

Ngành Bán Buôn

Báo cáo thăm doanh nghiệp

Tháng 5, 2022

Mã giao dịch: DGW

Reuters: DGW.HM

Bloomberg: DGW VN Equity

2Q22: Kế hoạch lợi nhuận ròng tăng trưởng 55% YoY

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá mục tiêu (VNĐ/CP) **167.189**

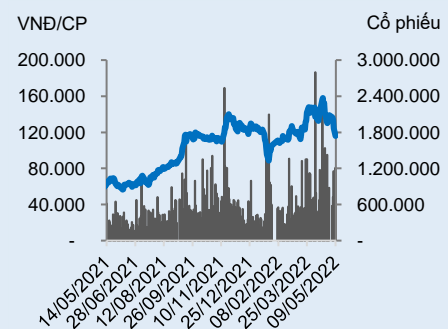
Giá hiện tại (09/05/2022) 115.900

Lợi nhuận tiềm năng **44,3%**

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

| | |
|------------------------|----------------|
| Sàn giao dịch | HSX |
| Khoảng giá 52 tuần | 56.560-158.000 |
| Vốn hóa | 10.501 Tỷ VNĐ |
| SL cổ phiếu lưu hành | 90.600.556 |
| KLGD bình quân 10 ngày | 930.730 |
| % sở hữu nước ngoài | 26,31% |
| Room nước ngoài | 49% |
| Giá trị cổ tức/cổ phần | 1.000 |
| Tỷ lệ cổ tức/thị giá | 0,9% |
| Beta | 0,6 |

DIỄN BIẾN GIÁ



| | YTD | 1T | 3T | 6T |
|---------|--------|--------|--------|--------|
| DGW | -8,4% | -15,5% | 7,3% | 5,0% |
| VNIndex | -16,8% | -15,5% | -15,7% | -13,3% |

DGW đã tổ chức thành công buổi gặp mặt trực tuyến nhà đầu tư gần đây. Ban lãnh đạo tập trung vào: (1) kế hoạch kinh doanh 2Q22; (2) việc phân phối độc quyền các thương hiệu mới - Whirlpool và TV Xiaomi; và (3) tích cực gia tăng hàng tồn kho để tránh gián đoạn nguồn cung do chính sách zero-COVID của Trung Quốc.

Kế hoạch lợi nhuận ròng 2Q22 tăng mạnh 55,2% YoY

DGW đã công bố kế hoạch kinh doanh 2Q22, kỳ vọng lợi nhuận ròng tăng trưởng mạnh 55,2% YoY đạt 180 tỷ với kế hoạch doanh thu thuần đạt 6.000 tỷ (+42,2% YoY). Thực tế, mục tiêu lợi nhuận ròng 2Q22 của công ty sát với kỳ vọng của chúng tôi là 180-200 tỷ (+55,2-71,8% YoY) trong bản cập nhật gần đây nhất.

Chúng tôi tin rằng mức tăng thị phần đã được chứng minh của Apple và Xiaomi, cùng với vị trí dẫn đầu thị trường phân phối máy tính xách tay của DGW sẽ đảm bảo tăng trưởng doanh thu trong 2Q22. Những đóng góp lần đầu tiên từ các thương hiệu mới và được phân phối độc quyền, bao gồm: Whirlpool (từ Tháng 5) và TV Xiaomi (từ Tháng 6) sẽ ngày càng hỗ trợ triển vọng tương lai của Công ty, theo quan điểm của chúng tôi.

Hình 1: Kế hoạch kinh doanh 2Q22 của DGW:

| Đơn vị: Tỷ đồng | 2Q22T | 2Q21 | YoY | 2Q22E* | YoY |
|-----------------|-------|-------|-------|---------|------------|
| Doanh thu thuần | 6.000 | 4.218 | 42,2% | 5.623 | 33,3% |
| Lợi nhuận ròng | 180 | 116 | 55,2% | 180-200 | 55,2-71,8% |

Nguồn: Dữ liệu Công ty; BVSC; 2Q22T: Kế hoạch kinh doanh 2Q22 của DGW; 2Q22E: Ước tính của BVSC

Cập nhật về việc trả cổ tức năm 2021

Theo Ban lãnh đạo, DGW đã nộp tất cả các thủ tục giấy tờ liên quan đến việc chi trả cổ tức năm 2021 cho UBCKNN. Việc chi trả sẽ được thực hiện sau khi được phê duyệt. Chúng tôi lưu ý rằng cổ tức năm 2021 bao gồm 1.000 đồng tiền mặt và 80% cổ phiếu. Chúng tôi duy trì quan điểm cổ tức cổ phiếu sẽ cải thiện tính thanh khoản và thị trường của cổ phiếu, giúp đánh giá lại định giá cổ phiếu hơn nữa.

TV Xiaomi được phân phối độc quyền bởi DGW từ ngày Tháng 6

Theo Ban lãnh đạo, TV Xiaomi sẽ được phân phối độc quyền bởi DGW từ tháng 6, người tiêu dùng có thể dễ dàng tìm thấy tại các nhà bán lẻ lớn, chẳng hạn như MWG và FRT. Quy mô thị trường TV của Việt Nam ước tính là 40,0 nghìn tỷ đồng.

Theo đuổi chiến lược “giá cho giá trị” của Xiaomi, chúng tôi kỳ vọng TV Xiaomi sẽ nhanh chóng thúc đẩy thị trường tại Việt Nam, như đã chứng kiến sự mở rộng thị phần điện thoại di động của hãng trong vài năm qua. Hơn nữa, tính độc quyền sẽ giúp DGW hạn chế áp lực cạnh tranh. Đáng chú ý là TV Xiaomi đang gặt hái được nhiều thành quả ở các thị trường trong khu vực, như Ấn Độ, Indonesia và Nga.

Chủ động tăng hàng tồn kho có tác động tích cực thuần

Ban lãnh đạo chia sẻ rằng DGW đang chủ động tăng lượng hàng tồn kho của mình để giảm bớt bất kỳ sự gián đoạn chuỗi cung ứng tiềm ẩn nào do chính sách “zero-COVID” của Trung Quốc, điều này giải thích cho việc công ty gia tăng nợ ngắn hạn. Mặc dù điều này có thể dẫn đến chi phí tài chính cao hơn, nhưng chúng tôi tin rằng tác động ròng là tích cực, vì DGW có thể duy trì tăng trưởng doanh thu.

Duy trì Outperform; TP không đổi 167.189 đồng/cp (Upside: 44,3%)

Dự báo lợi nhuận ròng năm 2022-23 của chúng tôi cho DGW lần lượt là 825,7 tỷ (+26,2% YoY) và 951 tỷ (+15,2% YoY). Chúng tôi nhận thấy tiềm năng điều chỉnh tăng dự báo của mình, vì chúng tôi vẫn chưa kết hợp việc phân phối độc quyền TV Xiaomi vào mô hình.

Chuyên viên phân tích

Trần Đăng Mạnh

(84 28) 3914 6888 ext. 256

trandangmanh@baoviet.com.vn

Sau những điều chỉnh gần đây của thị trường, DGW hiện đang giao dịch ở mức P/Es dự phóng là 14,0x (giữa năm 2023) và 12,4x (năm 2023), với dự báo lợi nhuận ròng vững chắc CAGR là 20,2% trong 2021-24 trên mức cao kỷ lục năm 2021 là 654 tỷ (+144,9% YoY).

Duy trì khuyến nghị **Outperform** đối với DGW và giữ nguyên giá mục tiêu theo Phương pháp DCF ở mức 167.189 đồng/cổ phiếu (Upside: 44,3%) dựa trên triển vọng vững chắc và định giá rẻ.

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

Đỗ Long Khánh

Hàng không, Tài chính

dolongkhanh@baoviet.com.vn

Lê Thanh Hòa

Ngân hàng, Tiện ích công cộng

lethanhoa@baoviet.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn

Trần Phương Thảo

VLXD, BĐS, Cao su tự nhiên

tranphuongthaoa@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

Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Tiện ích công cộng

nguyenhaminhanh@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 Đức Hoàng

Thép, Phân bón, Dầu khí

nguyenduchoang@baoviet.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Công nghiệp, Vật liệu cơ bản, Ngân hàng

trandangmanh@baoviet.com.vn

Hoàng Bảo Ngọc

Chiến lược thị trường

hoangbaongoc@baoviet.com.vn

Trần Tuấn Dương

Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD

trantuanduong@baoviet.com.vn

Nguyễn Huỳnh Bảo Trâm

Cảng, Vận tải biển

nguyenhuynhbaotram@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