

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2024:

69.000 VND

Upside:

6%

Cập nhật:

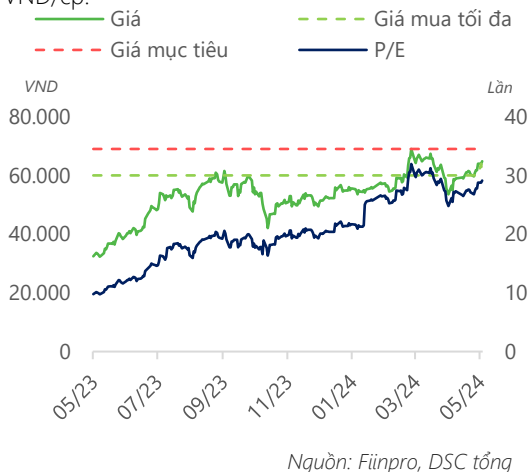
28/05/2024

TRIỂN VỌNG 2024

Tích cực: Triển vọng tăng trưởng chính đến từ mảng non-ICT với động lực từ các thương vụ M&A.

Tiêu cực: Mảng ICT dự kiến phục hồi chậm do nhu cầu tiêu thụ vẫn chưa có nhiều cải thiện.

Khuyến nghị: DGW là một cổ phiếu hấp dẫn để quý nhà đầu tư có thể xem xét trong năm nay nhờ vào động lực mở rộng danh mục sản phẩm của các ngành hàng từ đó giúp giảm thiểu rủi ro tập trung. DSC khuyến nghị nhà đầu tư có thể giải ngân cổ phiếu DGW ở vùng giá 62.000-64.000 VND/cp.



Dữ liệu thị trường

Ngành nghề	Phân phối hàng chuyên dụng
Giá hiện tại (VND)	64.800
Vốn hóa (Tỷ VND)	10.825
Số lượng CPLH (triệu cp)	167,1
EPS 4 quý gần nhất	2.226,3
P/E	29,1
Cao nhất 1 năm	69.900
Thấp nhất 1 năm	32.259

DGW

Thế Giới Số

DSC

TỔNG QUAN

Digiworld là một trong những doanh nghiệp bán buôn hàng đầu Việt Nam, trong đó các thiết bị điện tử (ICT) là mặt hàng bán chính của doanh nghiệp bên cạnh các sản phẩm tiêu dùng và thiết bị gia đình. DGW là doanh nghiệp trung gian, hợp tác với hơn 30 nhà cung cấp là các thương hiệu lớn như Apple, Dell, Xiaomi... để phân phối sản phẩm của các hãng này tới hơn 16.000 điểm bán hàng trên cả nước thuộc các chuỗi bán lẻ như FPT shop, Thế giới di động, CellphoneS... Dịch vụ phát triển thị trường MES tạo nên lợi thế cạnh tranh cho DGW so với các doanh nghiệp bán buôn khác vì nó giúp doanh nghiệp đa dạng hóa nguồn đối tác ở nhiều mảng kinh doanh khác nhau và gia tăng biên lợi nhuận.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

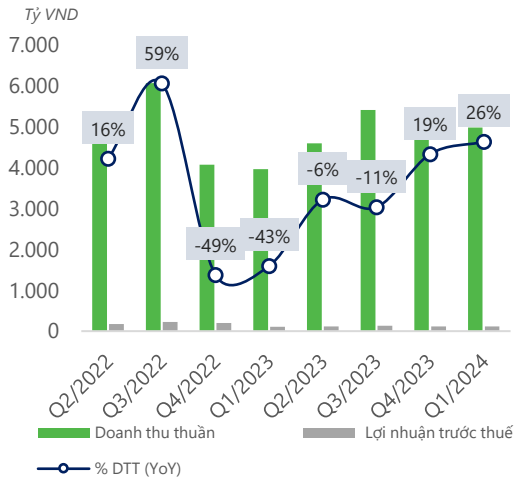
Kỳ vọng phục hồi từ mảng ICT

Trong thời gian vừa qua mảng ICT cho thấy tốc độ hồi phục khá chậm do tình hình kinh tế khó khăn khiến cho người tiêu dùng thắt chặt chi tiêu. Mặc dù vậy DSC cho rằng trong năm 2024, đặc biệt là giai đoạn 2H2024, mảng ICT sẽ có sự phục hồi rõ ràng hơn nhờ vào (1) chu kỳ thay thế sản phẩm thường sẽ diễn ra sau 2,5-3 năm (kỷ lục doanh thu mảng ICT diễn ra vào Q4/2021), (2) sự ra mắt của một số sản phẩm công nghệ đời mới và (3) mùa tựu trường diễn ra sẽ kích thích nhu cầu mua sắm các thiết bị điện tử.

Triển vọng tăng trưởng từ các thương vụ M&A

Trong năm 2023 vừa qua, thương vụ M&A đáng chú ý nhất của DGW chính là việc mua lại 75% công ty Achison, doanh nghiệp chuyên cung cấp thiết bị bảo hộ lao động. Hiện nay ngành thiết bị công nghiệp và bảo hộ lao động được đánh giá là có nhiều tiềm năng do Việt Nam đang là điểm đến hấp dẫn của dòng vốn đầu tư FDI. DSC kỳ vọng rằng với việc có chiến lược mở rộng danh mục các sản phẩm bảo hộ lao động của mình, Achison có thể tiếp tục mở rộng thị phần từ đó đóng góp nhiều hơn trong cơ cấu doanh thu của DGW. Không chỉ vậy trong Q1/2024 vừa qua, DGW còn công bố việc M&A chuỗi Vietmoney từ đó kỳ vọng sẽ giúp thúc đẩy khai thác tiềm năng từ các sản phẩm secondhand cũng như kích thích chi tiêu mua sắm của khách hàng.

KẾT QUẢ KINH DOANH



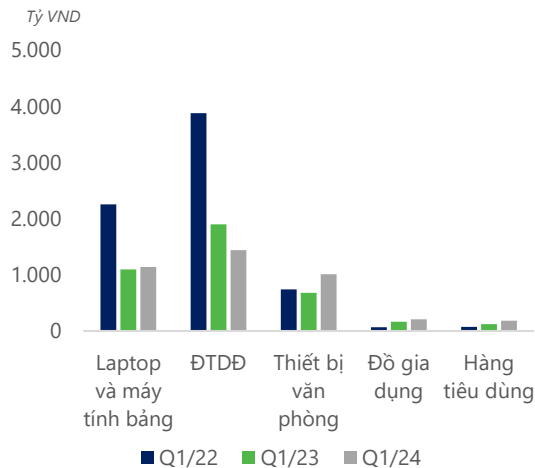
Nguồn: DGW, DSC tổng hợp

KẾT QUẢ KINH DOANH

Các mảng kinh doanh đều ghi nhận tăng trưởng.

Q1/2024 doanh thu và LNTT của DGW lần lượt đạt 4.985 tỷ đồng (+26%YoY) và 119 tỷ đồng (+11%YoY). Đáng chú ý, các mảng kinh doanh của DGW đều ghi nhận mức tăng trưởng. Cụ thể hàng tiêu dùng tăng 53%, thiết bị văn phòng tăng 48%, ĐTDĐ tăng 29%, thiết bị gia dụng tăng 27% và máy tính xách tay & máy tính bảng tăng 4%. Xét về tỷ trọng, doanh thu mảng di động, laptop và máy tính bảng vẫn chiếm tỷ lệ cao nhất với 49% và 23%. DSC cho rằng trong tương lai, cơ cấu doanh thu của DGW sẽ có nhiều sự thay đổi khi tỷ trọng nhóm ngành ICT có thể sụt giảm về mức 65% do nhu cầu tiêu thụ đi lùi trong khi nhóm thiết bị văn phòng, gia dụng và hàng tiêu dùng sẽ tăng lên đáng kể khi hưởng lợi từ các thương vụ M&A và chiến lược đa dạng danh mục sản phẩm.

CƠ CẤU DOANH THU

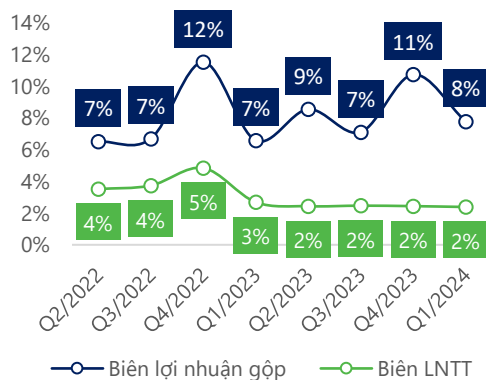


Nguồn: DGW, DSC tổng hợp

Các ngành hàng đều hưởng lợi với câu chuyện riêng

Trong Q1/2024 các mảng hàng của DGW đều hưởng lợi với các câu chuyện riêng hỗ trợ. Với mảng ĐTDĐ DGW tận dụng tốt lợi thế sản phẩm mới từ Xiaomi với giá thành rẻ nhằm thu hút khách hàng trong bối cảnh người tiêu dùng đang thắt chặt chi tiêu. Trong tương lai DGW kỳ vọng các sản phẩm từ Xiaomi sẽ tiếp tục đóng góp cho đà tăng trưởng của mảng này nhờ vào yếu tố giá thành cạnh tranh. Trong khi đó doanh thu mảng thiết bị văn phòng trong quý đã đạt mức 1.010 tỷ đồng với động lực từ Achison. Còn lại, mảng hàng tiêu dùng nhờ đa dạng hóa mặt hàng, đẩy mạnh các sản phẩm mới từ các đối tác Hàn Quốc DGW kỳ vọng quỹ đạo tăng trưởng sẽ tiếp tục trong quý tới.

BIÊN LỢI NHUẬN



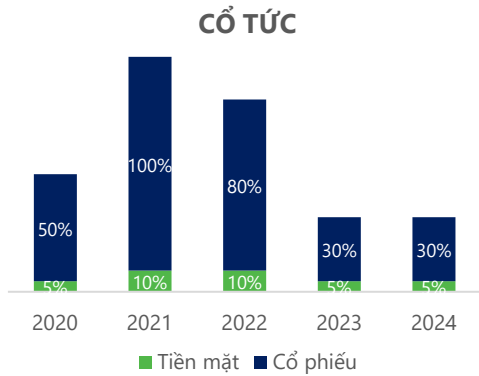
Nguồn: DGW, DSC tổng hợp

Biên lợi nhuận gộp có sự cải thiện tích cực

BLNG của DGW trong Q1/2024 đạt mức 7,8%, tăng 1,2 điểm phần trăm so với cùng kỳ năm trước. Trong khi đó BLNTT của DGW vẫn chưa có nhiều dấu hiệu cải thiện khi chỉ ở mức 2%, tương đương so với mức thời điểm trước dịch do các chi phí khuyến mãi, quảng cáo, lương nhân viên đều tăng mạnh. Mặc dù vậy, DSC cho rằng điều này không đáng lo ngại do sự gia tăng trong chi phí chủ yếu đến từ việc DGW liên tục mở rộng danh mục sản phẩm của mình trong thời gian qua. DSC cho rằng BLNG của DGW vẫn sẽ có thể cải thiện trong các quý tới trong khi BLNTT duy trì đi ngang và không có biến động đáng kể.

ĐỊNH GIÁ & DỰ PHÓNG

Thông tin cổ tức



Nguồn: Fiiopro, DSC tổng hợp

Trong giai đoạn 2019 - 2022, DGW luôn duy trì việc chi trả cổ tức bằng tiền mặt tỷ lệ từ 5%-10% bằng tiền mặt. Trong năm 2023, DGW dự kiến sẽ chia cổ tức với tỷ lệ 5% tiền mặt và 30% bằng cổ phiếu. Bên cạnh đó doanh nghiệp cũng dự kiến phát hành 2 triệu cổ phiếu ESOP với mức giá 10.000 VND/cp.

Định giá

Ở thời điểm hiện tại P/E của DGW ở mức 27,5 lần, cao hơn trung bình 5 năm (14,29 lần) và trung bình 3 năm là 17,22 lần. Mặc dù vậy chúng tôi cho rằng mức P/E hiện tại là phù hợp với kỳ vọng tăng trưởng của DGW.

Dự phóng kết quả kinh doanh

DSC ước tính kết quả kinh doanh 2024 của DGW sẽ có sự hồi phục từ nền thấp vào năm ngoái nhờ vào tiềm năng tăng trưởng từ mảng non-CT, trong khi đó mảng ICT sẽ còn gặp nhiều khó khăn và sẽ chỉ hồi phục với tốc độ chậm trong năm nay. Dự phóng doanh thu thuần và LNST của DGW trong năm 2024 đạt mức 21.324 tỷ đồng (+13%YoY) và 429 tỷ đồng (+18% YoY). Với mức dự phóng trên, EPS 2024 đạt 2.568 VNĐ/cp, với mức P/E hợp lý khoảng 26,8 lần, giá mục tiêu của DGW trong năm nay là 69.000 VNĐ/cp, upside 12% so với giá đóng cửa ngày 16/05/2024.

Thống kê báo cáo phân tích gần nhất của các CTCK về mức giá mục tiêu 12 tháng tới của cổ phiếu DGW, giá mục tiêu bình quân là 70.900 VNĐ/ cổ phiếu.

BIỂU ĐỒ GIÁ



Nguồn: Fiiopro, DSC tổng hợp

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,

GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Tiền Quốc Việt,

Trưởng phòng Phân tích
viet.tq@dsc.com.vn

Lê Công Nguyên,

Chuyên viên Phân tích
nguyen.lc@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn