

THEO DÕI

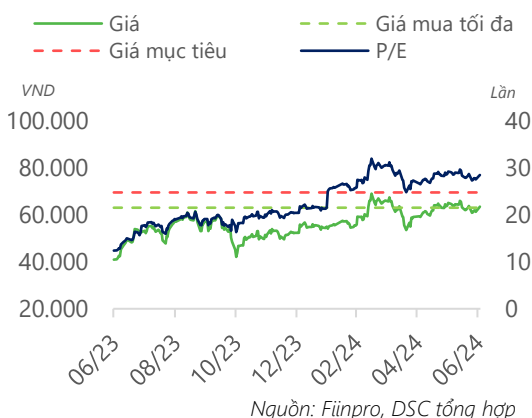
Giá mục tiêu 2024: **69.500 VND**
Upside: **10%**
Cập nhật: **9/7/2024**

TRIỂN VỌNG 2024

Tích cực: Các dự án M&A sẽ tạo nên các động lực tăng trưởng mới cho DGW trong bối cảnh mảng ICT gặp nhiều khó khăn.

Tiêu cực: Mảng ICT phục hồi chậm hơn dự kiến trong trường hợp điều kiện kinh tế không thuận lợi.

Khuyến nghị: DSC khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu DGW ở vùng giá 63.000-64.000 VND/cp



Dữ liệu thị trường

Ngành nghề	Phân phối hàng chuyên dụng
Giá hiện tại (VND)	63.400
Vốn hóa (Tỷ VND)	10.591
Số lượng CPLH (triệu cp)	167,1
EPS 4 quý gần nhất (VND)	2.226
P/E(Lần)	3,9
Cao nhất 1 năm (VND)	69.900
Thấp nhất 1 năm (VND)	39.684

DGW

CTCP Thế Giới Số

DSC

KHUYẾN NGHỊ

DSC ước tính kết quả kinh doanh năm 2024 của DGW sẽ có sự hồi phục tương tự như các doanh nghiệp cùng ngành khác. Chúng tôi dự phóng doanh thu thuần và LNST của DGW dự kiến đạt lần lượt 21.324 tỷ đồng (+12% YoY) và 429 tỷ đồng (+18% YoY).

Với kỳ vọng (1) mảng ICT dự kiến phục hồi vào 2H/2024, (2) triển vọng tăng trưởng từ các thương vụ M&A, DSC ước tính giá mục tiêu 12 tháng của DGW sẽ đạt mức 69.500 VND/cp.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Kỳ vọng phục hồi từ mảng ICT vào 2H/2024.

Trong thời gian vừa qua mảng ICT cho thấy tốc độ hồi phục khá chậm do tình hình kinh tế khó khăn khiến cho người tiêu dùng thắt chặt chi tiêu. Mặc dù vậy DSC cho rằng trong năm 2024, đặc biệt là giai đoạn 2H2024, mảng ICT sẽ có sự phục hồi rõ ràng hơn nhờ vào (1) chu kỳ thay thế sản phẩm thường sẽ diễn ra sau 2,5-3 năm (kỳ lục doanh thu mảng ICT diễn ra vào Q4/2021), (2) sự ra mắt của một số sản phẩm công nghệ đời mới và (3) mùa tựu trường diễn ra sẽ kích thích nhu cầu mua sắm các thiết bị điện tử.

Triển vọng tăng trưởng từ các thương vụ M&A.

Trong thời gian vừa qua, thương vụ M&A đáng chú ý nhất của DGW chính là việc mua lại 75% công ty Achison, doanh nghiệp chuyên cung cấp thiết bị bảo hộ lao động. Hiện nay ngành thiết bị công nghiệp và bảo hộ lao động được đánh giá là có nhiều tiềm năng do Việt Nam đang là điểm đến hấp dẫn của dòng vốn đầu tư FDI. DSC kỳ vọng rằng với việc có chiến lược mở rộng danh mục các sản phẩm bảo hộ lao động của mình, Achison có thể tiếp tục mở rộng thị phần từ đó đóng góp nhiều hơn trong cơ cấu doanh thu của DGW. Không chỉ vậy trong Q1/2024 vừa qua, DGW còn công bố việc M&A chuỗi Vietmoney từ đó kỳ vọng sẽ giúp thúc đẩy khai thác tiềm năng từ các sản phẩm secondhand cũng như kích thích chi tiêu mua sắm của khách hàng.

TỔNG QUAN

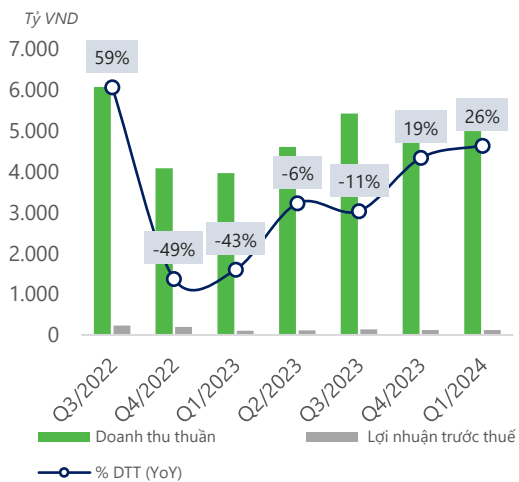
Digiworld là một trong những doanh nghiệp bán buôn hàng đầu Việt Nam, trong đó các thiết bị điện tử (ICT) là mặt hàng bán chính của doanh nghiệp bên cạnh các sản phẩm tiêu dùng và thiết bị gia đình. DGW là doanh nghiệp trung gian, hợp tác với hơn 30 nhà cung cấp là các thương hiệu lớn như Apple, Dell,... 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 và gia tăng biên lợi nhuận.

KẾT QUẢ KINH DOANH

Các mảng kinh doanh đều ghi nhận tăng trưởng.

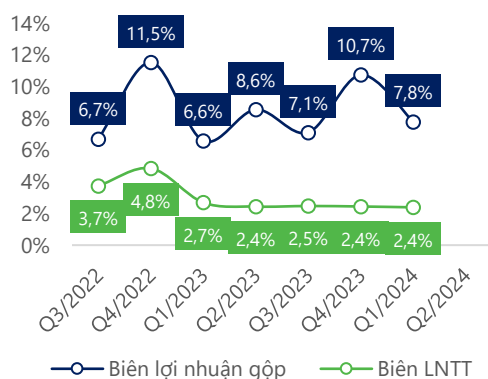
Q1/2024 doanh thu và LNTT của DGW lần lượt đạt 4.985 tỷ đồng (+26%YoY) và 119 tỷ đồng (+11%YoY). Đáng chú ý, các mảng kinh doanh của DGW đều ghi nhận mức tăng trưởng. Cụ thể hàng tiêu dùng tăng 53%, thiết bị văn phòng tăng 48%, ĐTĐĐ tăng 29%, thiết bị gia dụng tăng 27% và máy tính xách tay & máy tính bảng tăng 4%. Xét về tỷ trọng, doanh thu mảng di động, laptop và máy tính bảng vẫn chiếm tỷ lệ cao nhất với 49% và 23%. DSC nhận định trong tương lai, cơ cấu doanh thu của DGW sẽ có nhiều sự thay đổi khi tỷ trọng nhóm ngành ICT có thể sụt giảm về mức 65% do nhu cầu tiêu thụ đi lùi trong khi nhóm thiết bị văn phòng, gia dụng và hàng tiêu dùng sẽ tăng lên đáng kể khi hưởng lợi từ các thương vụ M&A và chiến lược đa dạng danh mục sản phẩm.

KẾT QUẢ KINH DOANH



Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp

BIÊN LỢI NHUẬN



Nguồn: DGW, DSC tổng hợp

Biên lợi nhuận gộp có sự cải thiện tích cực.

BLNG của DGW trong Q1/2024 đạt mức 7,8%, tăng 1,2 điểm phần trăm so với cùng kỳ năm trước. Trong khi đó BLNTT của DGW vẫn chưa có nhiều dấu hiệu cải thiện khi chỉ ở mức 2%, tương đương so với mức thời điểm trước dịch do các chi phí khuyến mãi, quảng cáo, lương nhân viên đều tăng mạnh. Mặc dù vậy, DSC cho rằng điều này không đáng lo ngại do sự gia tăng trong chi phí chủ yếu đến từ việc DGW liên tục mở rộng danh mục sản phẩm của mình trong thời gian qua. DSC cho rằng BLNG của DGW vẫn sẽ có thể cải thiện trong các quý tới trong khi BLNTT duy trì đi ngang và không có biến động đáng kể.

LUẬN ĐIỂM 1:

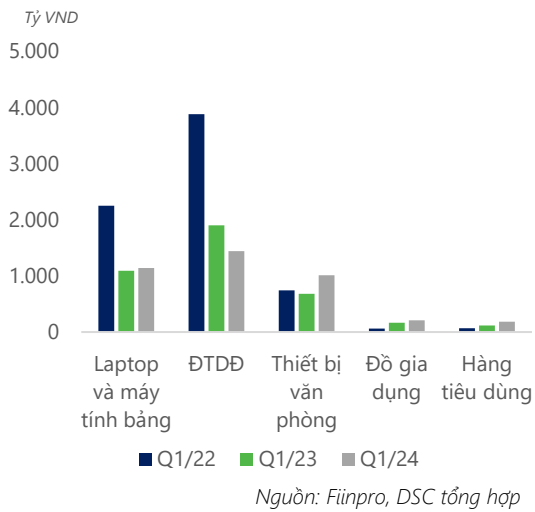
Kỳ vọng phục hồi từ mảng ICT

DGW

CTCP Thế Giới Số

DSC

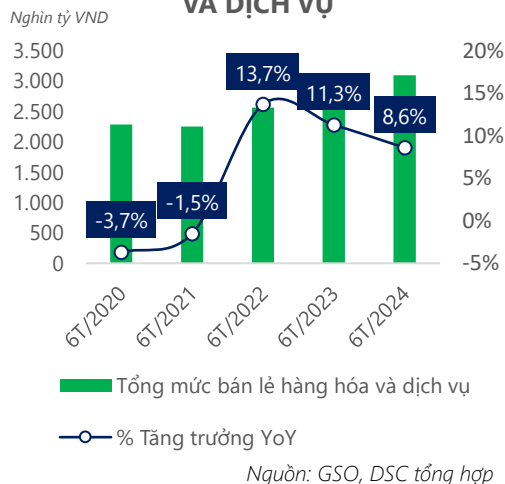
CƠ CẤU DOANH THU



Các ngành hàng đều hưởng lợi với câu chuyện riêng

Trong Q1/2024 các ngành hàng của DGW đều hưởng lợi với các câu chuyện riêng hỗ trợ. Với mảng ĐTDD, DGW tận dụng tốt lợi thế sản phẩm mới từ Xiaomi với giá thành rẻ nhằm thu hút khách hàng trong bối cảnh người tiêu dùng đang thắt chặt chi tiêu. Trong tương lai DGW kỳ vọng các sản phẩm từ Xiaomi sẽ tiếp tục đóng góp cho đà tăng trưởng của mảng này nhờ vào yếu tố giá thành cạnh tranh. Trong khi đó DT mảng thiết bị văn phòng trong quý đã đạt mức 1.010 tỷ đồng với động lực từ Achison. Còn lại, mảng hàng tiêu dùng nhờ đa dạng hóa mặt hàng, đẩy mạnh các sản phẩm mới từ các đối tác Hàn Quốc, DGW kỳ vọng quỹ đạo tăng trưởng sẽ tiếp tục duy trì trong quý tới.

TỔNG MỨC BÁN LẺ HÀNG HÓA VÀ DỊCH VỤ



Kỳ vọng phục hồi vào 2H/2024.

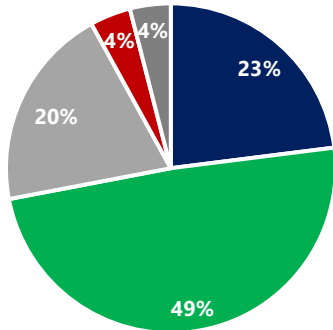
Sau một năm đầy khó khăn, mảng ICT của DGW kỳ vọng sẽ bước vào chu kỳ phục hồi với các động lực hỗ trợ khác nhau. Đối với mảng laptop và máy tính bảng, DSC cho rằng sau giai đoạn tăng trưởng mạnh do nhu cầu học tập và làm việc từ xa bùng nổ bởi đại dịch Covid 19, nhu cầu đổi mới các sản phẩm điện tử này sẽ phục hồi dần kể từ cuối năm 2024 khi tuổi thọ trung bình của các sản phẩm này thường từ 3-5 năm. Mặc dù vậy chúng tôi lưu ý rằng tốc độ hồi phục còn phụ thuộc vào điều kiện kinh tế vào giai đoạn cuối năm, điều mà chúng tôi dự phóng sẽ có sự tăng trưởng mạnh mẽ. Trong khi đó đối với mảng điện thoại di động, DSC cũng kỳ vọng sẽ có sự phục hồi từ mức nền thấp trong năm 2023 nhờ vào các luận điểm (1) nhu cầu tiêu thụ phục hồi nhờ vào các sản phẩm, mẫu mã mới ra mắt vào dịp cuối năm như Iphone 16 và (2) Việt Nam sẽ tiến hành tắt sóng mạng 2G trong T9/2024 từ đó sẽ giúp thúc đẩy làn sóng đổi mới sản phẩm smartphone. Theo Bộ Thông tin và Truyền thông, hiện nay cả nước vẫn còn khoảng 15 triệu thuê bao đang sử dụng featurephone (điện thoại cục gạch).

Ngoài các yếu tố kể trên, với việc quốc hội duy trì việc giảm thuế VAT về mức 8% cho đến hết năm 2024 dự kiến sẽ giúp thúc đẩy nhu cầu tiêu dùng từ đó kỳ vọng sẽ giúp hỗ trợ cho các doanh nghiệp bán lẻ nói chung và DGW nói riêng. DSC cho rằng với việc thuế VAT duy trì ở mức 8% trong xuyên suốt năm 2024 sẽ giúp cho môi trường kinh doanh của MWG trở nên thuận lợi hơn.

LUẬN ĐIỂM 2:

Tìm kiếm động lực từ các thương vụ M&A

CƠ CẤU DOANH THU



- Laptops & máy tính bảng
- ĐTDD
- Thiết bị văn phòng

Nguồn: DGW, DSC tổng hợp

DGW

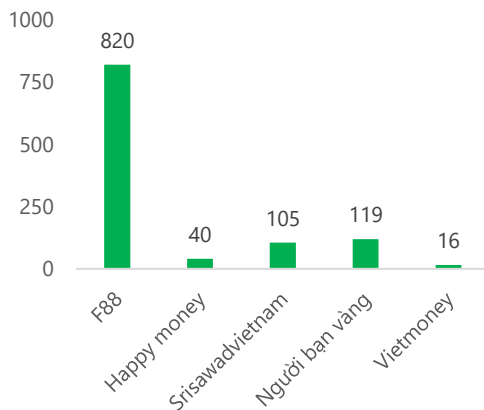
CTCP Thế Giới Số

DSC

Tiềm năng từ mảng thiết bị bảo hộ lao động.

DSC đánh giá ngành thiết bị công nghiệp và bảo hộ lao động tại Việt Nam có tiềm năng tăng trưởng tốt nhờ vào dòng vốn FDI vào nước ta đang có sự tăng trưởng mạnh mẽ. Theo số liệu vừa được Tổng cục Thống kê công bố, 6 tháng đầu năm nay, vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) thực hiện ước đạt 10,84 tỷ USD, tăng 8,2% so với cùng kỳ năm trước. Với việc hàng loạt nhà máy của các thương hiệu lớn trên thế giới như Lego, Pandora, Samsung,... đang có xu hướng chuyển dịch tới Việt Nam càng củng cố kỳ vọng về sự tăng trưởng trong nhu cầu về thiết bị bảo hộ lao động. Hiện tại, thị phần lĩnh vực thiết bị văn phòng DGW chiếm khoảng 10% (chưa tính Achison) nên chúng tôi cho rằng với với động thái sát nhập Achison, DGW hoàn toàn có thể mở rộng hoạt động kinh doanh của mình trong mảng này từ đó gia tăng tỷ lệ đóng góp trong tỷ trọng doanh thu của doanh nghiệp trong tương lai.

SỐ LƯỢNG CỬA HÀNG CỦA CÁC THƯƠNG HIỆU CẦM ĐỒ



Nguồn: DSC tổng hợp

Gia tăng điểm chạm với khách hàng qua chuỗi Vietmoney.

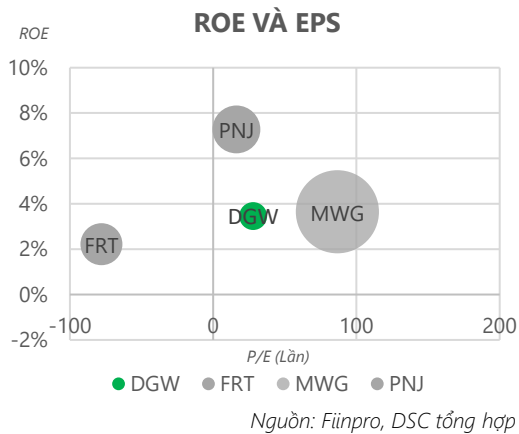
Đối với chuỗi cầm đồ Vietmoney mặc dù hiện tại đóng góp vào doanh thu là không đáng kể tuy nhiên triển vọng trong tương lai là rất lớn khi chuỗi này có thể cung cấp các nhu cầu vay nhỏ ngắn hạn mà không yêu cầu kê khai mục đích sử dụng vốn từ đó được kỳ vọng sẽ giúp thúc đẩy chi tiêu mua sắm từ khách hàng. Bên cạnh đó, chúng tôi cũng đánh giá Vietmoney sẽ là bàn đạp sẽ giúp cho DGW có thể tấn công vào thị trường secondhand vốn đầy tiềm năng tuy nhiên vẫn chưa được khai thác hiệu quả tại Việt Nam khi Vietmoney có thể thu hồi các sản phẩm có giá trị sau đó thanh lý trên chính các website hoặc cửa hàng của mình. Với GDP bình quân đầu người của nước ta hiện nay khoảng 109 triệu/người cùng với sở thích được tiếp cận với các công nghệ mới, DSC cho rằng thị trường mua bán thiết bị điện tử cũ tại Việt Nam có triển vọng tăng trưởng rất rõ ràng.

DỰ PHÓNG & ĐỊNH GIÁ

(Tỷ VND)	2022	2023	2024F
Doanh thu thuần	22.028	18.817	21.324
% DTT (YoY)	5%	-15%	12%
Lợi nhuận gộp	1.663	1.559	1.802
Lợi nhuận sau thuế	684	363	429
% LNST (YoY)	4%	-47%	18%

Dự phóng kết quả kinh doanh

DSC ước tính kết quả kinh doanh năm 2024 của DGW sẽ có sự phục hồi nhờ vào việc (1) doanh thu từ mảng ICT dự kiến cải thiện (+10% YoY) với các yếu tố hỗ trợ bao gồm: chu kỳ đổi mới thiết bị điện tử, Việt Nam sẽ tiến hành cắt sóng 2G vào cuối Q3/2024 từ đó buộc người tiêu dùng phải cải tiến thiết bị ĐTDĐ của mình và chuỗi Vietmoney sẽ bắt đầu có những tác động tích cực đầu tiên đối với dòng sản phẩm secondhand của mảng ICT, (2) thương vụ M&A thương hiệu Achinson sẽ giúp cho DGW có thể mở rộng thị phần của mình trong mảng kinh doanh thiết bị bảo hộ lao động. DSC dự phóng doanh thu thuần và LNST sẽ lần lượt đạt mức 21.324 tỷ đồng (+13% YoY) và 429 tỷ đồng (+18% YoY).



Định giá

Mức lợi nhuận sau thuế năm 2024 dự kiến đạt 429 tỷ đồng, tương ứng với mức EPS forward đạt 2.570 VND và P/E forward đạt 24,7 lần. Với triển vọng tăng trưởng nhờ vào (1) mảng ICT phục hồi, (2) tiềm năng to lớn từ các thương vụ M&A, DSC kỳ vọng mức P/E hợp lý cho DGW là khoảng 27 lần, giá mục tiêu dựa trên phương pháp định giá P/E đạt 69.500 VND/cổ phiếu, upside 10% so với giá đóng cửa ngày 02/07/2024.

ĐỊNH GIÁ P/E

Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)	429
EPS (VND/cp)	2.570
P/E (lần)	27,0
Giá cổ phiếu	69.500
Upside	10%

Thống kê báo cáo phân tích gần nhất của các CTCK về mức giá mục tiêu 12 tháng tới của cổ phiếu DGW, giá mục tiêu bình quân là 67.400 VND/ cổ phiếu.

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

Tiền Quốc Việt,

Trưởng phòng Phân tích
viet.tq@dsc.com.vn

Lê Công Nguyên

Chuyên viên Phân tích
nguyen.lc@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn