

THEO DÕI

Giá mục tiêu: **48.100 VND (▲ 14%)**

Cập nhật: 31/10/2023

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 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 quanh vùng giá 39-41.000 VND/cp. KQKD của DGW có thể tiếp tục đà hồi phục trong Q4 và sang năm 2024 nhờ nhu cầu mua sắm sau sự kiện ra mắt dòng Iphone 15 mới cũng như sức mua của người dân dần phục hồi.



Dữ liệu thị trường

Ngành nghề	Bán buôn
Giá hiện tại (VND/cp)	42.050
Vốn hóa (Tỷ VND)	7.025
Số lượng CPLH (triệu cp)	167
EPS 4 quý gần nhất	2.517
P/E	17
Cao nhất 52 tuần	63.900
Thấp nhất 52 tuần	27.500

DGW

CTCP Thế giới số



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

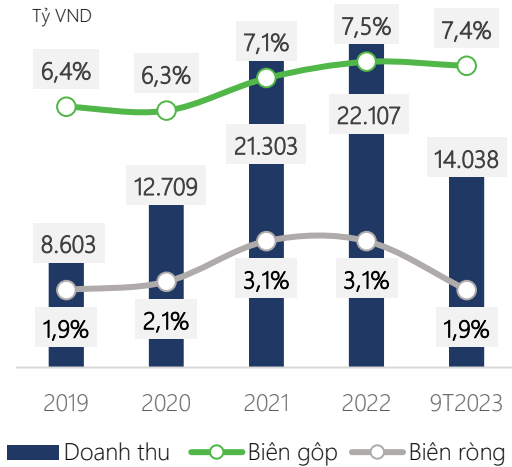
Dịch vụ phát triển thị trường MES là lợi thế cạnh tranh lớn của DGW

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

Yếu tố xấu nhất đã qua, mảng ICT phục hồi chậm

DGW tiếp tục ghi nhận sự phục hồi trong Q3.2023 về mặt doanh thu và lợi nhuận, lần lượt tăng 22% và 18% so với quý trước đó. Tuy nhiên nếu so với cùng kỳ năm ngoái thì kết quả kinh doanh của doanh nghiệp vẫn ở mức thấp. DSC cho rằng những yếu tố xấu nhất đối mới ngành hàng ICT đã được phản ánh trong giai đoạn cuối năm 2022 và đầu năm 2023, sự phục hồi đã và đang diễn ra trong nửa cuối năm 2023 tuy nhiên còn khá chậm. DSC kỳ vọng nửa cuối năm 2024 sẽ là giai đoạn phục hồi mạnh đối với các doanh nghiệp bán lẻ cũng như bán buôn.

DOANH THU VÀ BIÊN LỢI NHUẬN



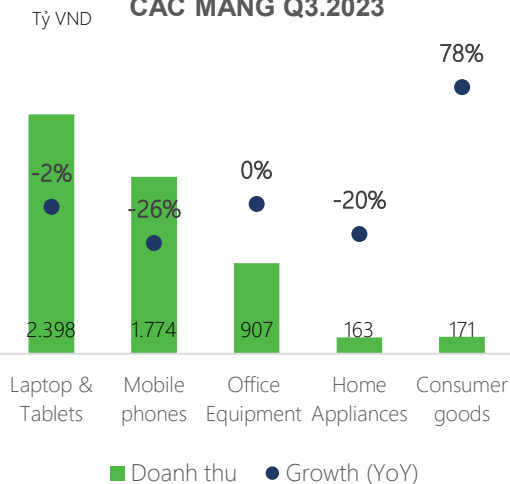
KẾT QUẢ KINH DOANH

Cuộc chiến về giá khiến biên lợi nhuận giảm sút

Kết thúc Q3.2023, DGW tiếp tục ghi nhận sự phục hồi, doanh thu và lợi nhuận sau thuế của doanh nghiệp lần lượt đạt 5.553 tỷ đồng (+22,2% QoQ) và 103 tỷ đồng (+18,4% QoQ).

Lũy kế 9T2023, DGW ghi nhận doanh thu và lợi nhuận sau thuế lần lượt ở mức 14.038 tỷ đồng, (-21,4% YoY) và 272 tỷ đồng (-48,5% 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 1,9% so với mức 3,1% tại thời điểm cuối năm 2022.

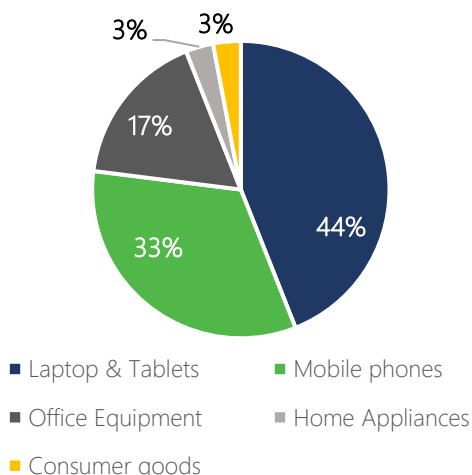
TĂNG TRƯỞNG DOANH THU CÁC MẢNG Q3.2023



Mảng hàng tiêu dùng tăng mạnh, mảng ICT phân hóa

Trong khi ngành hàng tiêu dùng tăng trưởng ấn tượng (+78% YoY), đạt mức doanh thu 171 tỷ VND sau khi DGW gia nhập ngành hàng đồ uống, mảng ICT của DGW lại đã chứng kiến sự phân hóa. Mảng máy tính xách tay và máy tính bảng ghi nhận doanh thu ở mức 2.398 tỷ VND (-2% YoY) nhưng tăng 79% so với quý trước do quý 3 là mùa cao điểm của máy tính xách tay khi học sinh, sinh viên mua sắm tựu trường. Trái ngược lại, mảng điện thoại di động trong quý 3 chỉ đạt 1.774 tỷ VND (-26% YoY) và giảm 19% so với quý trước. Tuy nhiên DSC kỳ vọng mảng điện thoại của DGW sẽ phục hồi và tăng trưởng tốt trong Q4.2023 sắp tới.

TỶ TRỌNG DOANH THU Q3.2023



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. 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

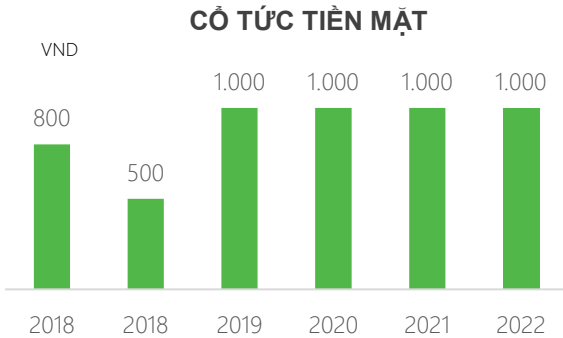
Trong giai đoạn 2019 - 2021, DGW luôn duy trì việc chi trả cổ tức bằng tiền mặt tỷ lệ từ 10% bằng tiền mặt. Dự kiến mức chi trả cổ tức này sẽ tiếp tục được duy trì trong đợt trả cổ tức cho năm 2023 sắp tới.

Định giá

P/E của DGW tại giá đóng cửa 30/10/2023 đạt 17 lần, cao hơn khá nhiều so với mức P/E trung bình 5 năm là 12,4 lần. DSC cho rằng mức P/E hiện tại của DGW đang chưa quá hấp dẫn.

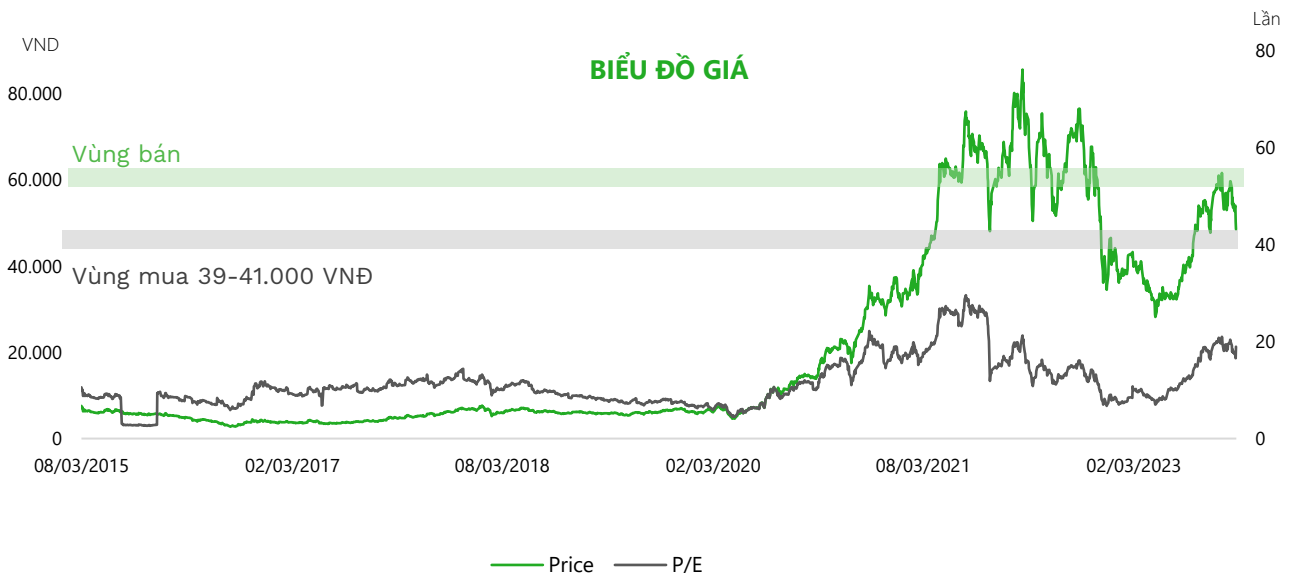
Dự phóng kết quả kinh doanh

DSC ước tính doanh thu 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 15,5 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 48.100 VNĐ/cp, upside 14% so với giá đóng cửa phiên ngày 31/10/2023.



(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 Vân 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