

Ngành Bán Buôn

Báo cáo cập nhật

Tháng 4, 2022

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá mục tiêu (VNĐ/cp) **167.189**

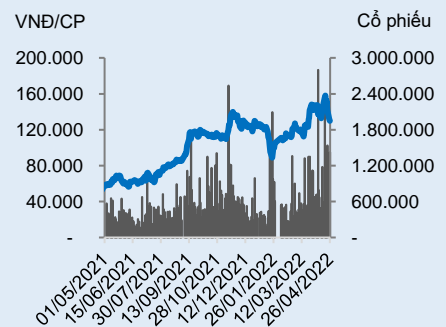
Giá hiện tại (26/04/2022) **130.000**

Lợi nhuận tiềm năng **29,4%**

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	52.790-158.000
Vốn hóa	11.778 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	90.600.556
KLGD bình quân 10 ngày	1.152.250
% sở hữu nước ngoài	26,15%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	1.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	0,8%
Beta	1,5

DIỄN BIẾN GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
DGW	2,8%	-8,5%	36,8%	14,5%
VNIndex	-12,1%	-10,4%	-9,3%	-6,8%

Chuyên viên phân tích

Trần Đăng Mạnh

(84 28) 3914 6888 ext. 256

trandangmanh@baoviet.com.vn

Mã giao dịch: DGW

Reuters: DGW.HM

Bloomberg: DGW VN Equity

1Q22: Lợi nhuận ròng tăng mạnh 98% YoY

DGW đã công bố Báo cáo tài chính hợp nhất 1Q22 hôm nay - KQKD 1Q22 sát với những công bố sơ bộ của Công ty: Doanh thu thuần tăng mạnh 40,0% YoY lên 7.008,7 tỷ và lợi nhuận ròng tăng vọt 97,6% YoY lên 210,8 tỷ.

Các động lực chính: (1) Nhu cầu mạnh mẽ đối với các sản phẩm ICT; (2) Xiaomi và Apple mở rộng thị phần tốt; và (3) BLN mở rộng mạnh mẽ; và (4) Lợi nhuận tài chính ròng lớn. Với những con số này, DGW đã hoàn thành 26,4%/25,5% dự báo doanh thu và lợi nhuận ròng năm 2022 của chúng tôi ở Cập nhật gần đây.

Doanh thu tăng trưởng mạnh nhờ nhu cầu máy tính xách tay mạnh mẽ và Xiaomi và Apple tiếp tục mở rộng thị phần vững chắc

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

Đơn vị: Tỷ đồng	1Q22	1Q21	YoY	QoQ	1Q22%	1Q21%
Laptop và tablet	2.252	1.375	63,8%	-32,6%	32,1%	27,5%
Điện thoại di động	3.880	2.833	37,0%	11,0%	55,4%	56,6%
Thiết bị văn phòng	806	718	12,3%	-18,8%	11,5%	14,3%
Hàng tiêu dùng	71	81	-12,3%	-23,7%	1,0%	1,6%
Doanh thu thuần	6.957	5.007	40,0%	-11,5%	100,0%	100,0%

Nguồn: Dữ liệu Công ty; BVSC

Cho đến nay, nhu cầu đối với các sản phẩm ICT, đặc biệt là laptop và điện thoại di động - những sản phẩm chủ lực của DGW, chứng minh duy trì mạnh mẽ, thậm chí sau bất ngờ 4Q21 nhờ nhu cầu bị dồn nén lớn. Cụ thể:

- Doanh thu laptop 1Q22 của DGW tăng 63,8% YoY lên 2.252 tỷ, cao hơn so với 1.375-1.854 tỷ trong 1Q21-3Q21. Theo Ban lãnh đạo, doanh thu laptop ổn định ở mức cao được hỗ trợ bởi niềm tin của người tiêu dùng được củng cố và doanh số bán hàng tăng mạnh trong dịp Tết.
- Doanh thu bán điện thoại di động 1Q22 của DGW đã tăng lên mức cao nhất từ trước đến nay với 3.880 tỷ (+11,0% QoQ; +37,0% YoY), phản ánh các sản phẩm ủy quyền Apple và Xiaomi tiếp tục thúc đẩy tăng thị phần tại Việt Nam. Đáng chú ý nhất, theo FRT, Xiaomi tiếp tục tăng thị phần mạnh mẽ để giành vị trí thứ hai tại Việt Nam trong thời gian gần đây. Chúng tôi tin rằng việc mở rộng thị phần mạnh mẽ như vậy cho thấy triển vọng mạnh mẽ về doanh thu ĐTDD của DGW trong những quý sắp tới.

Mở rộng BLN hoạt động duy trì lạc quan

BLN hoạt động 1Q22 của DGW tăng mạnh lên 2,99%, cao hơn mức 2,34-2,75% trong 1Q21-3Q21 và thấp hơn so với mức kỷ lục 4,54% trong 4Q21. Cụ thể, việc mở rộng BLN hoạt động 1Q22 do: (1) BLN gộp tăng lên 6,66% so với 6,37% trong 1Q21; và (2) opex cắt giảm xuống 3,66% doanh thu thuần so với 4,04% trong 1Q21.

Lãi ròng tài chính tăng mạnh 198,1% YoY

Lợi nhuận tài chính thuần 1Q22 của DGW tiếp tục tăng mạnh 198,1% YoY đạt 57,9 tỷ (+25,6% YoY), tương đương 0,83% của doanh thu thuần. Thu nhập tài chính tăng 194,3% YoY lên 73,3 tỷ, nhờ chiết khấu thanh toán lớn và lãi chênh lệch tỷ giá.

Hình 2: Kết quả kinh doanh 1Q22 của DGW: Tóm tắt

Đơn vị: Tỷ đồng	1Q22	1Q21	YoY	FY22F	1Q22/FY22F
Doanh thu thuần	7.009	5.007	40,0%	26.581	26,4%
Lợi nhuận gộp	466	319	46,2%	1.918	24,3%
Chi phí hoạt động	(257)	(202)	27,0%	(1.095)	23,4%
Lãi tài chính ròng	58	19	198,1%	213	34,4%
Lợi nhuận trước thuế	265	135	96,4%	1.036	25,6%
Lợi nhuận ròng	211	107	97,6%	826	25,5%
BLN hoạt động %	2,99%	2,34%		3,10%	
BLN ròng %	3,01%	2,13%		3,11%	

Triển vọng 2Q22 mạnh mẽ: dự báo lợi nhuận ròng tăng 55-72% YoY

DGW vẫn chưa đưa ra các mục tiêu 2Q22 của mình vào thời điểm hiện tại. Tuy nhiên, Ban lãnh đạo kỳ vọng triển vọng 2Q22 duy trì mạnh mẽ, được thúc đẩy bởi đóng góp lần đầu của các thương hiệu mới, chẳng hạn như Whirlpool, TCL, Joyoung và Microsoft. Chúng tôi duy trì kỳ vọng lợi nhuận ròng 2Q22 của DGW sẽ tăng trưởng mạnh mẽ 55,2-71,8% YoY lên 180-200 tỷ.

Duy trì Outperform; TP không đổi ở mức 167.189/cp (Upside: 29,4%)

Do KQKD 1Q22 của DGW sát với kỳ vọng của chúng tôi, chúng tôi giữ nguyên dự báo giai đoạn 2022-24.

Sau những điều chỉnh mạnh gần đây của thị trường, giá cổ phiếu DGW đã điều chỉnh 21,5% từ đỉnh gần nhất và hiện giao dịch hấp dẫn với P/Es dự phóng là 12,8x (giữa năm 2023) và 12,1x (năm 2023), so với 16,1x trung bình 3 năm gần nhất và tốc độ tăng trưởng lợi nhuận ròng giai đoạn 2021-24 vững chắc 20,2%.

Duy trì khuyến nghị **Outperform** với DGW với triển vọng vững chắc và định giá rẻ, giá mục tiêu (TP) theo Phương pháp Chiết khấu dòng tiền không đổi ở mức **167.189 đồng/cp** (Upside: 29,4%).

Hình 3: Dự báo KQKD giai đoạn 2022-24 cho DGW:

Đơn vị: Tỷ đồng	FY21	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
YoY	144,9%	26,2%	15,1%	19,5%

Nguồn: Dữ liệu Công ty; BVSC dự báo

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