

CẬP NHẬT CÔNG TY

SSI Research



Công ty Cổ phần Thế Giới Số (DGW: HOSE)

Khuyến nghị: **KHẢ QUAN**

Giá mục tiêu 1 năm: **164.000 Đồng/cp**

Chuyên viên phân tích:

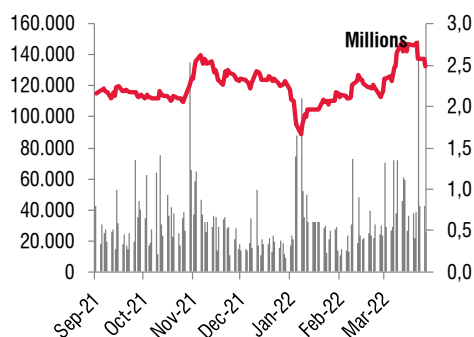
Nguyễn Trần Phương Nga (Ms.)

ngantp@ssi.com.vn

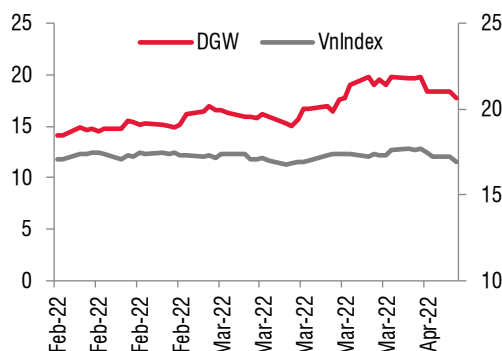
Thông số cơ bản

Giá	132.800
Vốn hóa (tỷ VND)	11.740
Số lượng CP lưu hành	88.400.560
KLGD TB 3T	672.043
GTGD TB 3T (tỷ VND)	81,31
P/E	17,80
P/B	6,60
ROE	44,6%
ROA	13,6%
Sở hữu NN	0,00%
Sở hữu NĐTNN	26,43%
Room NĐTNN	23%
Free-float	65,4%

Biên động giá cổ phiếu



P/E so sánh



Cập nhật Đại hội cổ đông năm 2022

Chúng tôi nâng giá mục tiêu 1 năm đối với cổ phiếu DGW lên **164.000 đồng/cổ phiếu** trước khi chia cổ phiếu thưởng (từ 130.000 đồng), tiềm năng tăng giá là 19%, dựa trên kế hoạch lợi nhuận lạc quan (mặc dù vẫn thận trọng) của DGW là 800 tỷ đồng (+22% so với cùng kỳ) được đề ra tại ĐHCĐ gần đây. Ngoài ra, lợi nhuận Q1/2022 có thể đạt 210 tỷ đồng (+97% so với cùng kỳ), nhờ tăng trưởng khả quan ở cả mảng máy tính xách tay và điện thoại di động. Với kết quả kinh doanh sơ bộ Q1/2022 khả quan, SSI Research điều chỉnh dự báo LNST lên 990 tỷ đồng (+50% so với cùng kỳ, từ 806 tỷ đồng). DGW sẽ bắt đầu phân phối thiết bị gia dụng từ Q2/2022, điều này sẽ hỗ trợ tăng trưởng mặc dù tăng trưởng doanh thu máy tính xách tay có thể chậm lại trong các quý còn lại. Chúng tôi lặp lại khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu DGW.

	2020	2021	2022F
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	12.536	20.971	29.340
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	267	658	990
Tăng trưởng LN ròng (%)	63,8%	146,1%	50,5%
EPS (VND)	3.017	7.424	10.908
ROE (%)	25,7%	44,7%	44,1%
Nợ/VCSH	0,54	0,63	1
Tỷ suất cổ tức (%)	1%	1%	1%
P/E (x)	13,8	16,6	9,8
P/B (x)	3,2	6,1	3,6
EV/EBITDA (x)	9,4	12,3	8,5

Nguồn: DGW, SSI Research

Doanh thu và LNST năm 2021 lần lượt đạt 20,9 nghìn tỷ đồng (+67% so với cùng kỳ) và 655 tỷ đồng (+145% so với cùng kỳ), hoàn thành 138% và 218% kế hoạch năm 2021. Tất cả các mảng hoạt động đều ghi nhận mức tăng trưởng tốt so với cùng kỳ, cụ thể: máy tính xách tay +81%; điện thoại di động +54%; thiết bị văn phòng +85%; và hàng tiêu dùng +42%.

Các hợp đồng mới trong năm 2021 như sau:

Thương hiệu	Dòng sản phẩm
Alcatel, MSI	Máy tính xách tay & máy tính bảng, điện thoại di động, thiết bị văn phòng
Samsung, Choetech, TCL, Biostar	Thiết bị văn phòng
Genacol, RapidFor	Hàng tiêu dùng

Nguồn: DGW

Phân phối lợi nhuận năm 2021: Trả cổ tức 10% bằng tiền mặt trong Q2/2022. Công ty cũng sẽ phát hành cổ phiếu thưởng tỷ lệ 5:4.

Kế hoạch doanh thu và LNST năm 2022 lần lượt là 26,3 nghìn tỷ đồng (+25% so với cùng kỳ) và 800 tỷ đồng (+22% so với cùng kỳ). Trong Q1/2022, ban lãnh đạo dự kiến doanh thu và LNST lần lượt đạt 7 nghìn tỷ đồng (+39% so với cùng kỳ) và 210 tỷ đồng (+97% so với cùng kỳ). Máy tính xách tay là một trong những mảng sản phẩm ghi nhận mức tăng trưởng doanh thu cao nhất, tăng 62% so với cùng kỳ, mặc dù chậm lại so với mức tăng mạnh 179% trong Q4/2021. Điện thoại di động tăng 36% so với cùng kỳ bất chấp sự cạnh tranh gay gắt hơn từ nhà phân phối mới gia nhập thị trường, FPT Synnex. Thiết bị văn phòng tăng 12% so với cùng kỳ, trong khi hàng tiêu dùng giảm -12% so với cùng kỳ trong Q1/2022.

Phát hành ESOP theo KQKD năm 2022. ĐHCĐ đã thông qua kế hoạch phát hành ESOP tối đa 2,5% với giá 10.000 đồng/cổ phiếu, nếu tăng trưởng LNST năm 2022 vượt 25% so với cùng kỳ. Cổ phiếu ESOP có thể bị giới hạn giao dịch trong 1 năm. ESOP theo KQKD năm 2020 được phát hành trong năm 2021 sẽ được giao dịch vào cuối tháng 5/2022.

Ước tính lợi nhuận năm 2022

Máy tính xách tay:

- Doanh thu máy tính xách tay vẫn tăng mạnh, mặc dù các trường học trên khắp các tỉnh thành đang tiếp tục tiến hành học trực tiếp (offline) trở lại. Trường học sẽ chuyển từ học offline sang học online trong trường hợp có các ca nhiễm mới. Như vậy, học sinh sinh viên vẫn cần trang bị máy tính xách tay để thích nghi với tình huống xảy ra.
- Các hợp đồng mới được ký vào cuối năm 2021 (MSI và Alcatel) cũng sẽ hỗ trợ tăng trưởng năm 2022. Alcatel chủ yếu bán máy tính bảng với mức giá dao động từ 2-3 triệu đồng/chiếc, phù hợp với người tiêu dùng có thu nhập thấp. Trong khi đó, MSI chuyên về máy tính xách tay chơi game. Do rất nhiều quán cà phê internet đã đóng cửa trong thời gian dịch bệnh, người tiêu dùng có xu hướng mua máy tính xách tay chơi game như một nguồn giải trí tại nhà. Ngay cả trong trường hợp mở cửa trở lại, chúng tôi cho rằng phần lớn các quán cà phê internet có thể chưa hoạt động trở lại do khả năng tài chính kém.
- Do đó, chúng tôi duy trì ước tính doanh thu đạt 9,7 nghìn tỷ đồng (+24% so với cùng kỳ) trong năm 2022 do nhu cầu làm việc/học tập/giải trí tại nhà tăng cao.

Điện thoại di động:

- iPhone vẫn có thể chiếm thị phần từ iPhone xách tay, trong khi giá của mẫu iPhone tiếp theo có thể sẽ cao hơn so với mẫu hiện tại. Trước đây iPhone xách tay chiếm 50% tổng sản lượng tiêu thụ tại Việt Nam, nhưng hiện đã giảm xuống còn 25%. Apple Việt Nam đặt mục tiêu giảm thị phần iPhone xách tay xuống mức 10%.

- FPT Synnex trở thành nhà phân phối mới điện thoại di động Xiaomi tại Việt Nam bắt đầu từ tháng 1/2022. Tuy nhiên, DGW vẫn cung cấp đầy đủ các dịch vụ mở rộng thị trường (bao gồm dịch vụ tiếp thị, phân phối và bảo hành), trong khi FPT Synnex là nhà phân phối thuần túy. Với việc cung cấp gói dịch vụ hoàn thiện hơn, DGW sẽ giữ chân được khách hàng hiện tại, trong khi FPT Synnex cần tìm kiếm khách hàng mới.
- Trong Q1/2022, doanh thu từ điện thoại di động tăng 36% so với cùng kỳ, vượt ước tính của chúng tôi. Chúng tôi điều chỉnh tăng ước tính doanh thu mảng điện thoại di động lên 12,6 nghìn tỷ đồng từ 10 nghìn tỷ đồng (tăng 29% so với cùng kỳ).

Thiết bị văn phòng (bao gồm thiết bị gia dụng):

- DGW sẽ bắt đầu phân phối thiết bị gia dụng cho Whirlpool và Joyoung tại Việt Nam trong năm 2022.
- Ban lãnh đạo gần đây đã chia sẻ rằng DGW có thể cũng sẽ phân phối TV Xiaomi và TCL trong cuối năm 2022.
- DGW gần đây đã trở thành nhà phân phối các sản phẩm ESD (Phân phối phần mềm điện tử) cho Microsoft. Nhu cầu về phần mềm của Microsoft sẽ tăng lên cùng với nhu cầu máy tính xách tay tăng cao, cùng với việc đổi mới hoặc nâng cấp hàng năm. ESD có thể vượt trội hơn so với FPP (thường được bán dưới dạng CD-ROM hoặc DVD tại cửa hàng), vì các nhà bán lẻ không cần phải chịu chi phí lưu trữ. Hàng tồn kho có thể có sẵn 24/7. Người tiêu dùng cuối cùng sẽ thuận tiện hơn khi mua các sản phẩm của Microsoft mà không cần đến cửa hàng.
- Chúng tôi ước tính thiết bị văn phòng đạt 6,5 nghìn tỷ đồng (+129% so với cùng kỳ, so với ước tính trước đó là 6 nghìn tỷ đồng), nhờ: (1) danh mục sản phẩm mới và thương hiệu mới; và (2) xu hướng số hóa đang diễn ra.

Hàng tiêu dùng: Chúng tôi ước tính mảng này đạt 460 tỷ đồng (+22% so với cùng kỳ), phù hợp với kế hoạch của công ty.

Ước tính cụ thể của chúng tôi như sau:

	2020	2021	2022F
Doanh thu thuần	12.536	20.971	29.340
YoY	48%	67%	40%
Lợi nhuận gộp	803	1.511	2.156
Biên lợi nhuận gộp	6,4%	7,2%	7,3%
LNST	267	658	990
YoY	64%	146%	50%

Nguồn: DGW, SSI Research

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Vĩ mô

Phạm Lưu Hưng

Phó Giám đốc

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô

trinhhtt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích kỹ thuật

Lương Biện Nhân Quyền

Trưởng phòng Chiến lược Đầu tư

quyenlbn@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Trần Trung Kiên

Chuyên viên cao cấp Phân tích Định lượng

kientt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Phân tích cổ phiếu KHCN

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp

thanhntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

Nguyễn Thị Thanh Tú, CFA

Chuyên viên phân tích cao cấp

tuntt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8718

Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp

tranglh@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Ngà

Chuyên viên phân tích cao cấp

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Trọng Đình Tâm

Chuyên viên phân tích cao cấp

tamntd@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715