

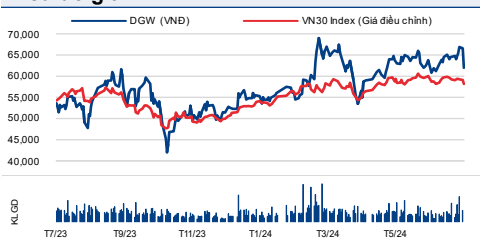
Mua vào

Giá mục tiêu: VND78,900
Tiềm năng tăng/giảm: 27.3%

Giá cổ phiếu (đồng) (23/7/2024)	62,000
Mã Bloomberg	DGW VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	42,050-69,000
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	65,167
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	10,354
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	408
Slg CP lưu hành (tr.đv)	167
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	81.8
Slg CP NN được mua (tr.đv)	41.6
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	24.1%
Tỷ lệ freefloat	56.5%
Cổ đông lớn	Created Future (32.1%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-23A	12-24F	12-25F
DT thuần (tỷ đồng)	18,817	22,999	25,417
EBITDA đc (tỷ đồng)	498	695	831
LNTT (tỷ đồng)	471	665	821
LNT ĐC (tỷ đồng)	354	519	641
FCF (tỷ đồng)	538	1,089	667
EPS ĐC (đồng)	2,134	3,076	3,752
DPS (đồng)	500	1,000	1,000
BVPS (đồng)	15,531	17,525	20,168
T.trưởng EBITDA (%)	(44.3)	39.5	19.6
T.trưởng EPS ĐC (%)	(49.1)	44.1	22.0
Tăng trưởng DPS (%)	(50.0)	100	0
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	2.65	3.02	3.27
Tỷ suất LNTT (%)	2.50	2.89	3.23
Tỷ suất LNT ĐC (%)	1.88	2.26	2.52
Tỷ lệ LN trả CT (%)	23.4	32.5	26.7
Nợ thuần/VCSH (%)	39.1	1.45	(15.2)
ROAE (%)	14.2	18.7	20.0
ROACE (%)	18.1	23.3	24.3
EV/doanh thu (lần)	0.60	0.45	0.39
EV/EBITDA ĐC (lần)	22.6	14.9	11.9
P/E ĐC (lần)	29.1	20.2	16.5
P/B (lần)	3.99	3.54	3.07
Lợi suất cổ tức (%)	0.81	1.61	1.61

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

DGW là nhà cung cấp dịch vụ mở rộng thị trường cho các công ty công nghệ và hàng tiêu dùng. Các mảng kinh doanh chính: điện thoại di động, máy tính xách tay và máy tính bảng, thiết bị văn phòng, hàng tiêu dùng và chăm sóc sức khỏe.

Chuyên viên phân tích

Trần Đăng Mạnh

Chuyên viên

manh.tdang@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 369

Trần Hương Mỹ

Giám Đốc, Ngành Hàng Tiêu Dùng
my.th@hsc.com.vn

+84 28 3823 3299 Ext. 362

KQKD Q2/2024 tích cực và sát với dự báo

- DGW đã công bố KQKD sơ bộ Q2/2024 vào ngày 24/7/2024, với doanh thu thuần đạt 5.020 tỷ đồng (tăng 9% so với cùng kỳ), đúng với dự báo, và lợi nhuận thuần đạt 90 tỷ đồng (tăng 8% so với cùng kỳ), sát với dự báo của HSC ở mức 96 tỷ đồng.
- Tính chung 6 tháng đầu năm 2024, doanh thu thuần và LN thuần của DGW đạt lần lượt 10.005 tỷ đồng (tăng 17% so với cùng kỳ) và 182 tỷ đồng (tăng 12% so với cùng kỳ), bằng lần lượt 44%/35% dự báo cả năm 2024 của chúng tôi.
- HSC duy trì khuyến nghị Mua vào với giá mục tiêu 78.900đ. Với triển vọng khả quan hơn cho nửa cuối năm 2024 và cả 2025-2026, các đợt giá cổ phiếu điều chỉnh gần đây mang đến cơ hội mua vào an toàn hơn.

Sự kiện: Công bố KQKD sơ bộ Q2/2024

DGW đã công bố KQKD sơ bộ Q2/2024 vào ngày 24/7/2024, với doanh thu thuần đạt 5.020 tỷ đồng (tăng 9% so với cùng kỳ), đúng với dự báo, và lợi nhuận thuần đạt 90 tỷ đồng (tăng 8% so với cùng kỳ), cũng sát với dự báo của HSC ở mức 96 tỷ đồng.

Tính chung 6 tháng đầu năm 2024, doanh thu thuần và lợi nhuận thuần của DGW đạt lần lượt 10.005 tỷ đồng (tăng 17% so với cùng kỳ) và 182 tỷ đồng (tăng 12% so với cùng kỳ). Các kết quả này bằng lần lượt 44% và 35% dự báo cả năm 2024 của chúng tôi.

Doanh thu mảng CNTT vượt dự báo nhờ doanh thu điện thoại di động mạnh mẽ hơn

Doanh thu mảng CNTT trong Q2/2024 của DGW tăng 8% so với cùng kỳ dù đây thường là mùa thấp điểm. Điều này cho thấy DGW rất có thể đã giành thêm thị phần trong kỳ.

- Doanh thu máy tính xách tay là điểm nổi bật chính trong Q2, tăng 20% so với cùng kỳ và 41% so với quý trước đạt 1.606 tỷ đồng, sát với dự báo của HSC là 1.589 tỷ đồng. Kết quả mạnh mẽ này được hỗ trợ bởi sự ra đời của máy tính xách tay tích hợp AI, và sự bắt đầu của một chu kỳ thay thế các máy tính đã mua trong thời gian dịch.
- Doanh thu điện thoại di động đạt 2.213 tỷ đồng (tăng 1% so với cùng kỳ và giảm 9% so với quý trước), vượt 16% so với dự báo của chúng tôi ở mức 1.904 tỷ đồng. HSC cho rằng kết quả này có thể là Xiaomi giành được thị phần cao hơn dự kiến. Chúng tôi ước tính thị phần của Xiaomi đã tăng lên mức 15,9% trong Q2/2024 so với 14,6% trong Q2/2023. HSC nhận thấy đây là một kết quả ấn tượng, nhất là khi so với nền cao của Q2/2023, khi DGW được hưởng lợi từ việc bán được số lượng lớn iPhone cho MWG (Mua vào, giá mục tiêu 77.800đ) trong cuộc chiến về giá bán.

Doanh thu mảng ngoài CNTT thấp hơn dự báo nhưng phần lớn đã được bù trừ nhờ mảng CNTT vượt dự báo

Doanh thu mảng ngoài CNTT trong Q2/2024 đã tăng 13% so với cùng kỳ đạt 1.201 tỷ đồng, bằng 80% dự báo của HSC ở mức 1.495 tỷ đồng. Đà tăng trưởng vững chắc thể hiện trong phân khúc thiết bị văn phòng (tăng 16% so với cùng kỳ) và thiết bị gia dụng (tăng 20% so với cùng kỳ). Trong khi đó, doanh thu hàng tiêu dùng giảm 6% so với cùng kỳ xuống 160 tỷ đồng.

Cơ cấu doanh thu ít thuận lợi hơn so dự báo của HSC vì doanh thu mảng CNTT vượt trội, bù trừ cho việc doanh thu mảng ngoài CNTT (vốn có tỷ suất lợi nhuận cao hơn) thấp hơn dự báo. Điều này giải thích tại sao tỷ suất lợi nhuận thuần thực tế là 1,8%, thấp hơn ước tính của chúng tôi là 1,9%.

Duy trì khuyến nghị Mua vào và giá mục tiêu

Với triển vọng khả quan hơn cho nửa cuối năm 2024 và cả 2025-2026, HSC duy trì khuyến nghị Mua vào với giá mục tiêu 78.900đ. HSC cho rằng các đợt giá cổ phiếu điều chỉnh gần đây mang đến cơ hội mua vào an toàn hơn trước giai đoạn thị trường hợp nhất.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 24/7.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: KQKD sơ bộ Q2/2024, DGW

Lợi nhuận thuần tăng 8% so với cùng kỳ, đạt 90 tỷ đồng với doanh thu thuần đạt 5.020 tỷ đồng

Tỷ đồng	Q2/24	% so với cùng kỳ	Q2/24F	% đạt dự báo	6T2024	% so với cùng kỳ	2024F	% dự báo
Doanh thu thuần	5,020	9%	4,988	101%	10,005	17%	22,999	44%
Lợi nhuận thuần	90	8%	96	94%	182	12%	519	35%

Nguồn: DGW; HSC

Bảng 2: Cơ cấu doanh thu, DGW

Trong Q2/2024, doanh thu mảng CNTT của DGW tăng 8% so với cùng kỳ, trong khi doanh thu mảng ngoài CNTT tăng 13% so với cùng kỳ

Tỷ đồng	Q2/23	Q1/24	Q2/24	% so với cùng kỳ	% so với quý trước	Q2/24F	% đạt dự báo	6T2023	6T2024	% so với cùng kỳ
Mảng CNTT	3,532	3,581	3,819	8%	7%	3,493	109%	6,525	7,400	13%
Điện thoại di động	2,190	2,442	2,213	1%	-9%	1,904	116%	4,089	4,655	14%
Laptop & máy tính bảng	1,342	1,139	1,606	20%	41%	1,589	101%	2,436	2,745	13%
Mảng ngoài CNTT	1,064	1,404	1,201	13%	-14%	1,495	80%	2,031	2,605	28%
Thiết bị văn phòng	728	1,010	841	16%	-17%	1,050	80%	1,410	1,851	31%
Thiết bị gia dụng	166	210	200	20%	-5%	230	87%	331	410	24%
Hàng tiêu dùng	170	184	160	-6%	-13%	215	74%	290	344	19%
Doanh thu thuần	4,596	4,985	5,020	9%	1%	4,988	101%	8,556	10,005	17%

Nguồn: DGW; HSC

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Doanh thu	22,028	18,817	22,999	25,417	27,645
Lợi nhuận gộp	1,663	1,559	1,952	2,198	2,439
Chi phí BH&QL	(858)	(1,142)	(1,348)	(1,464)	(1,575)
Thu nhập khác	82.7	47.0	57.4	63.5	69.1
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	888	464	661	797	932
Lãi vay thuần	(36.3)	(116)	(85.4)	(90.4)	(104)
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	(1.83)	(4.31)	0	0	0
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	13.0	126	89.3	115	119
LNTT	862	471	665	821	947
Chi phí thuế TNDN	(179)	(108)	(133)	(165)	(190)
Lợi ích cổ đông thiểu số	0.18	(8.20)	(12.5)	(15.4)	(18.1)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	684	354	519	641	739
Lợi nhuận thuần ĐC	684	354	519	641	739
EBITDA ĐC	894	498	695	831	966
EPS (đồng)	4,193	2,134	3,076	3,752	4,270
EPS ĐC (đồng)	4,193	2,134	3,076	3,752	4,270
DPS (đồng)	1,000	500	1,000	1,000	1,000
Slg CP bình quân (triệu đv)	163	166	169	171	173
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	163	167	169	171	174
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	163	167	169	171	174

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Tiền & tương đương tiền	828	1,450	1,911	2,706	3,514
Đầu tư ngắn hạn	0	0	0	0	0
Phải thu khách hàng	1,496	1,982	2,070	2,033	2,212
Hàng tồn kho	3,254	3,003	3,093	3,379	3,629
Các tài sản ngắn hạn khác	204	407	232	261	287
Tổng tài sản ngắn hạn	5,782	6,842	7,307	8,379	9,642
TSCĐ hữu hình	32.3	38.3	38.4	38.3	37.9
TSCĐ vô hình	63.4	92.8	91.4	90.0	88.4
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn	8.54	0	0	0	0
Đầu tư vào Cty LD,LK	8.54	19.1	19.1	19.1	19.1
Tài sản dài hạn khác	460	509	435	408	380
Tổng tài sản dài hạn	573	659	584	555	526
Tổng cộng tài sản	6,355	7,501	7,891	8,934	10,168
Nợ ngắn hạn	1,915	2,321	1,780	1,988	2,318
Phải trả người bán	1,210	1,557	2,075	2,293	2,494
Nợ ngắn hạn khác	622	810	808	900	981
Tổng nợ ngắn hạn	3,882	4,858	4,863	5,400	6,027
Nợ dài hạn	41.1	5.50	5.50	5.50	5.50
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	2.91	2.91	2.91	2.91	2.91
Nợ dài hạn khác	5.86	7.77	7.77	7.77	7.77
Tổng nợ dài hạn	49.9	16.2	16.2	16.2	16.2
Tổng nợ phải trả	3,932	4,874	4,880	5,416	6,044
Vốn chủ sở hữu	2,394	2,595	2,966	3,458	4,046
Lợi ích cổ đông thiểu số	28.9	32.5	45.0	60.4	78.5
Tổng vốn chủ sở hữu	2,423	2,627	3,011	3,518	4,124
Tổng nợ phải trả và VCSH	6,355	7,501	7,891	8,934	10,168
BVPS (đ)	14,682	15,531	17,525	20,168	23,296
Nợ thuần/(tiền mặt)	1,128	877	(126)	(712)	(1,191)

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
EBIT	888	464	661	797	932
Khấu hao	(6.29)	(33.8)	(33.8)	(33.8)	(33.8)
Lãi vay thuần	(36.3)	(116)	(85.4)	(90.4)	(104)
Thuế TNDN đã nộp	(212)	(100)	(133)	(165)	(190)
Thay đổi vốn lưu động	(1,970)	316	544	49.2	(156)
Khác	149	(30.1)	59.9	48.8	48.0
LCT thuần từ HKKD	(1,176)	568	1,080	674	565
Đầu tư TS dài hạn	(13.2)	(29.9)	9.03	(6.29)	(6.73)
Góp vốn & đầu tư	(300)	(201)	0	0	0
Thanh lý	0	38.5	0	0	0
Khác	52.6	75.3	61.5	67.6	73.1
LCT thuần từ HĐĐT	(260)	(117)	70.5	61.3	66.4
Cổ tức trả cho CSH	(90.6)	(167)	(169)	(171)	(174)
Thu từ phát hành CP	22.0	39.8	22.1	22.0	22.0
Tăng/giảm nợ	838	299	(542)	209	329
Khác	-	-	-	-	-
LCT thuần từ HĐTC	770	171	(689)	59.5	178
Tiền & tương đương tiền đầu kì	1,494	828	1,450	1,911	2,706
LCT thuần trong kỳ	(667)	623	461	794	809
Ảnh hưởng của tỷ giá	(0.00)	0	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	828	1,450	1,911	2,706	3,514
Dòng tiền tự do	(1,189)	538	1,089	667	558

Các chỉ số tài chính	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	7.55	8.29	8.49	8.65	8.82
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	4.06	2.65	3.02	3.27	3.50
Tỷ suất LNT (%)	3.10	1.88	2.26	2.52	2.67
Thuế TNDN hiện hành (%)	20.7	22.9	20.0	20.0	20.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	5.04	(14.6)	22.2	10.5	8.77
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	15.5	(44.3)	39.5	19.6	16.3
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	4.01	(48.2)	46.4	23.6	15.3
Tăng trưởng EPS (%)	1.49	(49.1)	44.1	22.0	13.8
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	1.49	(49.1)	44.1	22.0	13.8
Tăng trưởng DPS (%)	0	(50.0)	100	0	0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	23.8	23.4	32.5	26.7	23.4
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	32.7	14.2	18.7	20.0	19.7
ROACE (%)	41.6	18.1	23.3	24.3	24.3
Vòng quay tài sản (lần)	3.41	2.72	2.99	3.02	2.89
Tiềm mặt HD/EBIT (lần)	(1.33)	1.22	1.63	0.85	0.61
Số ngày tồn kho	58.3	63.5	53.6	53.1	52.5
Số ngày phải thu	26.8	41.9	35.9	32.0	32.0
Số ngày phải trả	21.7	32.9	36.0	36.0	36.1
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	51.1	39.1	1.45	(15.2)	(24.4)
Nợ/tài sản (%)	32.3	32.9	24.8	24.4	24.9
EBIT/lãi vay (lần)	24.4	4.01	7.74	8.82	8.98
Nợ/EBITDA (lần)	2.30	4.95	2.81	2.63	2.62
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.49	1.41	1.50	1.55	1.60
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	0.51	0.60	0.45	0.39	0.35
EV/EBITDA ĐC (lần)	12.6	22.6	14.9	11.9	9.91
P/E (lần)	14.8	29.1	20.2	16.5	14.5
P/E ĐC (lần)	14.8	29.1	20.2	16.5	14.5
P/B (lần)	4.22	3.99	3.54	3.07	2.66
Lợi suất cổ tức (%)	1.61	0.81	1.61	1.61	1.61

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
 Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn