

## Ngành phân phối

Báo cáo thăm doanh nghiệp

14 tháng 4, 2017

Khuyến nghị

Giá kỳ vọng (VND)

Giá thị trường (14/4/2017) **15.000**

Lợi nhuận kỳ vọng

## THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	11.380-20.840
Vốn hóa	594 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	39.600.278 CP
KLGD bình quân 10 ngày	424.912
% sở hữu nước ngoài	11,95%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	1.500 đồng/CP
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	10%
Beta	0,34

## BIẾN ĐỘNG GIÁ

	YTD	1T	3T	6T
DGW	-23%	8,7%	6,6%	4,6%
VN-Index	7,3%	0,3%	7,1%	8,7%

Chuyên viên phân tích

**Nguyễn Tiến Dũng**

(84 4) 3928 8080 ext 203

nguyentientungbvsc@baoviet.com.vn

## Mảng điện thoại quay lại tăng trưởng khi phân phối cho Xiaomi

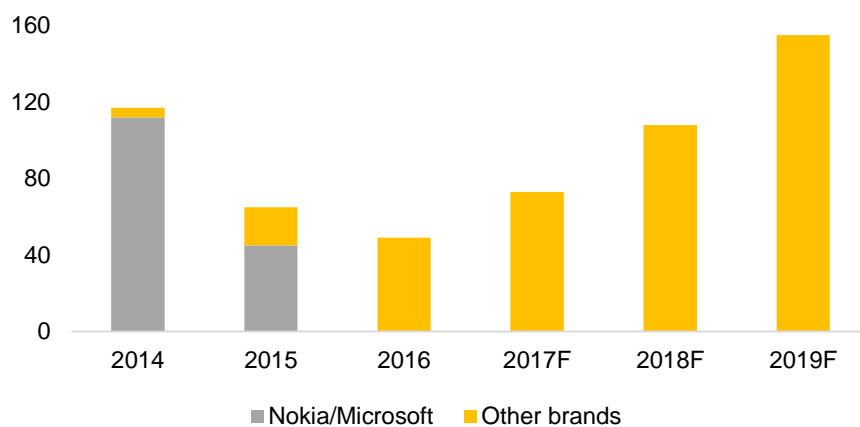
Chúng tôi vừa có chuyến đi thăm DGW và ghi nhận một số thông tin như sau.

## Mảng điện thoại quay trở lại tăng trưởng trong năm 2017

Trong năm 2017 DGW sẽ bắt đầu hợp tác với nhãn hàng Xiaomi, cụ thể công ty sẽ chịu trách nhiệm phân phối, phát triển thị trường và cung cấp dịch vụ bảo hành cho tất cả các dòng sản phẩm công nghệ của Xiaomi tại thị trường Việt Nam. Sản phẩm của Xiaomi sẽ được bán rộng rãi trên 6.000 điểm bán lẻ của DGW cũng như được bán online qua Lazada. DGW kỳ vọng Xiaomi sẽ mang lại thành công lớn cho công ty trong năm 2017, bên cạnh các nhãn hiệu điện thoại đã phát triển thành công như Wiko, Obi, Freetel, Intex và đã đạt được thị phần nhất định, mảng phân phối điện thoại sẽ đạt được mức tăng trưởng 49% trong năm nay.

### Doanh thu phân phối điện thoại của DGW (triệu USD)

Nguồn: DGW



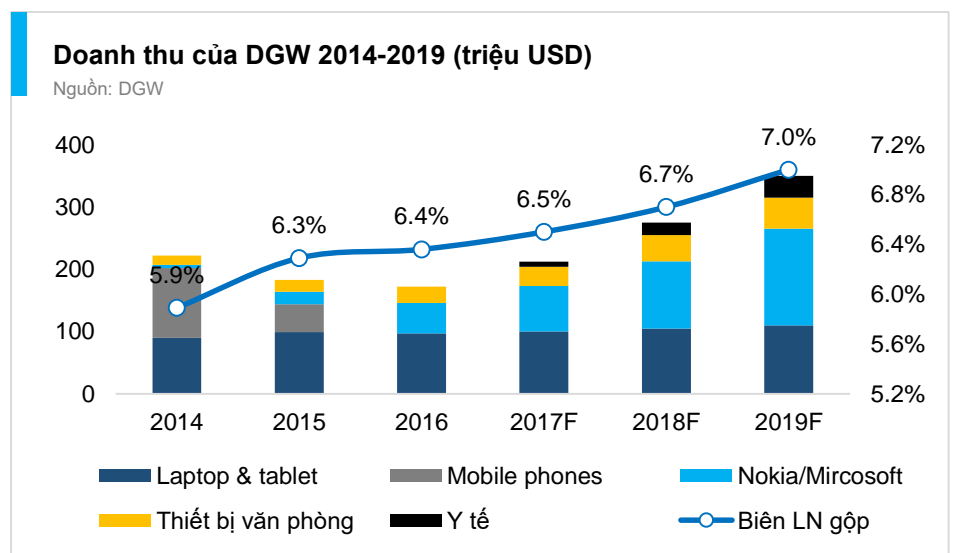
## Tham gia vào thị trường phân phối thuốc

Theo DGW, thị trường y tế của Việt Nam đang có tiềm năng tăng trưởng lớn, phân khúc khách hàng mục tiêu của mảng này là tầng lớp trung lưu sẽ tăng từ 12 triệu người trong năm 2015 lên 33 triệu người trong năm 2020, tương ứng market size của thị trường sẽ tăng từ 13 tỷ USD trong năm 2015 lên 24 tỷ USD trong năm 2020. Việt Nam cũng là nước có tỷ lệ quan tâm tới sức khỏe cao với tỷ lệ healthcare spending/GDP chiếm 5,8%, cao nhất trong khối Asean. Tuy nhiên, thị trường phân phối thuốc tại Việt Nam hiện còn rất phân mảnh, nhiều sản phẩm chất lượng tốt nhưng không thể đến tay người tiêu dùng do khả năng phát triển thị trường của các hãng dược phẩm còn yếu.

Nhận thấy cơ hội lớn, DGW quyết định sẽ tham gia vào thị trường phân phối thuốc trong năm nay, trước tiên là phân khúc thực phẩm chức năng bằng việc bắt tay với một hãng dược phẩm của Việt Nam. DGW cho biết đây là sản phẩm tốt, tuy nhiên vì nguồn lực có hạn nên nhà sản xuất không thể phổ biến rộng rãi đến người tiêu dùng, vì vậy DGW sẽ hợp tác với nhà sản xuất thực hiện phát triển thị trường cho sản phẩm này. DGW ước tính doanh thu từ phân phối sản phẩm này trong năm 2017 có thể đạt khoảng 180 tỷ và sẽ tăng trưởng mạnh trong các năm sau. Bước vào lĩnh vực phân phối thuốc, một số chi phí như kho bãi sẽ được tiết kiệm tuy nhiên DGW sẽ phải xây dựng một đội ngũ bán hàng mới chuyên biệt cho mảng này, do đó biên lợi nhuận ban đầu sẽ chưa cao. Thành công ở mảng thực phẩm chức năng sẽ mở đường cho DGW hợp tác với các hãng dược phẩm khác cũng như đi vào những mảng chuyên sâu hơn như thuốc kê đơn trong thời gian tới.

## Doanh thu cùng biên lợi nhuận sẽ cải thiện trong thời gian tới

Ở mảng phân phối laptop & tablets, DGW sẽ duy trì vị thế dẫn đầu tại thị trường Việt Nam, doanh thu không tăng trưởng nhiều do thị trường đã bão hòa và đang tương đối ổn định. Đối với mảng phân phối điện thoại di động, việc mở rộng hợp tác với nhiều nhãn hàng mới sẽ mang lại tăng trưởng cho DGW. Mặc dù cũng đang dần bão hòa tuy nhiên thị trường điện thoại Việt Nam vẫn còn rất hấp dẫn đối với các nhà sản xuất trên thế giới, vì vậy càng hợp tác với nhiều nhà sản xuất, sản phẩm của DGW càng đa dạng và trải mọi phân khúc, giúp công ty tăng thị phần cũng như doanh thu trong mảng phân phối điện thoại. CAGR mảng phân phối điện thoại ước đạt 42% giai đoạn 2017-2019. Mảng thiết bị văn phòng có CAGR giai đoạn 2017-2019 đạt 25% do nhu cầu lớn của thị trường, còn mảng y tế tuy mới phát triển nhưng cũng sẽ đạt mức tăng trưởng cao. Tổng hợp các hoạt động, doanh thu của DGW có thể đạt mức tăng trưởng 23,2% trong năm 2017. Biên lợi nhuận sẽ dần dần cải thiện do các ngành hàng được mở rộng tuy nhiên có thể sử dụng sẵn hạ tầng kho bãi, đội ngũ marketing và bán hàng.



## Khuyến nghị đầu tư

Việc hợp tác cùng nhà sản xuất lớn là Xiaomi cùng việc tham gia vào thị trường phân phối thuốc có thể đóng góp lớn vào tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận cho DGW trong năm 2017. Nhờ quy mô phân phối gia tăng, biên lợi nhuận của công ty cũng được cải thiện. Chúng tôi ước tính lợi nhuận sau thuế của DGW trong năm 2017 có thể tăng trưởng 27,7%, EPS có thể đạt 2.171 đồng/CP tương ứng P/E forward 6,9 lần, là mức tương đối hấp dẫn để đầu tư. DGW cũng có tỷ lệ trả cổ tức bằng tiền tương đối cao, dividend yield vào khoảng 10%. Chính sách trả cổ tức bằng tiền mặt của công ty khá hợp lý, công ty luôn dành 40% LNST để trả cổ tức bằng tiền cho cổ đông, cân đối hài hòa giữa lợi ích của cổ đông và nguồn lực để phát triển công ty.

## TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Nguyễn Tiến Dũng** 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

### Phòng Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

#### Bộ phận Phân tích Ngành & Doanh nghiệp

**Lưu Văn Lương**

Phó Giám đốc khối

luuvanluong@baoviet.com.vn

**Nguyễn Thu Hà**

Ngân hàng, Bảo hiểm

nguyenthuha@baoviet.com.vn

**Chế Thị Mai Trang**

Thép, Phân bón, Điện

chethimaitrang@baoviet.com.vn

**Phan Thùy Trang**

Cao su tự nhiên, Mía đường

phanthuytrang@baoviet.com.vn

**Định Thị Thu Thảo**

Cảng biển &amp; Logistics

dinhthithuthao@baoviet.com.vn

**Nguyễn Tiến Dũng**

Công nghệ thông tin

nguyentiendungbvsc@baoviet.com.vn

**Lê Đăng Phương**

Phó Giám đốc khối

ledangphuong@baoviet.com.vn

**Nguyễn Thị Hải Yến**

Hàng hóa tiêu dùng

nguyenthihaiyenB@baoviet.com.vn

**Nguyễn Chí Hồng Ngọc**

Bất động sản

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

**Trương Sỹ Phú**

Ô tô &amp; Phụ tùng

truongsyphu@baoviet.com.vn

**Hà Thị Thu Hằng**

Dệt may

hathithuhang@baoviet.com.vn

**Thái Anh Hào**

Hạ tầng nước

thaianhhao@baoviet.com.vn

#### Bộ phận Vĩ mô & Thị trường

**Nguyễn Xuân Bình**

Phó Giám đốc khối

nguyensexuanbinh@baoviet.com.vn

**Bạch Ngọc Thắng**

Kinh tế trưởng

bachngocthang@baoviet.com.vn

**Trần Hải Yến**

Chuyên viên vĩ mô

tranhaiyen@baoviet.com.vn

**Trần Đức Anh**

Chiến lược thị trường

tranducanh@baoviet.com.vn

**Trần Xuân Bách**

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn



## Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

### Trụ sở chính:

- 8 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 4) 3 928 8080

### Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 8) 3 914 6888