

Ngành Bán buôn

Báo cáo thăm doanh nghiệp

Tháng 02, 2023

Mã giao dịch: DGW

Reuters: DGW.HM

Bloomberg: DGW VN Equity

Triển vọng tăng sau thách thức ngắn hạn

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá mục tiêu (VNĐ/CP) **45.948**

Giá thị trường (14/02/2023) 39.200

Lợi nhuận kỳ vọng **17,2%**

DGW vừa tổ chức buổi gặp gỡ các chuyên viên phân tích, tập trung thảo luận về triển vọng KQKD Q1/2023 và FY23, triển vọng các mảng sản phẩm chủ lực và các hoạt động M&A. Dưới đây là những ghi nhận chính:

Đặt mục tiêu lợi nhuận ròng FY23 duy trì đà tăng 2 chữ số...

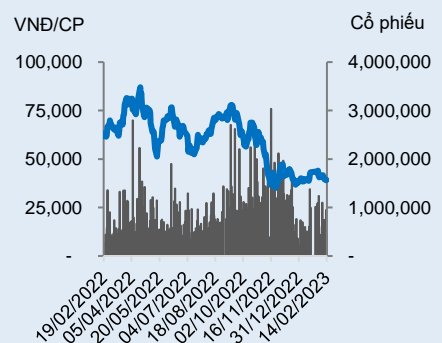
Ở kịch bản cơ sở, DGW đặt mục tiêu lợi nhuận ròng cả năm 2023 tăng trưởng vững chắc 15,1% y/y, đạt 787 tỷ, với doanh thu thuần đạt 25.109 tỷ (+13,8% y/y). Theo Ban lãnh đạo, các mục tiêu ở kịch bản cơ sở được xây dựng trên các giả định chính sau đây:

- Yếu tố vĩ mô cải thiện trong nửa cuối năm nay.
- Doanh thu toàn thị trường đi động đi ngang, chủ yếu được bù đắp nhờ giá bán bình quân (nhờ xu hướng cao cấp hóa đang diễn ra). Với sản lượng tiêu thụ, doanh số Xiaomi kỳ vọng đi ngang, trong khi doanh số Apple gia tăng.
- Các thương hiệu và sản phẩm mới giúp làm dịu áp lực tăng trưởng. DGW đang tiếp tục thâm nhập sâu hơn vào mảng F&B, phân phối độc quyền bia ABInBev qua kênh MT vẫn còn nhiều dư địa để tăng trưởng, trong khi sắp phân phối một thương hiệu điện thoại và TBGD nhỏ mới trong Q1/2023.
- BLN ròng mở rộng khiêm tốn 3 bps y/y lên 3,13%, chủ yếu nhờ cơ cấu bán hàng cải thiện (tăng đóng góp từ các mảng ngoài ICT vốn có BLN cao hơn).

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	35.100-87.026
Vốn hóa	6.549 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	167.075.474
KLGD bình quân 10 ngày	718.398
% sở hữu nước ngoài	27,05%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	1.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	2,6%
Beta	2,0

DIỄN BIẾN GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
DGW	-2,0%	-1,0%	6,7%	-44,3%
VNIndex	-0,5%	-1,6%	13,9%	-18,2%

Hình 1: Mục tiêu KQKD của DGW cho FY23: Tóm tắt

Đvt: Tỷ đồng	FY23G	FY22A	y/y
Laptop & máy tính bảng	7.122	7.027	1,4%
Điện thoại di động	12.157	10.759	13,0%
Thiết bị văn phòng	3.895	3.320	17,3%
Thiết bị gia dụng (TBGD)	915	556	64,6%
Hàng tiêu dùng	1.020	397	156,9%
Doanh thu thuần	25.109	22.059	13,8%
Lợi nhuận ròng	787	684	15,1%

Nguồn: Dữ liệu công ty; BVSC

Ở kịch bản kém tích cực, DGW đặt mục tiêu duy trì tăng trưởng lợi nhuận ròng cho cả năm 2023 ở mức 10% y/y. Trong cả hai kịch bản, chúng tôi hiểu rằng những con số này phụ thuộc chủ yếu vào việc nhu cầu phục hồi, mà chúng tôi sẽ tiếp tục quan sát kỹ lưỡng. Trong khi đó, lãi suất có dấu hiệu hạ nhiệt – DGW khẳng định lãi suất vay vốn ngắn hạn của doanh nghiệp đang rất cạnh tranh, khoảng 6,0%, điều này sẽ giảm chi phí lãi vay và từ đó hỗ trợ thêm cho lợi nhuận ròng, theo BVSC.

... nhưng vẫn còn đó những thách thức ngắn hạn

DGW đang đặt mục tiêu doanh thu thuần Q1/2023 kém khả quan, giảm nhẹ 1,8% q/q xuống 4.000 tỷ (-42,9% y/y từ nền cao), và lợi nhuận ròng dự báo giảm 16,5% q/q xuống 130 tỷ (-38,3% y/y).

Theo BVSC, mục tiêu doanh thu này cho thấy niềm tin người tiêu dùng vẫn còn yếu, trong khi BLN ròng giả định đạt 3.25% trong Q1/2023 so với 3,01% trong Q1/2022, được hỗ trợ bởi cơ cấu bán hàng cải thiện.

Cập nhật các hoạt động mua bán và sáp nhập M&A

DGW đã tăng mức sở hữu tại Archison (công ty quy mô nhỏ chuyên về thiết bị công nghiệp) lên 60% vào cuối 2022. Theo BLD, Archison đã được tái cơ cấu và đặt mục tiêu tăng trưởng KQKD 30% y/y trong năm nay nhờ mở rộng thị phần ra miền Bắc.

Cho cả năm 2023, DGW đặt mục tiêu hoàn thành 2 thương vụ M&A (một trong mảng thiết bị văn phòng, còn lại là hàng tiêu dùng). Quy mô thương vụ tương tự với thương vụ Archison, cả hai đang được kỳ vọng sẽ hoàn thành trong Q2-3/2023.

Chuyên viên phân tích

Trần Đăng Mạnh

(84 28) 3914 6888 ext. 256

manhtd@bvsc.com.vn

Nâng khuyến nghị lên Outperform nhờ giá cổ phiếu giảm

Chúng tôi nâng khuyến nghị đối với DGW lên **Outperform** từ Neutral, nhờ giá cổ phiếu sụt giảm, đồng thời duy trì giá mục tiêu ở mức 45.948 đồng/cp (Upside: 17,2%)

Cụ thể, giá cổ phiếu DGW đã giảm mạnh 44,3% so với mức giảm 18,2% của VNIndex trong 6 tháng qua, chúng tôi cho rằng những yếu tố tiêu cực đã được phản ánh vào giá cổ phiếu và khuyến nghị nhà đầu tư nên mua khi giá điều chỉnh trong bối cảnh thị trường có nhiều biến động trong ngắn hạn. Ở mức giá hiện tại, DGW đang giao dịch tại P/E 2023 là 8,3x (kịch bản cơ sở) và 8,7x (kịch bản kém tích cực) theo mục tiêu kinh doanh của công ty, so với trung bình 5 năm là 12,6x.

BVSC đang xem xét lại dự báo KQKD FY23. Chúng tôi hiện dự báo lợi nhuận ròng FY23 giảm 7,3% y/y, đạt 633 tỷ với doanh thu thuần dự báo đạt 22.059 tỷ (-0,5% y/y), mà chúng tôi chưa tính đến các hợp đồng và hăng mới.

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