

デジタルワールド株式会社 – HOSE: DGW

推奨: 買い

目標価格: 40,100VND

Upside: 17.4%

2025年第1四半期業績アップデート

売上高及び税引後利益はそれぞれ、前年同月比+11%増の5兆5,190億ドン、同+14.2%増の1,060億ドンに達した。この増収は下記のことから由来した。

- (1) AI製品やMSI、Gigabyteとの協力のおかげで、ラップトップ事業が前年同期比+22%増となった。
- (2) オフィス設備事業が同+55.3%増となった。
- (3) 家具事業が同+90%増となった。
- (4) 消費材事業が同+20%増となった。

一方、携帯電話事業が同-8%減、Archison株式会社の収入が同-60%減となった。

2025年第1四半期の売上総利益率が8.7%で、前年同月の7.8%から上昇した。純利益は同+14.2%に達した。

再構成に関する情報: DGWはDigiworld Ventureでの保有株式の81%を譲渡を完了した。残りの所有率は19%となり、B2Xでの所有率を引き上げた。

BSCの観点: (1) DGWが業界のトレンドの変化を把握したことで、DGWのコア業績がラップトップ、電子機器、家電製品による収益が大きく増加し、携帯電話事業の下落を補った。しかし、(2)その他の財務費用が発生したため2025年第1四半期の業績がBSCの前回予測と相当した。

	2022	2023	2024	2025
売上高	22,059	18,817	22,078	23,581
少数株主利益等控除利益	684	354	444	517
EPS	3,115	1,614	2,022	2,357
EPS成長率	4%	-48%	25%	17%

企業アップデート

04/06/2025 – HSX: DGW

BSCの研究・分析センター

Phạm Thị Minh Châu

(分析者)

Chauptm@bsc.com.vn

企業アップデート

原価 (VND): 34,150

流行中株数 (100万株): 219

時価総額 (10億 VND): 7,485

30日間平均売買代金 (100万 VND): 0.82

外国人投資家保有率: 18.7%

2025年見通し

2025年定時株主総会

1. DGWは米国からの相互関税の影響が国内消費需要に影響を与えるに従って、業績に間接的に影響を与えると評価しております。また、DGWは柔軟なビジネスモデルを有し、困難な状況においても常に機会を模索することができる。

プラス成長目標の維持: DGWが既存製品ライン(Xiaomiを含む)の市場シェアを拡大し、新製品ラインを継続的に追加することで、2025年の売上高と税引後利益がそれぞれ、前年比+15%増の25兆4,500億ドン、同+18%増の5,230億ドンに達すると予想される。

2. ブランドの再構築: 市場開発ソリューションプロバイダー(MES)から市場構築パートナーへと戦略を高度化する。具体的には、新たな基準の設定、新たな運用モデルの構築、さらに市場トレーニングを通じて、同期的な開発を促進する。DGWは、バリューチェーンにおけるパートナーとの協力関係を常に模索し、拡大していることで、新たな市場開発の基盤を構築し、包括的なソリューションエコシステムを構築するように努力している。

3. 子会社再構成

- (i) DGW Venture: 2つの会社に分割し、DGW Ventureからの資本の81%を売却する。
- (ii) B2X Care Solutions: 保有率を49.1%から90%に引き上げる。

BSCの観点: 2025年第1四半期のコア業績を基づく、BSCは2025年の売上高及び税引後利益を同+6.8%増の23兆5,810億ドン、同+16.6%増の5,170億ドンと上方修正しております。また、EPS fw = 2,357 VND、PE FW = 14.5xと修正しております。

製品構成の調整: ラップトップ、OE、HAなどの収益性の高い事業の収益を増加させ、携帯電話事業の低下を補う

企業アップデート

04/06/2025 – HSX: DGW

推奨:	買い
目標価格:	40,100
Upside:	17.4%

企業アップデート

原価 (VND):	34,150
流行中株数 (100万株):	219
時価総額 (10億 VND):	7,485
30日間平均売買代金 (100万 VND):	0.82
外国人投資家保有率:	18.7%

BSCの推奨

BSCはDGW株の 2025年理論価格を 2025年6月3日の終値比+17.4% 増の40,100VND/株と評価し、DGWの投資評価を「買い」と推奨しております。

株価の推移: DGWの株価は相互関税の後、+15.6%上昇した。これはVNインデックスの上昇幅(+23%)、MWG(+35%)、FRT(+36%)などの小売り企業の上昇幅より低い。その原因は下記の観念から由来した。

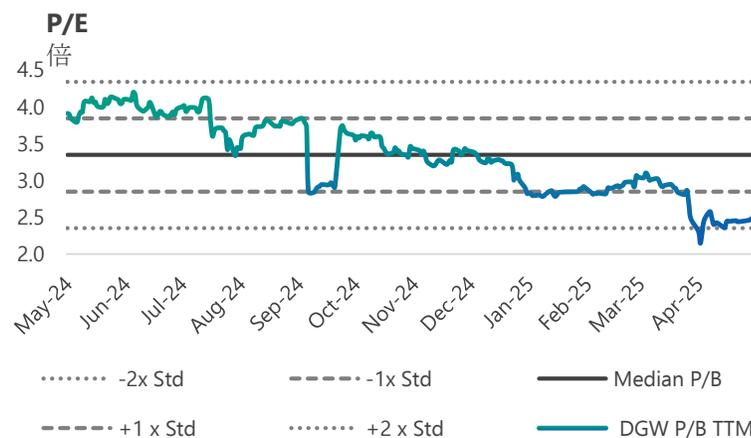
(1) 相互関税が不必要な製品に影響を与えることで、2025年の第2四半期の業績が期待通りに好調にならない恐れがある。

(2) 子会社へ投資額の再構成に関するコストが発生する。

株価とVNインデックス
VND/株



ソース Bloomberg, BSC Research



ソース: Bloomberg, BSC Research

企業アップデート

04/06/2025 - HSX: DGW

推奨:	買い
目標価格:	40,100
Upside:	17.4%

企業アップデート

原価 (VND):	34,150
流行中株数 (100万株):	219
時価総額 (10億 VND):	7,485
30日間平均売買代金 (100万 VND):	0.82
外国人投資家保有率:	18.7%

業績

	Q1/2025	Q1/2024	%YoY
売上高	5,519	4,985	11%
売上総利益率	481	388	24%
販売費用	(237)	(214)	10%
管理費用	(55)	(55)	1%
営業事業による収入	189	119	58%
金融事業による収入	51	24	114%
財務費用	(104)	(22)	377%
他の収入	1	(2)	-170%
税引前利益	137	119	15%
税引後利益	106	93	14.2%
親会社の税引後利益	106	92	14.5%
指数			
GPM	8.7%	7.8%	0.9 dpt
販管費用/売上高	5.3%	5.4%	-0.1 dpt
営業事業による利益率	3.42%	2.39%	1.0 dpt
税引後利益率	1.93%	1.87%	0.1 dpt

ソース: BSC Research

企業アップデート

04/06/2025 - HSX: DGW

推奨:	買い
目標価格:	40,100
Upside:	17.4%

企業アップデート

原価 (VND):	34,150
流行申株数 (100万株):	219
時価総額 (10億 VND):	7,485
30日間平均売買代金 (100万 VND):	0.82
外国人投資家保有率:	18.7%

推奨システム

推奨	説明
強い購入	1年間利益率は30%以上になると期待されております。
購入	1年間利益率は15～30%以上になると期待されております。
ホールド	1年間利益率は10～15%以上になると期待されております。
売却	1年間利益率は10未満と期待されております。

連絡先 – 研究・分析センター

Trần Thăng Long
分析・研究部の部長
Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa
分析・研究部の副部長
マクロ – 市場
Khoabn@bsc.com.vn

Đỗ Thu Phương
分析・研究部の副部長
定量
Phuongdt@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu
分析・研究部の副部長
業界・企業
Buupq@bsc.com.vn

銀行・金融業

Dương Quang Minh
リーダー、分析者
Minhdq@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí
分析者
Tridm@bsc.com.vn

不動産業、建設用材料業

Phạm Quang Minh
リーダー、分析者
Minhpq@bsc.com.vn

Lâm Việt
分析者
Vietl@bsc.com.vn

Nguyễn Công Hoàng Duy
分析者
Duyrch@bsc.com.vn

石油・ガス業、肥料業、化学業

Nguyễn Thị Cẩm Tú
リーダー、分析者
Tuntc@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh
分析者
Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường
分析者
Truongnd@bsc.com.vn

小売り業、輸出業、Logistics業

Phạm Thị Minh Châu
リーダー、分析者
Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng
分析者
Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy
分析者
Huytnt@bsc.com.vn

利用規約

本レポートはベトナム投資開発銀行証券株式会社(BSC)の作成によるレポートで、週間内の証券市場状況及びマクロ経済に関する分析、一般情報を提供するものです。本レポートはいかなる法人または個人の要求により作成されたレポートではありません。投資家は参考資料として本レポートの分析、評価、一般情報をご利用下さい。本レポートの情報、評価、予告などは信頼的なデータ源に基づいたものです。しかし、当社は掲載される情報の正確性に対していかなる保証もなされるものではありません。情報の使用に関して、またはその使用の結果に関して、その他の事項に関して、いかなる保証も負担いたしません。本レポートに掲載される評価や観点は現時点の考慮に基づいたものです。しかし、評価や観点は予告なしに変更されることがありますので、あらかじめご了承ください。本レポートの著作権者はベトナム投資開発銀行証券株式会社であるので、当社の書面による事前の許可なく、いかなる形式またはいかなる手段によっても、複製、再出版は著作権法、プライバシーに関する法律に違反することになります。当社の書面による事前の許可なく、いかなる形式またはいかなる手段によっても、複製、再出版または転送することを禁じます。

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

