

## BÁO CÁO NGẮN CTCP THẾ GIỚI SỐ (DGW)

### Báo cáo cập nhật

|                    |                 |
|--------------------|-----------------|
| Khuyến nghị        | <b>KHẢ QUAN</b> |
| Giá mục tiêu (VND) | 31.100          |
| Tiềm năng tăng giá | 15%             |

### Biến động giá cổ phiếu 6 tháng



### Thông tin cổ phiếu, ngày 10/05/2018

|                          |               |
|--------------------------|---------------|
| Giá hiện tại (VND)       | 27.000        |
| Số lượng CP niêm yết     | 40.751.747    |
| Vốn điều lệ (tỷ VND)     | 408           |
| Vốn hóa TT (tỷ VND)      | 1.096         |
| Khoảng giá 52 tuần (VND) | 13.524-28.600 |
| % Sở hữu nước ngoài      | 10,35%        |
| % Giới hạn sở hữu NN     | 49%           |

### Chỉ số tài chính:

| Chỉ tiêu     | 2015   | 2016   | 2017   |
|--------------|--------|--------|--------|
| EPS (vnd)    | 3.383  | 2.180  | 1.943  |
| BVPS (vnd)   | 19.878 | 20.566 | 16.860 |
| Cổ tức (vnd) | 1.500  | 700    | 800    |
| ROA(%)       | 8,1%   | 5,2%   | 5,5%   |
| ROE(%)       | 22,0%  | 10,8%  | 12,0%  |

### Hoạt động kinh doanh chính

XXX

Nguồn: MBS tổng hợp

### Quả ngọt từ Xiaomi

- **Thị trường di động chứng kiến tăng trưởng mạnh trong Q1 2018**, đóng góp chủ yếu từ các sản phẩm smartphone cỡ lớn.
- **Thị phần Xiaomi trên thế giới và trong nước tăng mạnh**. Xiaomi chiếm 6,9% thị phần smartphone toàn cầu và hơn 5% tại thị trường Việt Nam.
- **KQKD Q1 2018 của DIGIWORLD cải thiện mạnh mẽ** với doanh thu quý ghi nhận mức cao kỷ lục, đạt 1.265 tỷ đồng. Lợi nhuận sau thuế đạt hơn 19 tỷ đồng, tăng 122% YoY.
- Chúng tôi khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu DGW của CTCP Thế giới số với **giá mục tiêu 12 tháng 31.100 đồng**. Doanh thu thuần và LNST dự kiến đạt tương ứng 4.701 tỷ đồng và 102 tỷ đồng.

### Chỉ tiêu tài chính cơ bản

| Chỉ tiêu       | 2015  | 2016  | 2017  | 2018F                |
|----------------|-------|-------|-------|----------------------|
| DTT ( tỷ VNĐ)  | 4.203 | 3.800 | 3.821 | 4.701                |
| % tăng trưởng  |       | -10%  | 1%    | 23%                  |
| LNST ( tỷ VNĐ) | 104   | 67    | 78    | 102                  |
| % tăng trưởng  |       | -36%  | 18%   | 31%                  |
| Biên LNR (%)   | 2,5%  | 1,8%  | 2,1%  | 2,2%                 |
| ROE (%)        | 22,0% | 10,8% | 12,0% | 12,3%                |
| ROA (%)        | 8,1%  | 5,2%  | 5,5%  | 6,3%                 |
| EPS (VNĐ)      | 3.383 | 2.180 | 1.943 | 2.090 <sup>(*)</sup> |

(\*): EPS dự phòng sau pha loãng

### LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Chúng tôi khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu DGW của CTCP Thế giới số, với **giá mục tiêu 31.100 đồng/cổ phiếu, tăng 15%** so với mức giá 27.000 đồng ngày 10/05/2018.

Năm 2017, DIGIWORLD tiến hành tái cơ cấu doanh thu trong ngành hàng điện thoại di động theo hướng giảm bớt các mặt hàng thương mại đơn thuần thường có giá trị lớn nhưng biên lợi nhuận thấp, chuyển sang các mặt hàng sử dụng đầy đủ dịch vụ phát triển thị trường. Mặc dù doanh thu từ nhóm ngành này trong năm 2017 giảm khoảng 30% so với năm 2016, tuy nhiên đã ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng đầu năm 2018 với đóng góp lớn từ thương hiệu Xiaomi và Sharp. Bên cạnh đó, việc "lấn sân" sang lĩnh vực chăm sóc sức khỏe thông qua cung cấp dịch vụ phát triển thị trường (MES) các sản phẩm TPCN cũng đem lại những kết quả khả quan bước đầu. **Với tiềm năng tăng trưởng khả quan từ thị trường smartphone và chăm sóc sức khỏe, chúng tôi cho rằng DIGIWORLD sẽ tiếp tục cải thiện hơn nữa kết quả kinh doanh trong tương lai.**

### ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

- **Thị trường điện thoại thông minh tiếp tục ghi nhận tăng trưởng trong tương lai.** Thống kê cho thấy có đến 84% người dùng smartphone trong số 95% người sử dụng điện thoại di động tại các thành phố lớn, trong khi con số này tại các thành phố thứ cấp và vùng nông thôn tương ứng 71% và 68%. Mức độ bao phủ được kỳ vọng sẽ còn tiếp tục tăng trong tương lai, phù hợp với nhu cầu và thị hiếu cũng như mức thu nhập dân cư.
- **Xiaomi nhanh chóng chiếm lĩnh thị trường smartphone thế giới nhờ mức**

**giá hấp dẫn đi kèm với cấu hình cao, thiết kế đẹp.** Năm 2017 hãng này đã vượt qua các ông lớn trong lĩnh vực smartphone như Samsung, Apple về mức tăng trưởng thị phần trên toàn cầu, đạt 91,7%. Tại Việt Nam, thị phần của Xiaomi tăng nhanh chóng từ 1,3% trong tháng 11/2017 lên 5% trong tháng 1/2018 sau khi phân phối chính thức qua DIGIWORLD

- **Q1 2018 ghi nhận doanh thu quý cao nhất nhờ phân phối độc quyền Xiaomi.** Thu từ nhóm ngành điện thoại gấp gần 5 lần so với cùng kỳ. Lợi nhuận sau thuế đạt 19,1 tỷ đồng, tăng 122% so với thực hiện Q1 2017.
- **Tiềm năng tăng trưởng từ nhóm ngành chăm sóc sức khỏe.** DIGIWORLD tham gia vào thị trường chăm sóc sức khỏe với vai trò là kênh phân phối đủ rộng và năng lực làm marketing thương hiệu. Các sản phẩm mới tung ra trên thị trường như TPCN Kingsmen được người tiêu dùng đón nhận và đem lại kết quả khả quan cho Công ty. Mặc dù chưa thể đem lại doanh thu và lợi nhuận lớn trong thời gian ngắn, tuy nhiên đây sẽ là mảng kinh doanh hứa hẹn tiềm năng tăng trưởng dài hạn cho DIGIWORLD.

## **DỰ PHÓNG VÀ ĐỊNH GIÁ**

Chúng tôi định giá mục tiêu của cổ phiếu DGW dựa trên phương pháp định giá chiết khấu dòng tiền. Mức giá mục tiêu 31.100 đồng tương đương mức P/E forward 15 lần (theo EPS ước tính 2018 2.090 đồng).

## **KẾ HOẠCH 2018**

- **Năm 2018, DIGIWORLD đặt kế hoạch doanh thu 4.700 tỷ đồng, tăng 23% so với thực hiện năm 2017.** Trong đó, mảng kinh doanh phân phối điện thoại di động mặc dù chỉ đóng góp khoảng 25,5% trong cơ cấu doanh thu nhưng dự kiến tăng mạnh, khoảng 60% so với năm ngoái. Ngành hàng tiêu dùng sẽ góp mặt một phần nhỏ, chủ yếu đến từ các sản phẩm chức năng Kingsmen và hàng tiêu dùng nhanh từ Lion, Nhật Bản. **Lợi nhuận sau thuế dự kiến đạt 101 tỷ đồng.**
- **Dự kiến phát hành tăng vốn 6 triệu cổ phiếu và 1,2 triệu cổ phiếu ESOP.**

## **RỦI RO**

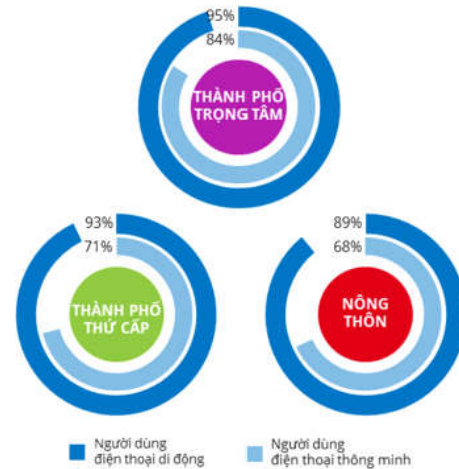
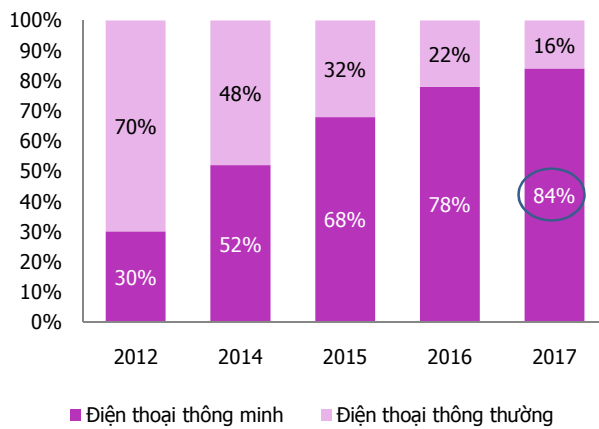
**Giá trị tồn kho tăng, ảnh hưởng đến dòng tiền hoạt động kinh doanh.** Số ngày tồn kho của DIGIWORLD ghi nhận tăng trong 5 năm trở lại đây, từ 49 ngày năm 2013 lên khoảng 91 ngày năm 2017. Giá trị hàng tồn kho càng lớn sẽ ảnh hưởng đến nguồn tiền cũng như kết quả kinh doanh của doanh nghiệp trong trường hợp tồn kho quá lớn, dư thừa và phải tiến hành thanh lý hoặc mất những quyền lợi liên quan nếu trả lại hàng. Với đặc thù là nhà phân phối sỉ, việc quản lý hiệu quả hàng tồn kho là hết sức quan trọng đối với DIGIWORLD. Mặc dù giá trị hàng tồn kho trong Q1 2018 giảm tương đối so với thời điểm đầu năm, tuy nhiên vẫn cần phải xem xét trong thời gian để xác định tính hiệu quả trong quản lý hàng tồn kho của Công ty.

**Rủi ro pha loãng cổ phiếu.** Năm 2018, DIGIWORLD dự kiến phát hành khoảng 7,2 triệu cổ phiếu (bao gồm cả ESOP), gây ảnh hưởng đến thu nhập trên mỗi cổ phần của cổ đông.

**ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ**

**Smartphone tiếp tục ghi nhận tăng trưởng trong tương lai**

Trong thời đại công nghệ, xu hướng sử dụng smartphone ngày càng trở nên phổ biến với các tính năng tiện ích như chụp ảnh, xem phim, lướt web... Thống kê từ Nielsen cho thấy tỷ lệ sở hữu thiết bị di động thông minh đã tăng lên rõ rệt trên cả nước trong 5 năm trở lại đây. Cụ thể, chỉ tính riêng tại các thành phố lớn, độ bao phủ của smartphone đã tăng mạnh từ 30% năm 2012 lên 84% năm 2017 trong tổng số người dùng điện thoại, tương ứng mức tăng bình quân 29%/năm. Trong khi đó, tại các thành phố thứ cấp và vùng nông thôn, có đến 71% và 68% người dùng smartphone trong số 93% và 89% dân số sử dụng điện thoại di động.



**Tỷ lệ người sử dụng smartphone so với sử dụng điện thoại bình thường tại các thành phố trọng tâm**

**Tỷ lệ người sử dụng smartphone năm 2017**

*Nguồn: Nielsen, 2017*

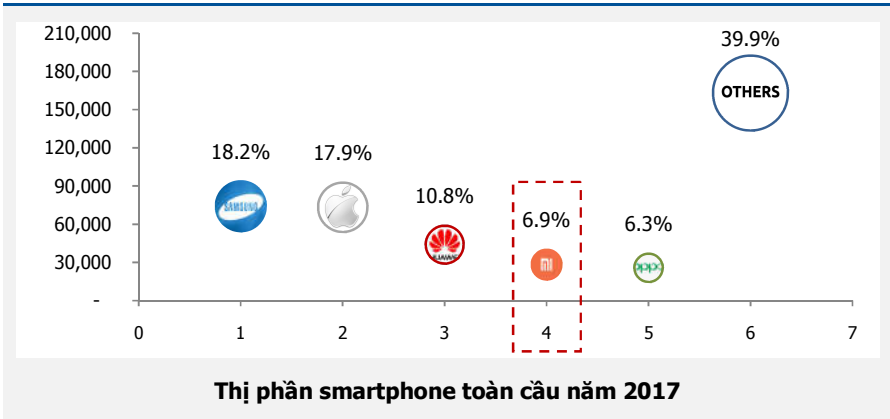
Tính đến hết Q1 2018, thị trường điện thoại di động nằm trong 1 trong 4 nhóm ngành công nghệ điện tử Việt Nam chứng kiến tăng trưởng mạnh, đạt 27.649 tỷ đồng, tăng 5,9% so với cùng kỳ, trong đó nguyên nhân chủ yếu đến từ việc tăng mạnh các sản phẩm phablets, hay còn gọi là smartphone cỡ lớn, theo GfK Việt Nam.

Chúng tôi cho rằng thị trường smartphone vẫn được kỳ vọng sẽ còn tiếp tục tăng trưởng hơn nữa trong tương lai, phù hợp với nhu cầu và thị hiếu người tiêu dùng trong thời đại công nghệ số.

**Quả ngọt từ Xiaomi**

**Xiaomi tăng trưởng nhanh về thị phần sau 1 năm gia nhập chính thức tại Việt Nam...**

Được biết đến như một sản phẩm "ngon – bổ - rẻ" trong thị trường điện thoại di động với mức giá hấp dẫn đi kèm với cấu hình cao, thiết kế đẹp, cũng như đa dạng trong việc phân phối các thiết bị & linh kiện điện tử như TV, laptop, sạc dự phòng, Repeater WiFi, ổ cắm điện, loa bluetooth..., Xiaomi nhanh chóng chiếm lĩnh thị trường di động thế giới, trong đó có Việt Nam. **Năm 2017, Xiaomi vượt qua các ông lớn trong lĩnh vực smartphone về mức tăng trưởng thị phần trên toàn cầu, đạt 91,7%**, trong khi đó Samsung chỉ đạt 2,2%, Apple 0,6%, Huawei 14,9% và Oppo 1,6%, theo BusinessTech.



Nguồn: BusinessTech

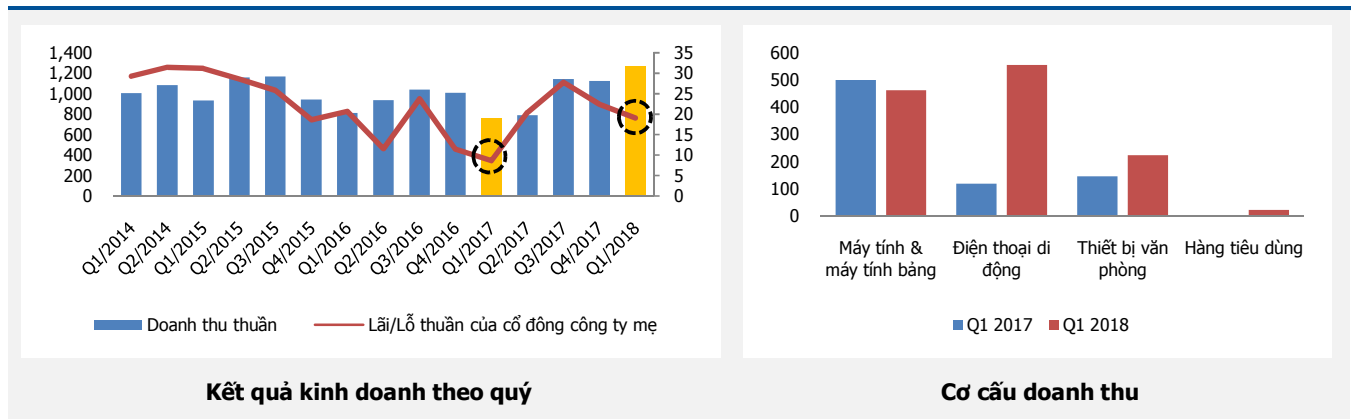
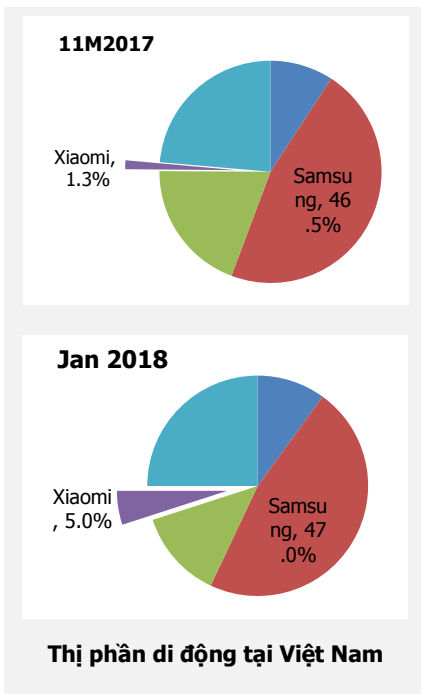
Tại thị trường trong nước, Xiaomi có mặt từ năm 2013 với thị phần thấp, chỉ khoảng 0,1%, chủ yếu qua đường xách tay. Đến tháng 3/2017, hãng này chính thức ký kết hợp tác chiến lược với DIGIWORLD, thâm nhập thị trường một cách chính thống và bài bản hơn. Theo đó, DIGIWORLD chịu trách nhiệm phân phối độc quyền, mở rộng thị trường và cung cấp dịch vụ bảo hành quốc tế cho tất cả các dòng sản phẩm công nghệ của Xiaomi tại Việt Nam. **Thị phần Xiaomi tăng mạnh từ khoảng 1,3% trong tháng 11/2017 lên 5% trong tháng 1/2018**, theo GfK.

Đầu năm 2018, theo đà tăng mạnh về thị phần, Xiaomi đã mở 2 cửa hàng ủy quyền Mi Store theo tiêu chuẩn flagship quốc tế nhằm đẩy mạnh dịch vụ chăm sóc và nâng cao trải nghiệm khách hàng tại Quận 2 và Quận 7, TP. Hồ Chí Minh và dự kiến sẽ mở thêm 1 cửa hàng tại Hà Nội trong tương lai gần với diện tích khoảng 200m2. **Rõ ràng, chính những ưu điểm vượt trội về giá thành và mẫu mã sản phẩm cùng với tích hợp nhiều tiện ích đã giúp Xiaomi nhanh chóng gia tăng thị phần của mình và hứa hẹn sẽ tăng trưởng hơn nữa trong tương lai.** DIGIWORLD cho biết hệ thống Mi Store dự kiến sẽ phủ khắp 15 tỉnh thành lớn của Việt Nam.

**... kéo theo việc cải thiện rõ rệt kết quả kinh doanh của DIGIWORLD**

**Kết thúc Q1 2018, DIGIWORLD ghi nhận kết quả kinh doanh tương đối khả quan với doanh thu ghi nhận mức cao nhất kể từ năm 2014, đạt tương ứng 1.265 tỷ đồng, tăng 66% so với cùng kỳ năm ngoái.** Trong đó, doanh thu từ nhóm ngành hàng điện thoại đạt 556 tỷ đồng nhờ 2 thương hiệu Xiaomi và Sharp, gấp gần 5 lần so với con số 118 tỷ đồng tại Q1 2017, đóng góp lớn nhất vào doanh thu toàn Công ty, khoảng 44%.

Bên cạnh đó, nhờ tối ưu chi phí QLDN và chi phí bán hàng với tốc độ tăng thấp hơn so với tốc độ tăng của doanh thu, tương ứng 31% và 35% YoY so với 66%, lợi nhuận sau thuế cổ đông công ty mẹ cuối kỳ đạt 19,1 tỷ đồng, tăng mạnh 122% so với thực hiện Q1 2017.

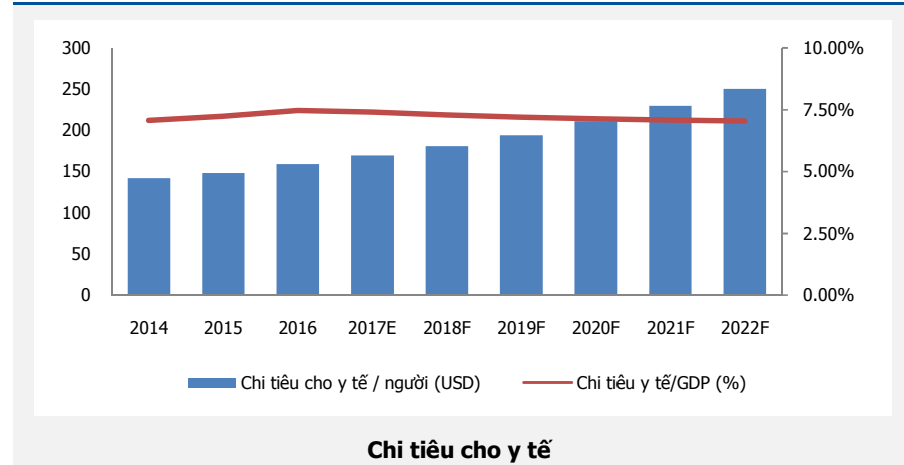


Nguồn: DIGIWORLD

## Tiềm năng tăng trưởng từ nhóm ngành chăm sóc sức khỏe

### Người Việt ngày càng quan tâm nhiều hơn tới sức khỏe...

Song song với sự phát triển của nền kinh tế, thu nhập bình quân đầu người trong nước có sự cải thiện đáng kể, đến năm 2017 ước đạt khoảng USD2.385, tăng 8% so với năm 2016. Nhu cầu về bảo vệ sức khỏe vì vậy cũng có xu hướng tăng mạnh bên cạnh các nhu cầu thiết yếu. Năm 2017, chi phí trong lĩnh vực y tế ước tính khoảng 16,2 tỷ USD, tăng khoảng 9,7% so với năm 2016, chiếm 7,41% GDP cả nước. Ước tính mỗi người dân Việt Nam dành khoảng USD170 mỗi năm cho các vấn đề về sức khỏe (theo BMI). Chi tiêu y tế ghi nhận mức tăng bình quân khoảng 6%/năm trong giai đoạn 2014 – 2017 và ước tính khoảng 8%/năm trong giai đoạn 2018 – 2022.



Nguồn: BMI

### ...trong khi đó thị trường TPCN trong nước còn khá "nhộn nhạo"...

Theo Hiệp hội TPCN Việt Nam, thị trường TPCN phát triển khá nhanh khi năm 2000 mới có khoảng 63 sản phẩm với 13 cơ sở sản xuất kinh doanh thì đến năm 2017 đã có khoảng gần 4.000 sản phẩm và 2.000 sản xuất và kinh doanh với 57% sản phẩm sản xuất trong nước và hơn 90% nhà thuốc đang bán TPCN.

Tuy nhiên, trên thực tế, tình trạng các sản phẩm TPCN giả, kém chất lượng đang ngày càng trở nên "nhức nhối" khiến người tiêu dùng thiếu niềm tin vào việc nên sử dụng TPCN nào và mua TPCN ở đâu. Trong khi đó, các sản phẩm thuộc nhóm nam dược, đông dược, và TPCN là nhóm dễ bị làm giả do công nghệ bào chế đơn giản.

Chúng tôi cho rằng việc hình thành các nhà sản xuất, phân phối chuyên nghiệp và đảm bảo chất lượng sản phẩm là hết sức cần thiết trong bối cảnh hiện nay của thị trường TPCN trong nước.

### ... đặt chân vào ngành chăm sóc sức khỏe – tiềm năng tăng trưởng dài hạn của DIGIWORLD khi cung cấp dịch vụ phát triển thị trường (MES)

DIGIWORLD tham gia vào thị trường chăm sóc sức khỏe với vai trò là kênh phân phối đủ rộng và năng lực làm marketing thương hiệu để nhiều người biết đến hơn về sản phẩm và phân phối toàn quốc. Đây được coi là bước đi hợp lý khi thị trường TPCN cần có nhà phân phối đủ lớn đảm bảo chất lượng sản phẩm tới tay người tiêu dùng.

Công ty thực hiện cung cấp dịch vụ phát triển thị trường (MES) cho các sản phẩm TPCN và hàng tiêu dùng nhanh, bao gồm từ phân tích thị trường, tiếp thị, bán hàng, hậu cần đến dịch vụ hậu mãi sau bán hàng. Với định hướng trên, hai nhóm ngành này bước đầu đem lại kết quả khá khả quan cho DIGIWORLD với doanh thu khoảng 50 tỷ đồng chỉ trong khoảng 4-5 tháng đưa ra thị trường, từ tháng 8/2017 đến 12/2017. Công ty dự kiến đưa thêm các sản phẩm bảo vệ sức khỏe (BVSK) cho trẻ em có xuất xứ từ Mỹ và sản phẩm BVSK cho gan và tuần hoàn máu trong năm 2018.

Với nền tảng và kinh nghiệm từng thực hiện MES cho các sản phẩm công nghệ của Obi Worldphone (Mỹ), điện thoại Intex (Ấn Độ), Freetel (Nhật) và Xiaomi (Trung Quốc), chúng tôi cho rằng DIGIWORLD sẽ không gặp nhiều trở ngại trong lĩnh vực mới này, đồng thời có thể triển khai nhiều hợp đồng phù hợp với dịch vụ mà DIGIWORLD đang có. Mặc dù chưa thể đem lại doanh thu và lợi nhuận lớn trong thời gian ngắn, tuy nhiên đây sẽ là mảng kinh doanh hứa hẹn tiềm năng tăng trưởng dài hạn cho DIGIWORLD bên cạnh hoạt động kinh doanh cốt lõi là phân phối các sản phẩm công nghệ điện tử.

## MÔ HÌNH DỰ PHÓNG VÀ ĐỊNH GIÁ

### Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2018

Chúng tôi dự phóng DIGIWORLD đạt doanh thu và LNST tương ứng khoảng **4.701 tỷ đồng và 102 tỷ đồng**, tăng 23% và 29% so với kết quả thực hiện năm 2017.

Kết quả dự phóng dựa trên các giả định:

- Tăng trưởng doanh thu từ mảng máy tính xách tay và máy tính bảng tăng nhẹ 3% trong khi đó thu từ điện thoại di động tăng mạnh 60% nhờ Xiaomi, thiết bị văn phòng tiếp tục ghi nhận tăng trưởng đều 30%.
- Thu từ ngành hàng tiêu dùng dự kiến tăng mạnh 270% do các sản phẩm này được tiêu thụ trong cả năm chứ không chỉ ghi nhận trong quý 4 như năm ngoài, đồng thời trong năm 2018 có sự đóng góp thêm của các sản phẩm BVSK cho gan và tuần hoàn máu.
- Tỷ lệ chi phí bán hàng & QLDN/doanh được cải thiện, giảm nhẹ từ 4,8% trên doanh thu thuần năm 2017 xuống còn 4,5% trong năm 2018.

### Định giá cổ phiếu

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá chiết khấu dòng tiền (DCF) để xác định giá mục tiêu của cổ phiếu DGW.

Các dữ liệu đầu vào giả định chính:

- Tăng trưởng bình quân năm doanh thu thuần 11% trong giai đoạn 2018 – 2022
- Công tác quản lý hàng tồn kho và các khoản phải thu được cải thiện.
- Tỷ lệ chia cổ tức tiền mặt duy trì 8% trong giai đoạn dự phóng
- Tốc độ tăng trưởng bền vững sau năm 2022 là 1,5%.

| Đơn vị: Tỷ đồng                             | 2018E          | 2019E       | 2020E       | 2021E       | 2022E       |
|---|----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>EBIAT</b>                                | <b>107</b>     | <b>120</b>  | <b>140</b>  | <b>154</b>  | <b>167</b>  |
| (+) Khấu hao                                | 7              | 4           | 4           | 1           | 1           |
| (-) Chi đầu tư TSCĐ và TSDH khác            | (3)            | 0           | 0           | 0           | 0           |
| (-) Thay đổi VLĐ ngoài tiền mặt             | 21             | (40)        | (88)        | (36)        | (38)        |
| <b>FCF</b>                                  | <b>132</b>     | <b>85</b>   | <b>56</b>   | <b>120</b>  | <b>130</b>  |
| WACC  | 7,6%           | 7,6%        | 7,6%        | 7,6%        | 7,6%        |
| Kỳ chiết khấu                               | 0,58           | 1,58        | 2,58        | 3,58        | 4,58        |
| Hệ số chiết khấu                            | 0,96           | 0,89        | 0,83        | 0,77        | 0,72        |
| <b>Giá trị hiện tại của dòng tiền</b>       | <b>126,5</b>   | <b>75,3</b> | <b>46,4</b> | <b>92,2</b> | <b>93,0</b> |
| Tổng PV (FCF)                               | <b>433,5</b>   |             |             |             |             |
| (+) Giá trị hiện tại của dòng tiền sau 2022 | 1.552,1        |             |             |             |             |
| (+) Tiền và tương đương tiền                | 25,2           |             |             |             |             |
| (-) Nợ                                      | 560,9          |             |             |             |             |
| (-) Lợi ích cổ đông thiểu số                | 2,8            |             |             |             |             |
| <b>Giá trị công ty (Tỷ đồng)</b>            | <b>1.447,0</b> |             |             |             |             |
| Số lượng CP lưu hành (triệu cổ phiếu)       | 48,95          |             |             |             |             |
| Chi phí vốn chủ sở hữu                      | 8%             |             |             |             |             |
| Dividend yield                              | 3%             |             |             |             |             |
| <b>Giá trị cổ phần (đồng)</b>               | <b>31.100</b>  |             |             |             |             |

Mức giá mục tiêu 31.100 đồng tương đương với mức P/E 15 lần (theo EPS ước tính 2018 là 2.090 đồng). Chúng tôi tập hợp số liệu từ một số công ty trong khu vực có cùng hoạt động kinh doanh và quy mô tương xứng để xác định tính hợp lý của giá cổ phiếu, khoảng 15,5 lần.

| Tên                            | Vốn hóa (tỷ VNĐ) | BF P/E       |
|--------------------------------|------------------|--------------|
| Wuhan P&S Information Technolo | 29.144           | 18,9x        |
| Mobile World Investment Corp   | 34.872           | 12,3x        |
| FPT Digial Retail              | 6.096            | 14,5x        |
| Erajaya Swasembada Tbk PT      | 8.987            | 11,5x        |
| Shanghai 2345 Network Holding  | 83.927           | 16,6x        |
| Digital China Group Co Ltd     | 50.530           | 24,9x        |
| Com7 PCL                       | 16.467           | 33,4x        |
| Jiangsu Hongtu High Technology | 33.589           | 12,6x        |
| <b>Median</b>                  |                  | <b>15,5x</b> |

*Nguồn: Bloomberg, MBS Research*





Liên hệ trung tâm nghiên cứu:

Chuyên viên phân tích:

Nguyễn Quỳnh Hoa Email: [hoa.nguyenquynh@mbs.com.vn](mailto:hoa.nguyenquynh@mbs.com.vn)

Phạm Văn Quỳnh Email: [Quynh.phamvan@mbs.com.vn](mailto:Quynh.phamvan@mbs.com.vn)

Người kiểm soát: Trần Hoàng Sơn

Email: [Son.tranhoang@mbs.com.vn](mailto:Son.tranhoang@mbs.com.vn)

**Hệ Thống Khuyến Nghị:** Hệ thống khuyến nghị của MBS được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá

| Xếp hạng           | Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại |
|--------------------|--|
| MUA                | >=20%  |
| KHẢ QUAN           | Từ 10% đến 20%                                 |
| PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG | Từ -10% đến +10%                               |
| KÉM KHẢ QUAN       | Từ -10% đến - 20%                              |
| BÁN                | <= -20%  |

#### **CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)**

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam, Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư, và các nghiệp vụ thị trường vốn.

Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP, HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác. Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp. Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty CP Địa ốc MB (MB Land), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC) và Công ty CP Việt R,E,M,A,X (Viet R,E,M). MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

#### **MBS tự hào được nhìn nhận là:**

- Công ty môi giới hàng đầu, đứng đầu thị phần môi giới từ năm 2009.
- Công ty nghiên cứu có tiếng nói trên thị trường với đội ngũ chuyên gia phân tích có kinh nghiệm, cung cấp các sản phẩm nghiên cứu về kinh tế và thị trường chứng khoán;
- Nhà cung cấp đáng tin cậy các dịch vụ về nghiệp vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty quy mô vừa.

**Tuyên bố miễn trách nhiệm:** Bản quyền năm 2014 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.

#### **MBS HỘ SỞ**

Tòa nhà MB, số 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội  
ĐT: + 84 4 3726 2600 - Fax: +84 3726 2601  
Webiste: [www.mbs.com.vn](http://www.mbs.com.vn)