse) có công nghệ xử lý tốt/ độ bền cao/ R&D liên tục/ độ phủ thị trường ngày càng rộng/ tự xây dựng dịch vụ hậu mãi tốt.
- Do đó, Philips dẫn tăng trưởng thị phần các năm qua, và dự đoán tiếp đà cải thiện chỉ số này. Đặc biệt, phân khúc chủ lực của Philips là phân khúc trung và cao cấp phù hợp với xu thế chung của thị trường, với mức giá thường cao hơn Sunhouse, Tân Tiến, nhưng cạnh tranh tốt với Panasonic và Toshiba. Việc hợp tác với DGW cũng được kỳ vọng tăng độ phủ kênh GT-MT của hãng này hơn thời gian tới.
- Về tiềm năng mở rộng thị phần phân phối Philips của DGW**, Philips hiện có 3 nhà phân phối B2B, trong đó DGW là doanh nghiệp duy nhất phân phối toàn quốc thay vì chuyên môn hóa ở miền Bắc hay miền Nam như 2 nhà phân phối còn lại. Với độ phủ điểm phân phối (points-of-sales) lớn, DGW dự kiến gia tăng thị phần phân phối Philips thời gian tới (2% ở năm 2024 lên 18-25% ở giai đoạn 2025-29), giúp đóng góp tăng trưởng doanh thu và nở biên LN ròng của DGW khi kinh doanh ngành hàng này thường có biên tốt hơn ngành CNTT-TT. (4-5% so với 2%).

Hình 5: Thị trường hàng gia dụng nhỏ Việt Nam



Nguồn: Euromonitor, CTCK Rồng Việt

Hình 6: Thị phần hàng gia dụng nhỏ tại Việt Nam (%)



Nguồn: Euromonitor, CTCK Rồng Việt

Qua đó, chúng tôi nâng định giá DGW lên 39.000 đồng/cổ phiếu (bao gồm cổ tức tiền mặt 500 đồng/cổ phiếu), dựa trên hai phương pháp DCF trong dài hạn và PE trong ngắn hạn với tỷ trọng 40:60.

Chúng tôi lưu ý về KQKD của DGW sẽ có “điểm rơi tốt hơn” trong năm 2026 khi các khoản chi phí tài chính bất thường sẽ hết phát sinh, phản ánh chính xác việc mở rộng biên LN ròng từ đóng góp của các ngành hàng mới rõ nét hơn, hàm ý cho một cơ hội đầu tư tốt hơn của DGW trong trung hạn hơn.

Bảng 4: Tóm tắt định giá DGW

BẢNG TỔNG HỢP ĐỊNH GIÁ DGW (ĐỒNG/CỔ PHIẾU)		
Phương pháp	Tỷ trọng	Giá mục tiêu
DCF (5 năm, WACC: 10,2%, Exit EVEBITDA 9,0x)	40%	33.711
PE (EPS 2025F, PE 17,5x)	60%	41.608
Tổng DGW	100%	38.500
Cổ tức tiền mặt 1 năm tới (đồng/cổ phiếu)		500
P/E mục tiêu 2025F		16,2

Nguồn: DGW, CTCK Rồng Việt

Bảng 5: Bảng độ nhạy giá trị VCSH DGW theo EVEBITDA trong phương pháp chiết khấu dòng tiền (DCF) (đồng/cổ phiếu)

	Exit EVEBITDA							
		5,0	6,0	7,0	8,0	9,0	10,0	11,0
WACC	7,2%	23.447	27.330	31.213	35.096	38.979	42.863	46.746
	8,2%	22.300	26.007	29.715	33.422	37.129	40.836	44.543
	9,2%	21.212	24.753	28.293	31.834	35.374	38.915	42.455
	10,2%	20.179	23.562	26.945	30.328	33.711	37.093	40.476
	11,2%	19.198	22.432	25.665	28.898	32.132	35.365	38.599
	12,2%	18.265	21.357	24.449	27.541	30.633	33.725	36.817
	13,2%	17.378	20.336	23.294	26.252	29.210	32.167	35.125

Nguồn: CTCK Rồng Việt

Bảng 6: Bảng độ nhạy giá trị VCSH DGW theo phương pháp PE (đồng/cổ phiếu)

EPS (đồng)	P/E						
			14,5	15,5	16,5	17,5	18,5
	2025F	2.378	34.476	36.853	39.231	41.608	43.986
	2026F	3.439	49.859	53.297	56.736	60.174	63.613

Nguồn: CTCK Rông Việt

Phụ lục

Bảng 7: Kết quả kinh doanh Q1-2025

Đơn vị: Tỷ đồng	Q1-2025	Q4-2024	+/-QoQ	Q1-2024	+/-YoY	%Kế hoạch 2025	%Dự phóng 2025 của VDS
Doanh thu thuần	5.519	5.859	-5,8%	4.985	10,7%	21,7%	22,1%
Máy tính xách tay & máy tính bảng	1.326	1.144	15,9%	1.139	16,4%	19,4%	18,3%
Điện thoại di động	2.136	2.687	-20,5%	2.442	-12,5%	19,9%	21,8%
Thiết bị văn phòng	1.216	1.367	-11,0%	1.010	20,4%	22,2%	24,2%
Thiết bị gia dụng	399	364	9,6%	210	90,0%	29,8%	22,2%
Hàng tiêu dùng	217	297	-26,9%	184	17,9%	20,7%	19,6%
Lợi nhuận gộp	481	608	-20,9%	388	23,9%		
CPBH&QLDN	292	421	-30,7%	269	8,6%		
LN trước thuế và lãi vay	189	187	1,3%	119	58,7%		
Lợi nhuận từ CTLKD	0	-2		0			
Lợi nhuận tài chính ròng	-53	-11		2			
Lợi nhuận khác	1	15		-2			
Lợi nhuận trước thuế	137	189	-27,4%	119	15,2%		
Thuế TNDN	-31	-42		-26			
Lợi ích cổ đông thiểu số (MI)	0	6		1			
LNST Cty Mẹ	106	140	-24,5%	92	14,6%	20,3%	20,3%

Nguồn: DGW, CTCK Rông Việt

Bảng 8: Phân tích HĐKD Q1-2025 của DGW

Chỉ tiêu	Q1-2025	Q4-2024	+/-QoQ	Q1-2024	+/-YoY
Chỉ tiêu sinh lợi					
TS lợi nhuận gộp	8,7%	10,4%	-166bps	7,8%	+93bps
EBITDA/Doanh thu	3,6%	3,5%	+13bps	2,6%	+94bps
EBIT/Doanh thu	3,4%	3,2%	+24bps	2,4%	+103bps
TS lợi nhuận ròng	1,9%	2,4%	-47bps	1,8%	+8bps
Hiệu quả hoạt động (x)					
- Số ngày tồn kho	57	60		58	
- Số ngày phải thu	39	38		39	
- Số ngày phải trả	31	42		25	
Đòn bẩy (%)					
Tổng nợ/Tổng Vốn CSH	87%	83%		88%	

Nguồn: CTCK Rông Việt

Tỷ đồng					Tỷ đồng				
KQ HKKD	2023A	2024A	2025F	2026F	Bảng CĐKT	2023A	2024A	2025F	2026F
Doanh thu thuần	18.817	22.078	24.965	26.630	Tiền	1.450	1.407	1.248	1.332
Giá vốn	17.258	20.023	22.455	23.944	Đầu tư ngắn hạn	0	0	0	0
Lãi gộp	1.559	2.055	2.510	2.686	Khoản phải thu	2.167	2.638	3.009	3.283
Chi phí bán hàng & QLDN	1.142	1.529	1.698	1.787	Hàng tồn kho	3.016	3.501	3.384	2.952
Thu nhập từ HĐTC	195	192	202	115	Tài sản ngắn hạn khác	168	228	258	275
Chi phí tài chính	138	163	369	79	Tài sản cố định hữu hình	146	174	152	125
Lợi nhuận khác	1	12	12	12	Tài sản cố định vô hình	93	105	99	94
Lợi nhuận trước thuế	471	569	657	947	Đầu tư dài hạn	93	105	99	94
Thuế TNDN	108	120	131	189	Tài sản dài hạn khác	492	539	474	506
Lợi ích cổ đông thiểu số	8	5	4	4	Tổng tài sản	7.459	8.500	8.676	8.617
Lợi nhuận sau thuế	354	444	521	754	Khoản phải trả	1.530	2.303	1.993	2.125
LNTT & lãi vay	400	460	542	888	Vay và nợ ngắn hạn	2.321	2.487	2.556	1.737
					Vay và nợ dài hạn	6	0	0	0
					Vay và nợ khác	965	694	694	694
				%	Quỹ khen thưởng phúc lợi	0	0	0	0
CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	2023A	2024A	2025F	2026F	Quỹ khoa học công nghệ	0	0	0	0
Tăng trưởng (%)					Tổng nợ	4.832	5.488	5.248	4.562
Doanh thu	-14,6	17,3	13,1	6,7	Vốn đầu tư của CSH	2.193	2.193	2.193	2.193
EBIT	-47,0	14,9	17,9	63,8	Cổ phiếu quỹ	-6	-6	-6	-6
Lợi nhuận sau thuế	-48,2	25,3	17,4	44,6	Lợi nhuận giữ lại	867	730	1.142	1.765
Tổng tài sản	17,4	14,0	2,1	-0,7	Thu nhập khác	62	62	62	62
Vốn chủ sở hữu	8,4	14,8	13,8	18,4	Quỹ đầu tư và phát triển	0	0	0	0
Khả năng sinh lợi (%)					Tổng vốn	2.594	2.979	3.390	4.014
LN gộp/Doanh thu	8,3	9,3	10,1	10,1	Lợi ích cổ đông thiểu số	32	33	37	42
LNTT&lãi vay/DoanhThu	2,1	2,1	2,2	3,3					
LNST/Doanh thu	1,9	2,0	2,1	2,8	CHỈ SỐ ĐỊNH GIÁ	2023A	2024A	2025F	2026F
ROA	4,8	5,2	6,0	8,7	EPS (đồng)	1.617	2.025	2.378	3.439
ROE	13,7	14,9	15,4	18,8	P/E (x)	24,3	19,6	14,3	9,9
Hiệu quả hoạt động (ngày)					BV (đồng)	11.837	13.592	15.469	18.314
Số ngày phải thu	42,0	43,6	44,0	45,0	P/B (x)	3,3	2,9	2,2	1,9
Số ngày tồn kho	63,8	63,8	55,0	45,0	DPS (đồng/cp)	500	500	500	500
Số ngày phải trả	32,4	42,0	32,4	32,4	Tỷ suất cổ tức (%)	0,4	1,3	1,3	1,3
Khả năng thanh toán (lần)					MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ	Giá	Tỷ trọng	Bình quân	
Hiện hành	1,4	1,4	1,5	1,7	DCF	33.711	40%	13.484	
Nhanh	0,8	0,7	0,8	1,0	PE	41.608	60%	24.965	
Cấu trúc tài chính (%)					Giá mục tiêu (đồng)		100%	38.500	
Tổng Nợ / VCSH	64,8	64,6	60,5	52,9					
Tổng vay/VCSH	89,7	83,5	75,4	43,3					
Vay ngắn hạn/VCSH	89,5	83,5	75,4	43,3	LỊCH SỬ ĐỊNH GIÁ	GIÁ	KHUYẾN NGHỊ	THỜI HẠN	
					06/2025	39.000	TRUNG LẬP	1 năm	

BÁO CÁO CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

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	GIẢM TỶ TRỌNG	BÁN
Tổng mức sinh lời bao gồm cổ tức trong 12 tháng	>20%	5% đến 20%	-20% đến -5%	<-20%

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.

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

Nguyễn Thị Phương Lam
Head of Research
 lam.ntp@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1313)

Đỗ Thanh Tùng
Manager
 tung.dt@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1521)
 • Ngân hàng

Đỗ Thạch Lam
Manager
 lam.dt@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1524)
 • BĐS dân dụng
 • Vật liệu xây dựng
 • BĐS Khu công nghiệp

Lê Tự Quốc Hưng
Manager
 hung.ltq@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1530)
 • Chiến lược Thị trường
 • Kinh tế vĩ mô

Trần Thị Hà My
Senior Consultant
 my.tth@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006
 • Kinh tế vĩ mô

Phạm Hữu Luân
Analyst
 luan.ph@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1526)
 • Bán lẻ

Cao Ngọc Quân
Analyst
 quan.cn@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (2223)
 • Cảng biển
 • Hàng không
 • Dệt may

Lê Ngọc Hiền
Analyst
 hien.ln@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1524)
 • Thủy sản
 • Phân bón

Nguyễn Bảo Hưng
Analyst
 hung.nb@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1526)
 • Bán lẻ
 • Ô tô & Phụ tùng
 • Tiêu dùng

Võ Nguyễn Vũ Toàn
Analyst
 toan.vnv@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1530)
 • Kinh tế vĩ mô

Trần Thái Dương
Analyst
 duong.th@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006
 • Vật liệu xây dựng

Nguyễn Thị Quỳnh Giao
Analyst
 giao.ntq@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1530)
 • BĐS dân dụng
 • BĐS Khu công nghiệp

Tô Hạnh Trang
Analyst
 trang.th@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006
 • Ngân hàng

Lê Huỳnh Hương
Analyst
 huong.lh@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1524)
 • Dầu khí

Nguyễn Đức Chính
Analyst
 chinh1.nd@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1530)
 • Tiện ích công cộng

Trần Ngọc Lan Anh
Analyst
 anh.tnl@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006
 • Bán lẻ

Trần Thị Ngọc Hà
Assistant
 ha.ttn@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1526)

Phan Thị Phương Thảo
Assistant
 thao.ptp@vdsc.com.vn
 + 84 28 6299 2006 (1526)

MẠNG LƯỚI HOẠT ĐỘNG

CTCP CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT - HỘI SỞ

Tầng 1 đến Tầng 8, Tòa nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du,
P. Bến Thành, Quận 1, TP. HCM

T (+84) 28 6299 2006

E info@vdsc.com.vn

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow, số 2 Tôn Thất Tùng,
P. Kim Liên, Q. Đống Đa, Hà Nội

T (+84) 24 6288 2006

F (+84) 24 6288 2008

CHI NHÁNH NHA TRANG

Tầng 7, Tòa nhà Sacombank, số 76 Quang Trung,
P. Lộc Thọ, TP. Nha Trang, Tỉnh Khánh Hòa

T (+84) 258 3820 006

F (+84) 258 3820 008

CHI NHÁNH CẦN THƠ

Tầng 8, Tòa nhà Sacombank, số 95-97-99 Võ Văn Tấn,
P. Tân An, Q. Ninh Kiều, TP. Cần Thơ

T (+84) 292 3817 578

F (+84) 292 3818 387

CHI NHÁNH VŨNG TÀU

Tầng 2, Tòa nhà VCCI Building, số 155 Nguyễn Thái Học,
Phường 7, TP. Vũng Tàu, Tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu

T (+84) 254 777 2006

CHI NHÁNH BÌNH DƯƠNG

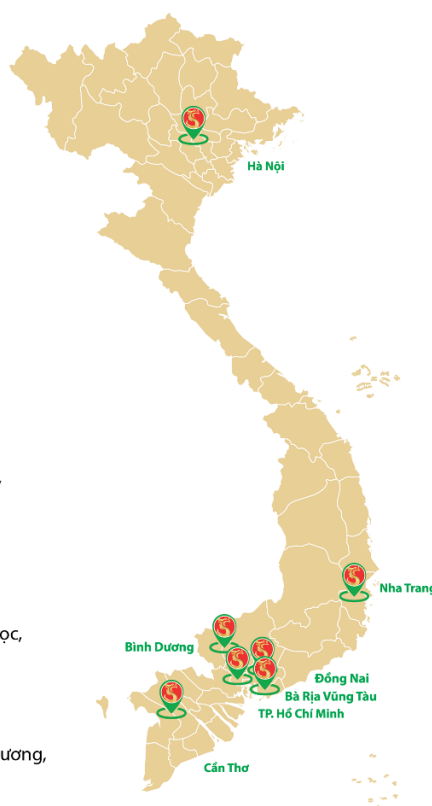
Tầng 3, Tòa nhà Becamex Tower, số 230 Đại lộ Bình Dương,
P. Phú Hòa, TP. Thủ Dầu Một, Tỉnh Bình Dương

T (+84) 274 777 2006

CHI NHÁNH ĐỒNG NAI

Tầng 8, Tòa nhà TTC Plaza, số 53-55 Võ Thị Sáu,
P. Quyết Thắng, TP. Biên Hòa, Tỉnh Đồng Nai

T (+84) 251 777 2006



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. RongViet 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 RongViet 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 RongViet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của RongViet Securities đều trái luật, **Bản quyền thuộc RongViet Securities, 2025.**