

THEO DÕI

Giá mục tiêu: **63.900 VND (▲ 18%)**

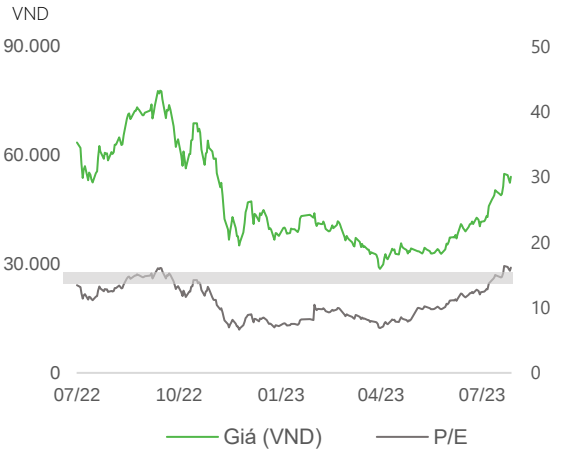
Cập nhật: 27/07/2023

TRIỂN VỌNG 2023

Tích cực: Kết quả kinh doanh đã ghi nhận sự phục hồi kể từ đầu năm. Ngành hàng đồ tiêu dùng tăng trưởng mạnh.

Tiêu cực: Sức mua trong ngành hàng ICT vẫn còn khá yếu. Cuộc chiến về giá và sức mua yếu khiến biên lợi nhuận của doanh nghiệp giảm sút.

Khuyến nghị: Có thể giải ngân cho cổ phiếu khi mức P/E về quanh vùng 15.5-16. KQKD của DGW có thể tiếp tục đà hồi phục trong Q3 và Q4 nhờ nhu cầu mua sắm mùa tựu trường cũng như sự kiện ra mắt dòng Iphone 15 mới.



Dữ liệu thị trường

Ngành nghề	Bán buôn
Giá hiện tại (VND/cp)	54.100
Vốn hóa (Tỷ VND)	9.038
Số lượng CPLH (triệu cp)	167
EPS 4 quý gần nhất	3.306
P/E	16.36
Cao nhất 52 tuần	79.600
Thấp nhất 52 tuần	54.100

DGW

CTCP Thế giới số

DSC

TỔNG QUAN

DGW là một trong những doanh nghiệp bán buôn hàng đầu Việt Nam, trong đó các thiết bị điện tử ITC 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

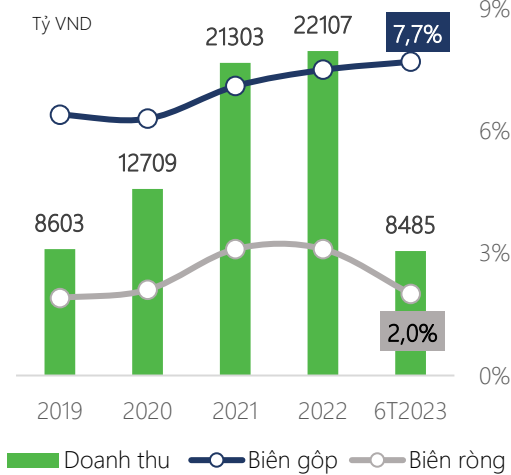
Dịch vụ phát triển thị trường MES là lợi thế cạnh tranh lớn của DGW

Là một trong 2 doanh nghiệp triển khai dịch vụ MES lớn nhất Việt Nam, DGW đã tận dụng hiệu quả lợi thế này để phát triển doanh nghiệp theo cả chiều sâu lẫn chiều rộng, ngay cả trong bối cảnh nền kinh tế tăng trưởng chậm lại. Dịch vụ MES giúp DGW hợp tác thêm với các đối tác ở nhiều lĩnh vực ngành nghề khác nhau, mới đây nhất có thể kể đến việc gia nhập ngành hàng đồ uống khi hợp tác với AB-InBev và Lotte Chilsung, từ đó tạo động lực tăng trưởng từ mảng hàng tiêu dùng. Đối với mảng bán hàng đồ ICT truyền thống, DGW tiếp tục tìm kiếm thêm các đối tác mới, dự kiến trong Q3.2023 tới đây, DGW sẽ công bố hợp tác với thêm 1 hãng điện thoại mới, từ đó phát triển sâu hơn trong mảng ICT.

Những yếu tố xấu nhất đã qua, ICT dần phục hồi

Bất chấp việc quý 2 là quý thấp điểm về mặt doanh thu và lợi nhuận đối với các doanh nghiệp bán lẻ và bán buôn, DGW vẫn ghi nhận mức phục hồi lần lượt 15% và 23% trong Q2.2023 so với quý trước đối với mặt hàng điện thoại di động và máy tính xách tay. DSC cho rằng những yếu tố xấu nhất đối với ngành hàng ICT đã được phản ánh trong giai đoạn cuối năm 2022 và đầu năm 2023, dự báo sự phục hồi sẽ vẫn diễn ra trong nửa cuối năm 2023 và sang năm 2024.

DOANH THU VÀ BIÊN LỢI NHUẬN

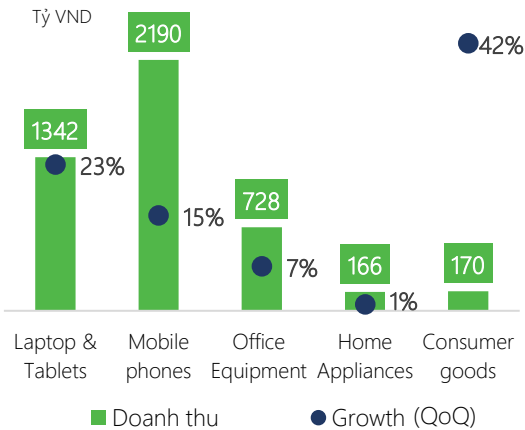


KẾT QUẢ KINH DOANH

Cuộc chiến về giá khiến biên lợi nhuận giảm sút

Kết thúc 6T2023, DGW ghi nhận doanh thu ở mức 8.485 tỷ đồng, (-28,2% YoY). Bên cạnh sự giảm sút về mặt doanh thu do sức mua yếu của người tiêu dùng và nhu cầu bão hòa đối với mặt hàng điện tử ICT, DGW còn chịu ảnh hưởng tiêu cực từ cuộc chiến về giá, khiến biên lợi nhuận ròng của doanh nghiệp giảm còn 2% so với mức 3,1% tại thời điểm cuối năm 2022. Mặc dù vậy, DGW đã ghi nhận sự phục hồi tích cực trong riêng Q2.2023, doanh thu đạt 4.543 tỷ đồng (+15% QoQ). DSC cho rằng sự phục hồi này sẽ tiếp tục được duy trì trong nửa cuối năm nay, đặc biệt khi mùa tựu trường và thời điểm ra mắt mẫu Iphone 15 mới đang tới gần.

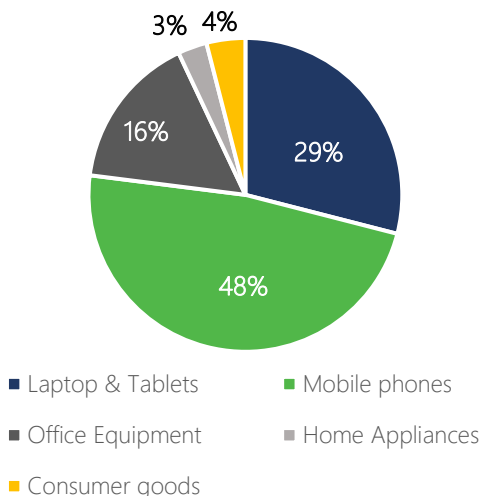
TĂNG TRƯỞNG DOANH THU CÁC MẢNG



Mảng hàng tiêu dùng tăng trưởng mạnh, ICT phục hồi

Sau khi bắt tay hợp tác phân phối các sản phẩm bia của tập đoàn ABInBev kể từ cuối năm 2022, mảng hàng tiêu dùng của DGW đã cho thấy sự tăng trưởng ấn tượng. Trong Q2.2023, doanh thu từ mảng này đạt 170 tỷ đồng (+42% QoQ), cùng với mảng đồ gia dụng, đây là những mảng kinh doanh có biên lợi nhuận khá tốt nên đã giúp DGW cải thiện được biên lợi nhuận gộp. Bên cạnh đó, mảng kinh doanh các mặt hàng ICT cũng ghi nhận sự phục hồi, doanh thu mảng laptop & máy tính bảng và điện thoại tăng trưởng lần lượt 23% và 15% so với quý trước đó bất chấp việc Q2 thường là khoảng thời gian thấp điểm đối với mặt hàng này.

TỶ TRỌNG DOANH THU Q2.2023



Đa dạng hóa ngành hàng giúp DGW giảm thiểu rủi ro

Tận dụng lợi thế cạnh tranh là dịch vụ MES, DGW đã tập trung phát triển doanh nghiệp theo chiều ngang bằng việc gia nhập thêm nhiều ngành hàng mới như đồ gia dụng, đồ bảo hộ lao động hay ngành đồ uống. Việc mở rộng tìm kiếm cơ hội tại các ngành hàng có biên lợi nhuận cao hơn giúp DGW cải thiện doanh thu và biên lợi nhuận của doanh nghiệp, đồng thời giảm thiểu rủi ro tập chung vào ngành hàng ICT truyền thống, đặc biệt là trong cuộc chiến về giá trong thời gian vừa qua. Ngoài ra việc nhu cầu biến động cao cũng khiến các doanh nghiệp bán lẻ phụ thuộc vào nguồn cung Iphone từ DGW nhiều hơn nhằm tiết kiệm thời gian (khoảng 4-5 tuần) thay vì nhập trực tiếp từ Apple.

ĐỊNH GIÁ & DỰ PHÓNG

Thông tin cổ tức

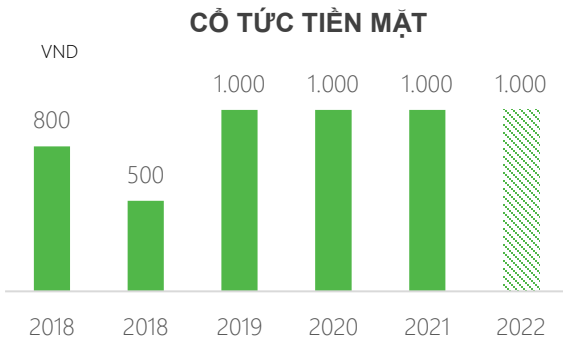
Trong giai đoạn 2019 - 2021, DGW luôn duy trì việc chi trả cổ tức bằng tiền mặt tỷ lệ từ 10% bằng tiền mặt. Dự kiến mức chi trả cổ tức này sẽ tiếp tục được duy trì trong đợt trả cổ tức cho năm 2022 sắp tới.

Định giá

P/E của DGW tại giá đóng cửa 28/07/2023 đạt 16,13 lần, cao hơn mức P/E trung bình 1 năm là 10,8 lần nhưng thấp hơn so với trung bình ngành hiện tại là khoảng 25 lần.

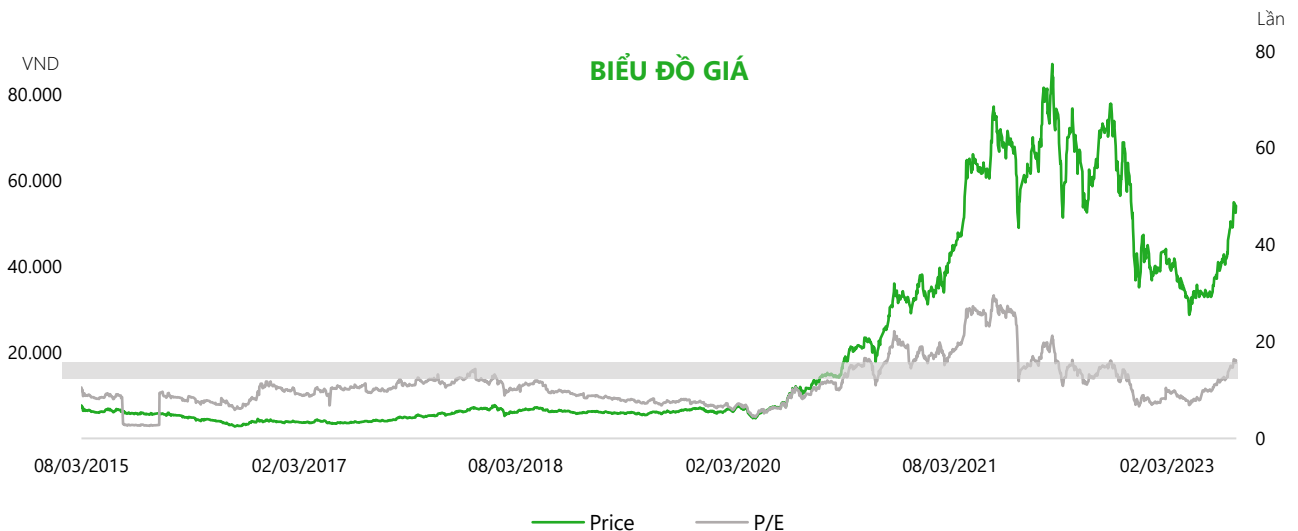
Dự phóng kết quả kinh doanh

DSC ước tính doanh thu thuần và lợi nhuận của DGW trong cả năm 2023 sẽ theo sát với kế hoạch mục tiêu mà BLĐ đã đề ra, đạt lần lượt 20.559 tỷ (-7% YoY) và 453 tỷ (-33,7% YoY). Với mức dự phóng như trên, DSC ước tính EPS của DGW trong năm 2023 đạt 2.713 VND/cp, tương ứng với mức P/E forward 2023 đạt khoảng 19,5 lần. Với những dự phóng như trên, DSC định giá cổ phiếu DGW bằng việc kết hợp phương pháp P/E và DCF, từ đó xác định giá mục tiêu của DGW trong năm 2023 là 63.900 VNĐ/cp, upside 18,1% so với giá đóng cửa phiên ngày 27/07/2023.



(Tỷ đồng)	2021	2022	2023F
Doanh thu	21.303	22.107	20.559
Tăng trưởng DT	67,6%	3,8%	-7%
Lợi nhuận gộp	1.508	1.663	1.660
Lợi nhuận sau thuế	655	684	453
Tăng trưởng LNST	145%	4,4%	-33,7%

BIỂU ĐỒ GIÁ



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

Phạm Văn Trang,
Chuyên viên Phân tích
trang.pv@dsc.com.vn

Nguyễn Minh Tuấn,
Chuyên viên Phân tích
tuan.nm@dsc.com.vn

Tiền Quốc Việt,
Trưởng phòng Phân tích
viet.tq@dsc.com.vn

Phan Duy Thành,
Chuyên viên Phân tích
thanh.pd@dsc.com.vn

Nguyễn Vũ Thái Sơn,
Chuyên viên Phân tích
son.nvt@dsc.com.vn

Nguyễn Hoàng Hiệp,
Trưởng nhóm vĩ mô
hiep.nh@dsc.com.vn