

MUA

Giá mục tiêu 2024: **65.000 VND**
Upside: **20%**
Cập nhật: **09/08/2024**

TRIỂN VỌNG 2024

Tích cực: Mảng ICT được hưởng lợi nhờ vào chu kỳ đổi mới thiết bị điện tử, các mảng kinh doanh khác tăng trưởng tích cực

Tiêu cực: Biên lợi nhuận gộp của doanh nghiệp không có sự cải thiện, khó có sự đột phá trong năm nay

Rủi ro: Tiềm năng tăng trưởng của một số mảng kinh doanh như Vietmoney vẫn còn bỏ ngỏ.

	Q2/2023	Q2/2024	2024F
Doanh thu	4.596	5.008	21.324
% YoY	-6%	9%	13%
LNST	87	88	429
% YoY	-36%	1%	18%

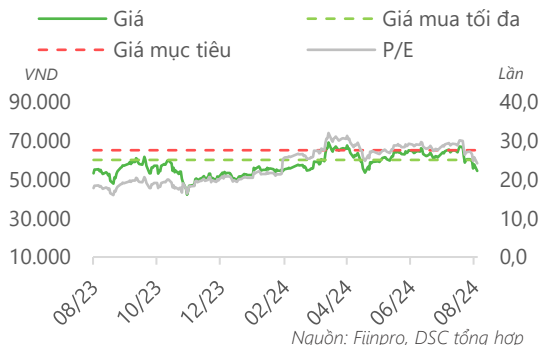
Đơn vị: Doanh thu, LNST: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

DGW là doanh nghiệp bán buôn hàng đầu Việt Nam, trong đó các thiết bị điện tử là mặt hàng chính của doanh nghiệp bên cạnh các sản phẩm tiêu dùng và thiết bị gia đình. DGW là 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, TGDĐ,...

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Phân phối hàng chuyên dụng
Giá hiện tại:	54.300 VND
Vốn hóa:	9.071 tỷ VND
Số lượng CPLH:	167,1 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	2.251 VND
P/E:	24,1 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	5,0%
Cổ tức cổ phiếu 2024:	30,0%



Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp

DGW

CTCP Thế Giới Số

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Trong quý 2/2024, DGW tiếp tục tăng trưởng mạnh nhờ vào chu kỳ thay thế sản phẩm và động lực từ sản phẩm máy tính từ hiệu ứng mùa tựu trường. Doanh thu và lợi nhuận sau thuế của DGW lũy kế 6T/2024 vì vậy lần lượt đạt 10.043 tỷ đồng (+17% YoY) và 181 tỷ đồng (+7% YoY), tương ứng hoàn thành 43% kế hoạch doanh thu và 37% kế hoạch lợi nhuận sau thuế cho năm 2024

DSC đánh giá tích cực về tiềm năng tăng trưởng của DGW trong năm nay nhờ (1) việc cắt sóng 2G vào tháng 9/2024, (2) chu kỳ đổi mới thiết bị di động và máy tính, và (3) đa dạng hóa sản phẩm. DSC duy trì dự báo doanh thu và LNST của DGW giống như báo cáo Q1, với doanh thu dự kiến đạt 21.324 tỷ đồng (+13% YoY) và LNST đạt 429 tỷ đồng (+18% YoY). Mức giá mục tiêu của DGW là 65.000 VND/cp.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Mảng ICT sẽ phục hồi trong ngắn hạn

Trong Q2/2024, doanh thu từ mảng điện thoại di động và máy tính xách tay, máy tính bảng tăng lần lượt 1% và 17% YoY mặc dù chưa bước vào mùa cao điểm. Các mặt hàng ICT đặc biệt là các sản phẩm máy tính ghi nhận mức tăng trưởng tốt trong bối cảnh chung của ngành được cho là đã bão hòa chủ yếu nhờ vào việc doanh nghiệp hưởng lợi từ chu kỳ thay thế sản phẩm mới laptop cũng như động lực tiêu thụ khi mùa tựu trường sắp đến gần. DSC cho rằng trong các quý cuối năm với các động lực tăng trưởng khá rõ ràng như đã nêu ở trên, doanh thu của từ mảng ICT trong năm nay của DGW sẽ có sự tăng trưởng tích cực.

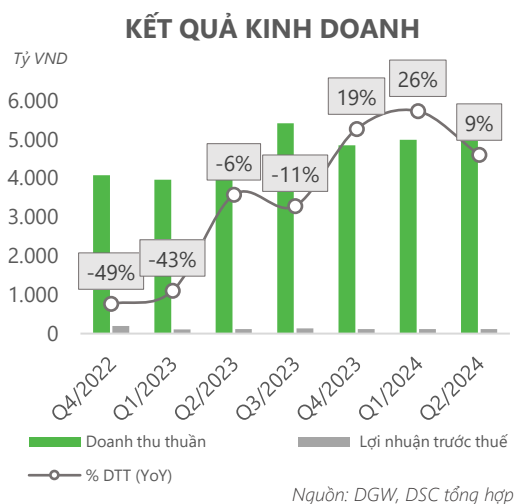
Đa dạng hoá danh mục sản phẩm, hoàn thiện mô hình tăng trưởng mới

Trong bối cảnh mảng ICT bắt đầu bão hòa và khó có thể duy trì mức tăng trưởng tốt trong các năm tiếp theo, DGW đã thực hiện hàng loạt các thương vụ M&A cũng như tiến tới đa dạng hóa danh mục sản phẩm nhằm đa dạng hóa các nguồn thu lợi nhuận của mình. Trong các quý tiếp theo, DGW dự kiến sẽ ra mắt một số sản phẩm mới từ thương hiệu MSI bao gồm máy tính xách tay, PC, màn hình, bàn phím,... cũng như dự kiến phân phối thêm các thiết bị gia dụng như máy điều hòa, tủ lạnh... nhằm giảm bớt sự phụ thuộc vào mảng ICT.

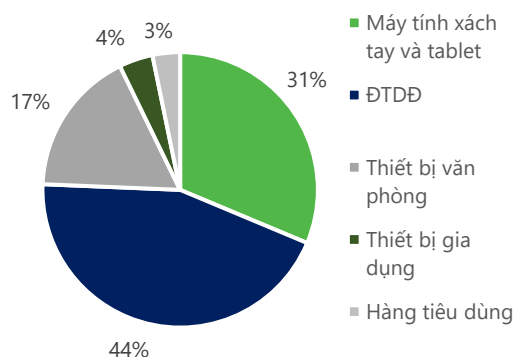
ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

KQKD giảm nhẹ do mức nền cao vào cùng kỳ năm ngoái

Trong Q2/2024, doanh thu thuần và LNST của DGW lần lượt đạt mức 5.008 tỷ (+9% YoY) và 88 tỷ (+1% YoY). Đáng chú ý, đa phần các mặt hàng của DGW đều ghi nhận mức tăng trưởng 2 chữ số. Cụ thể, mảng máy tính xách tay, thiết bị văn phòng và thiết bị gia dụng lần lượt đạt mức tăng trưởng 17%, 18% và 20%. Riêng mảng điện thoại di động chỉ tăng trưởng ở mức 1% do mảng này đang trải qua giai đoạn thấp điểm. Với kỳ vọng sức mua trong 2 quý cuối năm sẽ có sự cải thiện lớn với các động lực như các sản phẩm công nghệ mới ra mắt cũng như dịp Tết Nguyên Đán năm nay sẽ đến sớm hơn thường lệ sẽ giúp kích thích chi tiêu của người tiêu dùng, DSC cho rằng KQKD của DGW sẽ có sự cải thiện rõ rệt hơn vào 2H/2024.



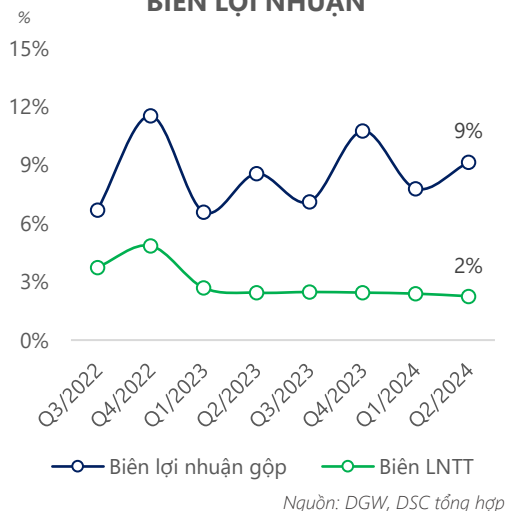
CƠ CẤU DOANH THU



Tỷ trọng đóng góp doanh thu của mảng ICT cải thiện tuy nhiên sẽ suy giảm dần trong tương lai

Trong Q2/2024, đóng góp doanh thu từ mảng ICT của DGW có sự cải thiện rõ rệt khi đạt mức 75% nhờ việc các mặt hàng này đang có câu chuyện hỗ trợ tích cực trong năm nay. Mặc dù vậy, DSC cho rằng với việc DGW đang tích cực đa dạng hóa danh mục sản phẩm của mình đặc biệt là các sản phẩm thiết bị bảo hộ lao động, thiết bị gia dụng, nhóm hàng tiêu dùng nhanh (FMCGS) do dư địa các mảng này còn nhiều thì tỷ trọng doanh thu từ mảng ICT sẽ có sự suy giảm trong tương lai. Tuy nhiên cần lưu ý tỷ trọng của mảng ICT suy giảm không phải vì không còn dư địa tăng trưởng mà do tốc độ tăng trưởng của các mảng khác nhanh hơn.

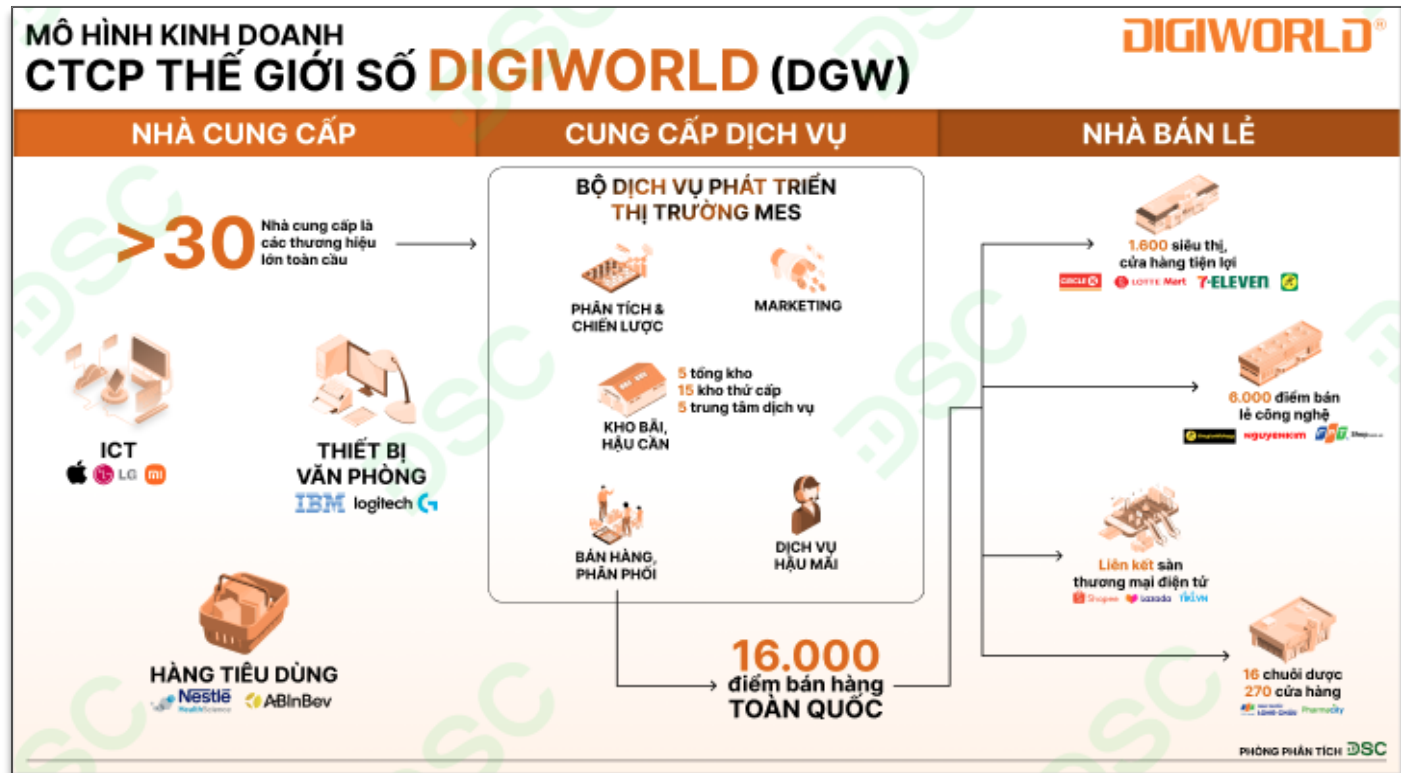
BIÊN LỢI NHUẬN



Biên lợi nhuận gộp duy trì đi ngang

BLNG của DGW trong Q2/2024 chứng lại đà phục hồi khi đạt mức 9%, đi ngang so với cùng kỳ 2023. Nguyên nhân là do doanh thu từ mảng ICT (có BLN thấp) tăng mạnh hơn dự kiến, trong khi mảng Non ICT (có BLN cao) mặc dù tăng trưởng tốt nhưng vẫn thấp hơn kỳ vọng, chủ yếu do doanh thu từ Achison kém hơn dự phóng và mặt hàng FMCGS bị ảnh hưởng bởi quy định zero nồng độ cồn của chính phủ. DSC cho rằng trong các quý cuối năm, tốc độ hồi phục của BLNG của DGW là không quá đột phá dù đây là mùa trọng điểm của mảng ICT. Dự kiến với KQKD mảng Non ICT được dự báo tích cực hơn trong 2H/2024, BLNG của DGW có thể cải thiện về mức 10%-11%, tương đương với mức bình quân cùng thời điểm trong quá khứ.

MÔ HÌNH KINH DOANH



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,

GĐ. 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