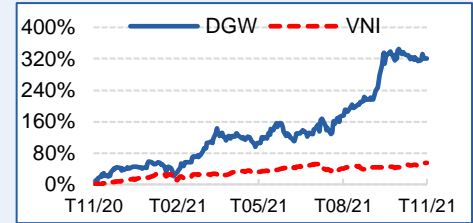


Ngành	Phân phối ICT		2020	2021F	2022F	2023F
Ngày báo cáo	01/11/2021	Tăng trưởng DT	47,7%	42,6%	31,1%	18,5%
Giá hiện tại	113.500VND	Tăng trưởng EPS	50,1%	70,0%	26,8%	9,0%
Giá mục tiêu*	85.300VND	Biên LN gộp	6,4%	6,9%	6,9%	6,7%
TL tăng	-24,8%	Biên LN ròng	2,0%	2,5%	2,5%	2,4%
Lợi suất cổ tức	+0,8%	EV/EBITDA	37,2x	21,5x	15,8x	13,7x
Tổng mức sinh lời	-24,0%	Giá CP/DTHĐ	12,1x	51,5x	N.M.	N.M.
KN gần nhất*	PHTT	P/E	38,1x	22,4x	17,7x	16,2x



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

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

* cập nhật ngày 19/08/2021

Trần Thái Sơn
Chuyên viên cao cấp

Đặng Văn Pháp, CFA
Phó Giám đốc

Mục tiêu của ban lãnh đạo cho thấy khả năng điều chỉnh tăng các dự báo hiện tại của chúng tôi

- Hôm nay, chúng tôi đã tham dự cuộc họp nhà đầu tư trực tuyến của CTCP Thế Giới Số (DGW), trong đó ban lãnh đạo chia sẻ chi tiết về KQKD 9 tháng đầu năm 2021 cũng như triển vọng kinh doanh của công ty trong quý 4/2021 và năm 2022.
- Ban lãnh đạo đặt mục tiêu doanh thu sẽ tăng trên 50% trong năm 2021 và trên 40% trong năm 2022, được thúc đẩy bởi mức tăng trưởng mạnh của các thương hiệu hiện hữu cũng như việc ký thêm với các thương hiệu mới nhờ năng lực đã được chứng minh của DGW trong việc hợp tác với các thương hiệu lớn như Apple, Xiaomi và Huawei của DGW.
- Ngoài các danh mục cốt lõi hiện tại như điện thoại di động, laptop và thiết bị văn phòng, ban lãnh đạo kỳ vọng doanh thu hàng tiêu dùng sẽ tăng mạnh - được hỗ trợ bởi 1 thương hiệu F&B mới đã quen thuộc với người tiêu dùng Việt Nam, theo ban lãnh đạo - và đóng góp mới từ các thương hiệu thiết bị gia dụng từ Mỹ và Trung Quốc, giúp tăng cường sự hiện diện của DGW trong ngành hàng này.
- Khi KQKD 9 tháng đầu năm 2021 và kế hoạch kinh doanh của ban lãnh đạo đều vượt kỳ vọng của chúng tôi, chúng tôi nhận thấy khả năng điều chỉnh tăng các dự báo hiện tại của chúng tôi, dù cần thêm đánh giá chi tiết.

Thị phần cao hơn của Xiaomi, đóng góp cả năm từ Apple và nhu cầu laptop tăng cao do làm việc/học tập từ xa đã giúp doanh thu tăng trong 9 tháng năm 2021 (+53% YoY). Đối với ĐTDĐ, chúng tôi ước tính rằng doanh thu từ Xiaomi (chiếm khoảng 70% doanh thu từ mảng ĐTDĐ của DGW, theo ước tính của chúng tôi) tăng khoảng 13% YoY trong 9 tháng đầu năm 2021 dù đã giảm hơn 40% YoY tính riêng trong quý 3/2021 do tình trạng gián đoạn liên quan đến dịch COVID-19. Theo DGW, thị phần ĐTDĐ của Xiaomi đã tăng từ 12%-13% vào đầu năm 2021 lên 17%. Trong khi đó, doanh thu từ iPhone của DGW tăng mạnh hơn 600% YoY và đóng góp 15% vào tổng doanh thu của công ty; chúng tôi lưu ý rằng DGW bắt đầu phân phối các sản phẩm của Apple vào quý 3/2020. Doanh thu từ laptop cũng tăng mạnh 45% nhờ xu hướng làm việc/học tập từ xa.

Ban lãnh đạo đặt kế hoạch cho quý 4/2021 với doanh thu đạt 6 nghìn tỷ đồng (+49% YoY) và LNST đạt 177 tỷ đồng (+79% YoY) trong quý 4/2021. Các mục tiêu này tương ứng doanh thu và LNST năm 2021 lần lượt đạt 19 nghìn tỷ đồng (+52% YoY) và 507 tỷ đồng (gấp đôi YoY) và hoàn thành 107% và 115% dự báo của chúng tôi. Chúng tôi cho rằng triển vọng quý 4/2021 lạc quan của DGW đến từ (1) nhu cầu ĐTDĐ và thiết bị văn phòng gia tăng trong bối cảnh các hạn chế về giãn cách xã hội tại Việt Nam được nới lỏng gần đây, (2) dòng iPhone 13 được ra mắt sớm hơn (ngày 20/10/2021) so với dòng iPhone 12 (cuối tháng 11/2020) bên cạnh việc nhu

cầu iPhone 13 mạnh hơn so với iPhone 12 (theo ban lãnh đạo), và (3) đóng góp mới từ điện thoại di động Motorola, máy tính bảng Alcatel và các sản phẩm phần mềm của Microsoft. Ban lãnh đạo cho biết DGW đã ghi nhận doanh thu đạt 2,6 nghìn tỷ đồng vào tháng 10/2021, cho thấy công ty có khả năng hoàn thành hoặc thậm chí vượt kế hoạch doanh thu đã đặt ra cho quý 4/2021.

Ban lãnh đạo đặt mục tiêu doanh thu tăng trưởng hơn 40% vào năm 2022. Mục tiêu này tương ứng doanh thu năm 2022 đạt ít nhất 27 nghìn tỷ đồng, cao hơn 15% so với dự báo hiện tại của chúng tôi là 23,5 nghìn tỷ đồng. Mục tiêu của ban lãnh đạo được đặt ra với giả định doanh thu thương hiệu hiện hữu (tức là các thương hiệu cũng đóng góp doanh thu trong cùng kỳ năm ngoái) tăng 25% với phần còn lại đến từ các thương hiệu mới, như chúng tôi đã nêu ở trên. Ban lãnh đạo dự kiến doanh thu từ hàng tiêu dùng sẽ đạt 1 nghìn tỷ đồng trong năm 2022 so với mức 282 tỷ đồng trong 9 tháng đầu năm 2021 và đặt kế hoạch thương hiệu thiết bị gia dụng của Mỹ sẽ chiếm 10% thị phần tại thị trường mục tiêu trị giá 1 tỷ USD của DGW (ví dụ: máy giặt, tủ lạnh, máy rửa chén, máy sấy và lò vi sóng) trong vòng 3 năm. DGW cũng đang đẩy mạnh hoạt động kinh doanh trực tiếp đến người tiêu dùng (DTC), trong đó công ty vận hành các cửa hàng chính thức của khách hàng thương hiệu trên các nền tảng trực tuyến như chợ thương mại điện tử. DGW đặt mục tiêu DTC sẽ ghi nhận doanh thu đạt 1 nghìn tỷ đồng trong năm 2022 so với con số không đáng kể vào năm 2021.

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 HOÃN	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 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

Nghân 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.