

Ngành Bán Buôn

Báo cáo cập nhật

Tháng 4, 2022

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá mục tiêu (VNĐ/cp) **167.189**

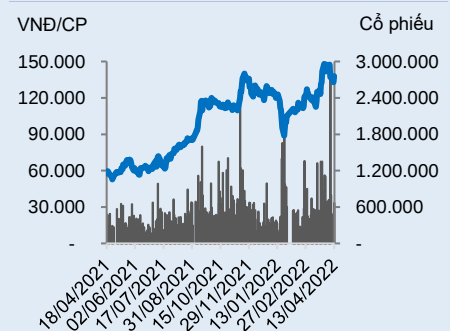
Giá hiện tại (13/04/2022) 137.800

Lợi nhuận tiềm năng **21,3%**

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	52.790-148.000
Vốn hóa	12.485 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	90.600.556
KLGD bình quân 10 ngày	887.180
% sở hữu nước ngoài	26,1%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	1.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	1,5%
Beta	0,8

DIỄN BIẾN GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
DGW	8,9%	17,9%	13,9%	20,5%
VNIndex	-3,2%	1,2%	-2,2%	5,9%

Chuyên viên phân tích

Trần Đăng Mạnh

(84 28) 3914 6888 ext. 256

trandangmanh@baoviet.com.vn

CTCP Thế giới Số

Mã giao dịch: DGW

Reuters: DGW.HM

Bloomberg: DGW VN Equity

KQKD sơ bộ 1Q22 mạnh mẽ; Triển vọng 2Q22 lạc quan

DGW đã tổ chức trực tuyến ĐHCĐ năm 2022 gần đây, tập trung vào các chiến lược tăng trưởng của Công ty và triển vọng thị trường ICT Việt Nam, công bố KQKD ấn tượng 1Q22. Vui lòng tìm những ghi nhận chính dưới đây:

Kế hoạch LNST 2022: tăng 22,2% YoY, chưa tính các yếu tố bất ngờ

DGW đã được sự chấp thuận của cổ đông kế hoạch kinh doanh năm 2022: Doanh thu thuần đạt 26.300 tỷ (+25,4% YoY) và lợi nhuận ròng đạt 800 tỷ (+21,8% YoY) từ mức cao kỷ lục năm 2021 là 654 tỷ (+144,9% YoY).

Ban lãnh đạo lưu ý rằng kế hoạch này được xây dựng dựa trên danh mục các thương hiệu và sản phẩm hiện có, nghĩa là chưa tính các yếu tố bất ngờ từ việc bổ sung thêm các thương hiệu mới và việc hoàn thành 1-2 thương vụ M&A năm nay.

Theo quan sát của chúng tôi, trong lịch sử, DGW đã chứng tỏ vượt qua mục tiêu lợi nhuận ròng của mình ấn tượng ở mức trung bình 44,8% trong 5 năm qua.

Hình 1: Kế hoạch kinh doanh 2022 của DGW: Tóm tắt

Đơn vị: Tỷ đồng	FY21	FY22 Targets	YoY	Our FY22F	YoY
Doanh thu thuần	20.972	26.300	25,4%	26.581	26,7%
Lợi nhuận ròng	654	800	22,8%	825.7	26,2%

Nguồn: Dữ liệu Công ty; BVSC

Cổ tức năm 2021: 10% tiền mặt + 80% cổ phiếu

Cổ tức năm 2021, bao gồm 1.000 đồng tiền mặt và 80% bằng cổ phiếu, được thông qua. Ban lãnh đạo dự kiến sẽ thực hiện trong vòng 2 tháng tới. Chúng tôi duy trì quan điểm cổ tức bằng cổ phiếu sẽ hỗ trợ cho tính thanh khoản và tính thị trường của cổ phiếu, điều này sẽ giúp đánh giá định giá cổ phiếu hơn nữa.

KQKD sơ bộ 1Q22 mạnh mẽ; Triển vọng 2Q22 đầy hứa hẹn

KQKD sơ bộ 1Q22 mạnh mẽ: DGW công bố doanh thu thuần 1Q22 tăng trưởng mạnh 38,9% YoY đạt 6.957 tỷ đồng và LNST tăng mạnh 96,8% YoY đạt 210 tỷ.

Hình 2: Cơ cấu doanh thu 1Q22 của DGW:

Đơn vị: Tỷ đồng	1Q22	1Q21	YoY	QoQ	1Q22%	1Q21%
Laptop và tablet	2.234	1.375	62,5%	-33,1%	32,1%	27,5%
Điện thoại di động	3.848	2.833	35,8%	10,0%	55,3%	56,6%
Thiết bị văn phòng	804	718	12,0%	-19,0%	11,6%	14,3%
Hàng tiêu dùng	71	81	-12,3%	-23,7%	1,0%	1,6%
Doanh thu thuần	6.957	5.007	38,9%	-12,2%	100,0%	100,0%

Nguồn: Dữ liệu Công ty; BVSC

- Cho đến nay, nhu cầu đối với các sản phẩm công nghệ, đặc biệt là máy tính xách tay và điện thoại di động - những sản phẩm chủ lực của DGW, đã chứng minh duy trì rất mạnh mẽ ngay cả khi bắt đầu 4Q21 thúc đẩy bởi nhu cầu bị dồn nén lớn. Cụ thể:
 - Doanh thu laptop 1Q22 của DGW tăng mạnh 62,5% YoY lên 2.234 tỷ, cao hơn nhiều so với mức 1.375-1.854 tỷ trong 1Q21-3Q21.
 - Doanh thu điện thoại di động trong 1Q22 của DGW tăng lên mức cao nhất từ trước đến nay đạt 3.848 tỷ (+10,0% QoQ; + 35,8% YoY), phản ánh các sản phẩm được ủy quyền của Apple và Xiaomi tiếp tục tăng thị phần mạnh mẽ tại Việt Nam.
- BLN ròng 1Q22 là 3,02%, cao hơn so với mức 2,13-2,80% giai đoạn 1Q21-3Q21 và phù hợp với mức ~ 3,0% mục tiêu của Công ty.

Triển vọng 2Q22 hứa hẹn: DGW vẫn chưa đưa ra kế hoạch kinh doanh 2Q22 của mình vào thời điểm hiện tại; tuy nhiên, Ban lãnh đạo cho rằng triển vọng 2Q22 vẫn duy trì mạnh mẽ, hỗ trợ bởi một số thương hiệu mới chính thức lên kệ, chẳng hạn như Whirlpool, TCL, Joyoung và Microsoft. Chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận sau thuế 2Q22 của DGW tiếp tục đà tăng trưởng mạnh mẽ, dự báo tăng 55,2-71,8% YoY lên 180-200 tỷ.

TV Xiaomi dự kiến sẽ được phân phối chính thức trước World Cup

Ban lãnh đạo đang kỳ vọng TV Xiaomi sẽ được phân phối chính thức tại Việt Nam trước thềm World Cup năm nay (từ ngày 16/10/2022). Mặc dù chúng tôi kỳ vọng việc phân phối này sẽ bắt đầu đóng góp vào KQKD nửa sau 2022 của DGW, chúng tôi vẫn chờ thêm thông tin chi tiết để đưa vào dự báo của chúng tôi.

Đáng chú ý, TV Xiaomi đã chứng minh thành công ở các quốc gia trong khu vực, bao gồm: Ấn Độ, Indonesia và Nga, nhờ vào chiến lược giá cả cạnh tranh và chất lượng tốt. Theo đó, chúng tôi kỳ vọng TV Xiaomi tại Việt Nam sẽ đi theo xu hướng khu vực, như chúng tôi đã từng chứng kiến cách thức mô hình MES riêng biệt của DGW giúp điện thoại thông minh của Xiaomi mở rộng thị phần tăng nhanh chóng tại Việt Nam.

BVSC dự báo DGW đạt CAGR LNST bền vững 20,2% năm FY21-24

Sau KQKD 1Q22 vượt trội, chúng tôi điều chỉnh tăng dự báo LNST năm 2022 thêm 2,8% lên 825,7 tỷ (+26,2% YoY) từ 803,8 tỷ trước đó. Chúng tôi cũng điều chỉnh tăng nhẹ dự báo LNST 2023-24 lên trung bình 2,5%.

Nói chung, chúng tôi dự báo DGW sẽ đạt CAGR lợi nhuận ròng giai đoạn 2021-24 vững chắc là 20,2%/ năm so với mức 19,1% trước đó.

Hình 3: Điều chỉnh dự báo KQKD giai đoạn 2022-24 cho DGW:

Đơn vị: Tỷ đồng	Dự báo mới của chúng tôi:				%Thay đổi sv dự báo cũ:		
	FY21	FY22F	FY23F	FY24F	FY22F	FY23F	FY24F
Doanh thu thuần	20.972	26.581	30.797	35.018	-	-	-
YoY	67,3%	26,7%	15,9%	13,7%			
Lợi nhuận ròng	654,4	826,0	950,5	1,135,9	2,8%	2,8%	2,3%
YoY	144,9%	26,2%	15,1%	19,5%			

Nguồn: Dữ liệu Công ty; BVSC dự báo

Duy trì Outperform; Nâng TP thêm 12,8% lên 167.189 đồng/cổ phiếu (Upside: 21,3%)

Sau những điểm yếu của thị trường gần đây, DGW hiện đang giao dịch ở mức P/E dự phóng là 13,7x (tính đến giữa năm 2023) và 12,8x (năm 2023), với triển vọng lợi nhuận ròng bền vững giai đoạn 2021-24 là 20,2%/năm so với mức cơ sở cao của năm 2021 là 654 tỷ (+144,9% YoY).

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **Outperform** đối với DGW và nâng giá mục tiêu (TP) theo Phương pháp Chiết khấu dòng tiền thêm 12,8% lên 167.189 đồng/cổ phiếu (Upside: 21,3%) từ mức 148.195 đồng trước đó, chủ yếu do chuyển định giá của chúng tôi đến giữa năm 2023 và điều chỉnh tăng nhẹ về dự báo lợi nhuận.

BÁO CÁO TÀI CHÍNH DỰ BÁO

BÁO CÁO THU NHẬP					
Tỷ đồng	2019	2020	2021	2022F	2023F
Doanh thu thuần	8.493	12.536	20.923	26.581	30.797
Giá vốn	(7.943)	(11.733)	(19.415)	(24.663)	(28.547)
Lợi nhuận gộp	550	803	1.508	1.918	2.250
Lợi nhuận từ hoạt động	200	278	689	823	941
Lợi nhuận trước thuế	210	334	823	1.036	1.188
Lợi nhuận sau thuế	163	267	654	826	951

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN					
Tỷ đồng	2019	2020	2021	2022F	2023F
Tiền và tương đương tiền	131	878	1.494	2.221	3.423
Khoản phải thu	570	1.131	1.834	1.846	2.096
Hàng tồn kho	1.484	827	2.843	2.365	2.659
Tài sản cố định	20	27	34	34	36
Đầu tư dài hạn	7	60	65	65	65
Tổng tài sản	2.419	3.069	6.548	6.810	8.559
Nợ ngắn hạn	1.492	1.906	4.753	4.295	5.182
Nợ dài hạn	4	5	10	10	10
Vốn chủ sở hữu	922	1.159	1.784	2.505	3.367
Tổng nguồn vốn	2.419	3.069	6.548	6.810	8.559

CÁC CHỈ SỐ TÀI CHÍNH					
Chỉ số	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Tăng trưởng					
Tăng trưởng doanh thu	43,0%	47,6%	66,9%	27,0%	15,9%
Tăng trưởng LNST	46,8%	64,0%	144,9%	26,2%	15,1%
Lợi nhuận					
BLN gộp (%)	6,5%	6,4%	7,2%	7,2%	7,3%
BLN ròng (%)	1,9%	2,1%	3,1%	3,1%	3,1%
ROE (%)	19,3%	25,7%	44,5%	38,5%	32,4%
ROA (%)	7,0%	9,7%	13,6%	12,4%	12,4%
Cơ cấu nguồn vốn					
D/A	0,4x	0,3x	0,2x	0,2x	0,2x
D/E	1,1x	0,7x	0,5x	0,6x	0,5x
Trên mỗi cổ phiếu					
EPS (VNĐ/cp)	2.735	3.961	5.886	7.402	9.344
Giá trị sổ sách (VNĐ/cp)	8.666	10.432	12.947	20.184	28.333

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Trần Đăng Mạnh**, xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được tôi xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, tôi không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân tôi mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. Cá nhân tôi cũng như Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối
phamtien.dung@baoviet.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối
luuvanluong@baoviet.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối
nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

Hoàng Bảo Ngọc

Công nghệ, Cảng biển
hoangbaongoc@baoviet.com.vn

Lê Thanh Hòa

Ngân hàng, Tiện ích công cộng
lethanhhua@baoviet.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật
tranxuanbach@baoviet.com.vn

Đỗ Long Khánh

Hàng không, Tài chính
dolongkhanh@baoviet.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng, CNTT
truongsyphu@baoviet.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô
hoangthiminhhuyen@baoviet.com.vn

Trần Phương Thảo

VLXD, BĐS, Cao su tự nhiên
tranphuongthaoa@baoviet.com.vn

Ngô Trí Vinh

Bán lẻ, Dệt may, Chứng khoán
ngotrivinh@baoviet.com.vn

Lê Hoàng Phương

Chiến lược thị trường
lehoangphuong@baoviet.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Tiện ích công cộng
nguyenhaminhanh@baoviet.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Công nghiệp, Vật liệu cơ bản, Ngân hàng
trandangmanh@baoviet.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Phân bón, Dầu khí
nguyenduchoang@baoviet.com.vn

Nguyễn Huỳnh Bảo Trâm

Cảng, Vận tải biển
nguyenhuynhbaotram@baoviet.com.vn

Trần Tuấn Dương

Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD
trantuanduong@baoviet.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 08 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888