

Ngành Bán Buôn

Cập nhật nhanh KQKD

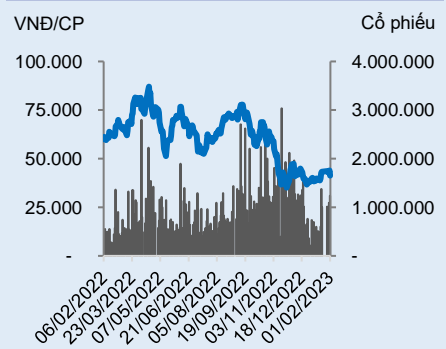
Tháng 02, 2023

Khuyến nghị	NEUTRAL
Giá mục tiêu (VNĐ/CP)	45.948
Giá thị trường (01/02/2023)	41.300
Lợi nhuận kỳ vọng	11,3%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	35.100-87.026
Vốn hóa	6.900 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	167.075.474
KLGD bình quân 10 ngày	864.274
% sở hữu nước ngoài	26,86%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	1.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	2,4%
Beta	1,6

DIỄN BIẾN GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
DGW	3,3%	7,4%	-30,0%	-36,4%
VNIndex	3,1%	5,9%	5,2%	-14,4%

Chuyên viên phân tích
Trần Đăng Mạnh
(84 28) 3914 6888 ext. 256
manhtd@bvsc.com.vn

Mã giao dịch: DGW Reuters: DGW.HM Bloomberg: DGW VN Equity

KQKD Q4/2022 giảm, thấp hơn 22% so với dự báo

DGW công bố KQKD Q4/2022 kém khả quan: Doanh thu thuần giảm mạnh 32,8% q/q xuống 4.075 tỷ (-48,6% y/y), trong khi lợi nhuận ròng giảm 13,6% q/q, đạt 155,8 tỷ (-52,4% y/y so với nền cao), thấp hơn 22% so với dự báo của BVSC là 200 tỷ (-38,8% y/y).

Lũy kế 2022, DT thuần và lợi nhuận ròng của DGW đạt 22.059 tỷ (+5,2% y/y) và 636,6 tỷ (+3,9% y/y), hoàn thành 96%/ 94% dự báo tương ứng cho FY22 của BVSC.

Hình 1: KQKD Q4/2022 và FY22 của DGW: Tóm tắt

Đvt: Tỷ đồng	4Q22	y/y	q/q	FY22	y/y
Doanh thu thuần	4.075,0	48,6%	-32,8%	22.059	5,2%
Lợi nhuận ròng	155,8	-52,4%	-13,6%	683,6	3,9%

Nguồn: Dữ liệu Công ty; BVSC

Doanh thu ICT: giảm mạnh q/q & y/y do nhu cầu suy yếu

Tương tự như những gì chúng tôi đã thấy ở các nhà bán lẻ ICT, doanh thu ICT của DGW cũng giảm mạnh trong Q4/2022 ở các phân khúc, mà chúng tôi cho là do:

- Nhu cầu các mặt hàng không thiết yếu (điện thoại di động, laptop và máy tính bảng, và điện tử tiêu dùng) suy giảm do điều kiện vĩ mô khó khăn hơn.
- Đứt gãy chuỗi cung ứng, đặc biệt là thiếu hụt nguồn cung iPhone 14 ngay trong giai đoạn đầu chu kỳ.
- Nỗ lực giảm tồn kho của các nhà bán lẻ trong bối cảnh môi trường bán hàng giảm tốc.

Ngược lại, phân khúc hàng tiêu dùng là điểm sáng trong Q4 với doanh thu tăng mạnh 42,7% q/q lên 137 tỷ (+47,3% y/y), dường như đã có những tác động hạn chế, dù đóng góp vẫn ở mức khiêm tốn (3,7% doanh thu thuần Q4/2022).

Hình 2: Cơ cấu bán hàng theo phân khúc của DGW trong Q4/2022 và FY22: Tóm tắt

Đvt: Tỷ đồng	4Q22	y/y	q/q	FY22	FY21	y/y
Laptop & máy tính bảng	1.188	-64,4%	-51,6%	7.027	7.899	-11,0%
Điện thoại di động	1.777	-49,2%	-25,9%	10.759	9.857	9,2%
Thiết bị văn phòng	794	-14,0%	-12,6%	3.320	2.617	26,9%
Thiết bị gia dụng	179	159,4%	-12,7%	556	223	149,3%
Hàng tiêu dùng	137	47,3%	42,7%	397	376	5,6%
SUM	4.075	-48,6%	-32,8%	22.059	20.972	5,2%

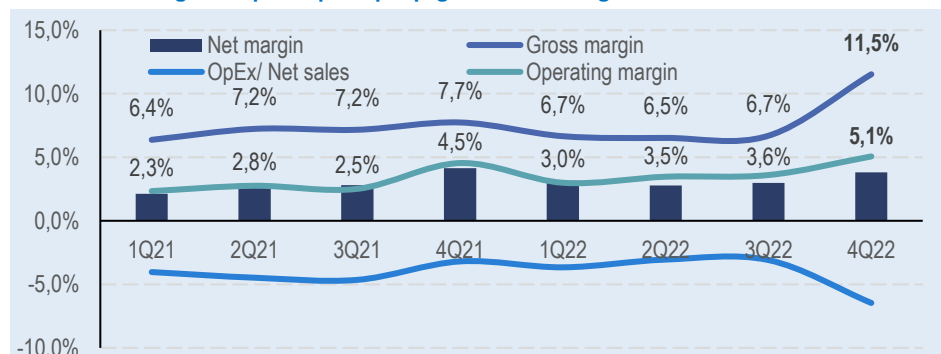
Nguồn: Dữ liệu Công ty; BVSC

Biên lợi nhuận được tối ưu hóa, đạt mức cao nhất cả năm

Biên lợi nhuận hoạt động của DGW trong Q4/2022 mở rộng lên mức cao kỷ lục 5,1% so với 3,0-3,6% trong Q1-Q3/2022, là một bất ngờ tích cực.

Điều này được hỗ trợ bởi BLN gộp mở rộng mạnh mẽ lên 11,5%, hưởng lợi từ việc thiếu hụt nguồn cung iPhone trong giai đoạn đầu của iPhone 14 cho phép DGW hưởng mức biên lợi nhuận cao hơn và cơ cấu bán hàng được cải thiện (đóng góp từ laptop và điện thoại giảm).

Hình 3: Xu hướng biên lợi nhuận hoạt động của DGW trong Q1/2021-Q4/2022:



Nguồn: Dữ liệu công ty; BVSC

Lỗ tài chính ròng phát sinh do tăng chi phí tài chính

Trong Q4, DGW ghi nhận khoản lỗ tài chính ròng 5,6 tỷ so với các khoản lãi liên tục từ Q3/2019. Trong khi thu nhập tài chính đi ngang y/y, chi phí tài chính tăng mạnh 237,9% y/y lên 73,5 tỷ (+143,7% q/q), gây ra lỗ tài chính ròng.

Trong đó, chi phí lãi vay tăng 246,4% y/y lên 41,6 tỷ và lỗ tỷ giá tăng vọt lên 36,5 tỷ (+337,0% y/y).

Duy trì Neutral và giá mục tiêu 45.948 đồng/cp (Upside: 11,3%)

Ở mức giá hiện tại, DGW đang giao dịch tại P/E 10,6x (cuối 2023), so với trung bình 5 năm là 12,6x. Theo BVSC, triển vọng ngắn hạn vẫn khó khăn do nhu cầu suy giảm.

Với kỳ vọng nhu cầu sẽ phục hồi lại trong nửa sau năm nay, chúng tôi giữ nguyên dự báo lợi nhuận ròng 2023 giảm 7,3% y/y, đạt 5.402 tỷ và dự báo doanh thu thuần ở mức 22.059 tỷ (-0,5% y/y).

BVSC duy trì khuyến nghị Neutral đối với cổ phiếu DGW cùng mức giá mục tiêu không đổi là **45.948 đồng/cp** (Upside: 11,3%).

Hình 4: Định giá và tóm tắt dự báo 2022 các công ty tiêu dùng không thiết yếu mà BVSC cover:

Mã CK	Giá mục tiêu	Upside	FY22 P/E	FY23 P/E	FY23 PEG	5Y Mean	% Chiết khấu
DGW	45.948	11,3%	9,2x	10,6x	N/M	12,6x	-15,7%
MWG	53.435	13,2%	15,6x	12,8x	0,58	15,5x	-17,3%
FRT	70.634	0,5%	17,1x	16,9x	12,44	29,3x	-42,3%
PNJ	92.242	6,4%	15,5x	14,1x	1,51	18,0x	-21,4%
VEA	45.446	12,5%	7,3x	7,1x	3,55	9,4x	-24,0%

Nguồn: BVSC dự báo; *Chiết khấu: định giá P/E 2023 so với mức bình quân 5 năm

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
dungpt@bvsc.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối
luonglv@bvsc.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối
ngocnch@bvsc.com.vn

Đỗ Long Khánh

Hàng không, Tài chính
khanhdi@bvsc.com.vn

Lê Thanh Hòa

Ngân hàng, Tiện ích công cộng
hoalt@bvsc.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật
bachtx@bvsc.com.vn

Trần Phương Thảo

VLXD, BĐS
thaotp@bvsc.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng, CNTT
phuts@bvsc.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô
huyenhtm@bvsc.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Tiện ích công cộng
anhnhm@bvsc.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Bán lẻ, Vật liệu cơ bản
manhtd@bvsc.com.vn

Lê Hoàng Phương

Dầu Khí, Chứng Khoán, Ngân Hàng
phuonglh@bvsc.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Phân bón
hoangnd@bvsc.com.vn

Nguyễn Huỳnh Bảo Trâm

Cảng, Vận tải biển
tramnhb@bvsc.com.vn

Tôn Nữ Nhật Minh

Dược phẩm, Hóa chất cơ bản
minhtnn@bvsc.com.vn

Trần Tuấn Dương

Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD
duongtt@bvsc.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