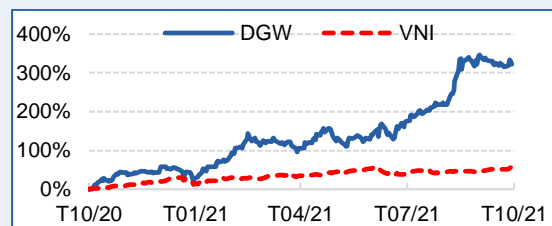




Ngành	Phân phối ICT		2020	9M/2021	2021F
Ngày báo cáo	29/10/2021	Tăng trưởng DT	47,7%	53,2%	42,6%
Giá hiện tại	113.500VND	Tăng trưởng EPS	50,1%	91,9%	70,0%
Giá mục tiêu*	85.300VND	Biên LN gộp	6,4%	6,9%	6,9%
TL tăng	-24,8%	Biên LN ròng	2,0%	2,5%	2,5%
Lợi suất cổ tức	+0,8%	EV/EBITDA	37,2x	N/A	21,5x
Tổng mức sinh lời	-24,0%	Giá CP/DTHĐ	12,1x	N/A	51,5x
KN gần nhất*	PHTT	P/E	38,1x	N/A	22,4x

GT vốn hóa	436tr USD		DGW	VNI
Room KN	108tr USD	P/E (trượt)	23,7x	17,1x
GTGD/ngày (30n)	3tr USD	P/B (hiện tại)	6,9x	2,7x
Cổ phần Nhà nước	0,0%	Nợ ròng/CSH	34,2%	N/A
SL cổ phiếu lưu hành	88,4 tr	ROE	33,0%	16,3%
Pha loãng	88,4 tr	ROA	13,7%	2,6%
PEG 3 năm	1,1			

* cập nhật ngày 19/08/2021



Tổng quan công ty:

DGW là một trong những nhà phân phối hàng điện tử lớn nhất Việt Nam. Các mảng kinh doanh chính bao gồm ĐTDĐ, laptop và thiết bị văn phòng. Ngoài các mảng dịch vụ phân phối truyền thống, DGW cung cấp các gói dịch vụ phát triển thị trường toàn diện

Trần Thái Sơn
Chuyên viên cao cấp

Đặng Văn Pháp, CFA
Phó Giám đốc

KQKD quý 3 vượt kỳ vọng nhờ doanh số laptop tăng trưởng mạnh

- CTCP Thế Giới Số (DGW) công bố KQKD quý 3/2021 với doanh thu thuần đạt 3,8 nghìn tỷ đồng (+6% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 107 tỷ đồng (+43% YoY). Trong 9 tháng đầu năm 2021, doanh thu thuần đạt 13 nghìn tỷ đồng (+53% YoY) trong khi LNST sau lợi ích CĐTS đạt 330 tỷ đồng (+96% YoY). Doanh thu và LNST sau lợi ích CĐTS 9 tháng đầu năm 2021 lần lượt đạt 73% và 75% dự báo cả năm của chúng tôi, vượt kỳ vọng của chúng tôi do nhu cầu laptop tăng mạnh để làm việc/học tập từ xa.
- Chúng tôi lưu ý rằng quý 4 thường là mùa cao điểm của DGW và đóng góp 30%-34% vào LNST sau lợi ích CĐTS cả năm của công ty trong giai đoạn 2018-2020. Theo quan điểm của chúng tôi, tình hình này - cùng với nhu cầu gia tăng đối với ĐTDĐ và thiết bị văn phòng có khả năng sẽ được mở khóa vào quý 4 - cho thấy khả năng điều chỉnh tăng các dự báo hiện tại của chúng tôi, dù cần thêm đánh giá chi tiết.
- Doanh thu ĐTDĐ (49% tổng doanh thu 9 tháng đầu năm 2021) tăng 53% YoY trong 9 tháng đầu năm 2021 nhờ KQKD mạnh mẽ của Xiaomi và đóng góp lớn hơn từ iPhone mà DGW bắt đầu phân phối vào giữa năm 2020. Tuy nhiên, doanh thu ĐTDĐ đã giảm 26% YoY trong quý 3/2021 do các biện pháp giãn cách xã hội đã ảnh hưởng tiêu thụ ĐTDĐ.
- Doanh thu laptop (35% tổng doanh thu 9 tháng đầu năm 2021) tăng 45% YoY trong 9 tháng đầu năm 2021 nhờ nhu cầu mạnh mẽ từ hoạt động làm việc/học tập từ xa và đóng góp lớn hơn từ máy tính xách tay Apple và Huawei mà DGW bắt đầu phân phối vào giữa năm 2020.
- Doanh thu từ thiết bị văn phòng (14% tổng doanh thu 9 tháng đầu năm 2021) tăng mạnh 80% YoY nhờ chi tiêu của các doanh nghiệp tăng trở lại, nhu cầu của người tiêu dùng đối với thiết bị internet vạn vật (IoT) tăng cao và đóng góp mới từ các sản phẩm của Apple, Huawei và Samsung.
- Biên lợi nhuận gộp tăng khoảng 50 điểm cơ bản YoY lên 6,9% trong 9 tháng đầu năm 2021 chủ yếu nhờ các hoạt động khuyến mại giảm trong bối cảnh thiếu chất bán dẫn trên toàn cầu hiện nay đã thắt chặt nguồn cung thiết bị điện tử.
- Lợi nhuận tiếp tục được củng cố bởi lãi suất vay thấp hơn và chiết khấu thanh toán cao hơn mà DGW nhận được từ các nhà cung cấp.

KQKD 9 tháng đầu năm 2021 của DGW

Tỷ đồng	Q3 2020	Q3 2021	Tăng trường YoY	9T 2020	9T 2021	Tăng trường YoY	9T 2021 vs Dự báo 2021 của VCSC
Doanh thu	3.624	3.825	6%	8.517	13.049	53%	73%
ĐTDD	1.868	1.381	-26%	4.156	6.360	53%	66%
Laptop	1.280	1.855	45%	3.151	4.560	45%	84%
Thiết bị văn phòng	414	467	13%	1.027	1.848	80%	74%
Hàng tiêu dùng	62	123	98%	183	282	54%	89%
Lợi nhuận gộp	231	274	18%	548	898	64%	73%
Chi phí bán hàng	-125	-151	21%	-285	-496	74%	77%
Chi phí G&A	-18	-27	52%	-80	-72	-9%	69%
Lợi nhuận từ HĐKD	89	96	8%	183	329	80%	68%
Lãi/lỗ ngoài HĐKD	12	38	213%	35	87	150%	118%
LNTT	101	134	33%	218	416	91%	75%
LNST sau lợi ích CĐTS	75	107	43%	168	330	96%	75%
Biên lợi nhuận							
Biên lợi nhuận gộp	6,4%	7,2%		6,4%	6,9%		
Biên lợi nhuận từ HĐKD	2,5%	2,5%		2,2%	2,5%		
Biên LNST sau lợi ích CĐTS	2,1%	2,8%		2,0%	2,5%		

Nguồn: DGW, VCSC

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Trần Thái Sơn, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. 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.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOẢN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.



Liên hệ

CTCP Chứng khoán Bản Việt (VCSC)

www.vcsc.com.vn

Trụ sở chính

Bitexco, Lầu 15, Số 2 Hải Triều
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Phòng giao dịch

Số 10 Nguyễn Huệ
Quận 1, TP, HCM
+84 28 3914 3588

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

+84 28 3914 3588

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Ngô Hoàng Long, Phó Giám đốc, ext 123

- Ngô Thị Thanh Trúc, Chuyên viên, ext 116
- Hoàng Minh Tú, Chuyên viên, ext 139
- Huỳnh Thị Hồng Ngọc, Chuyên viên, ext 138

Hàng tiêu dùng và Dược phẩm

Đặng Văn Pháp, Phó Giám đốc, ext 143

- Đào Danh Long Hà, Chuyên viên cao cấp, ext 194
- Trần Thái Sơn, Chuyên viên cao cấp, ext 185
- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên, ext 191

BDS và Vật liệu Xây dựng

Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Nguyễn Thảo Vy, Trưởng phòng, ext 147
- Phạm Minh Đức, Chuyên viên, ext 174

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức, Trưởng phòng cao cấp, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Chuyên viên cao cấp, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên, ext 363

Phòng Giao dịch chứng khoán khách hàng tổ chức

& Cá nhân nước ngoài

Nguyễn Quốc Dũng

+84 28 3914 3588, ext 136
dung.nguyen@vcsc.com.vn

Phòng Môi giới khách hàng trong nước

Hồ Chí Minh & Hà Nội

Châu Thiên Trúc Quỳnh

+84 28 3914 3588, ext 222
quynh.chau@vcsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch

236 - 238 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp, HCM
+84 28 3914 3588

Alastair Macdonald, Giám đốc, ext 105

alastair.macdonald@vcsc.com.vn

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương, Trưởng phòng, ext 364

- Trương Thanh Nguyên, Chuyên viên cao cấp, ext 132

Dầu khí và Điện

Đinh Thị Thùy Dương, Trưởng phòng cao cấp, ext 140

- Ngô Thùy Trâm, Trưởng phòng, ext 135
- Lê Trọng Nghĩa, Chuyên viên, ext 181
- Lê Phước Đức, Chuyên viên, ext 196

Công nghiệp và Vận tải

Hoàng Nam, Trưởng phòng, ext 124

- Thái Nhật Đăng, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Phan Hà Gia Huy, Chuyên viên, ext 173

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt 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 Bản Việt 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 Bản Việt 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 Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.