BAOVIET Securities

Ngành Bán buôn

Cập nhật ngành

Tháng 8, 2022

Cập nhật Ngành ICT – Mảng bán buôn

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

Triển vọng 3Q22: Phục hồi mạnh mẽ QoQ và YoY

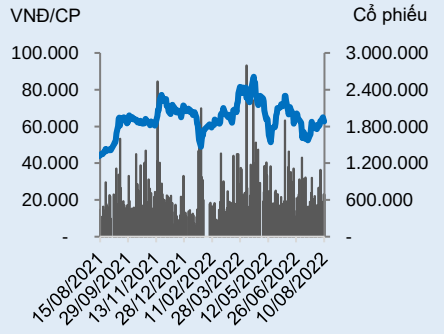
Trong báo cáo lần này, chúng tôi tập trung vào: (1) các điểm nhấn chính trong KQKD 2Q22 của các công ty bán buôn ICT (gồm DGW và PET), (2) thảo luận về nhu cầu laptop và ĐTDĐ, (3) cập nhật dự báo, khuyến nghị và giá mục tiêu.

Hình 1: Lợi nhuận ròng Q2/2022 của DGW và PET: Tóm tắt

Tỷ đồng	2Q22	2Q21	YoY	1H22	1H21	YoY
DGW	136,9	116,4	17,6%	347,7	223,1	55,8%
PET	15,9	52,0	-69,4%	83,7	99,8	-16,2%

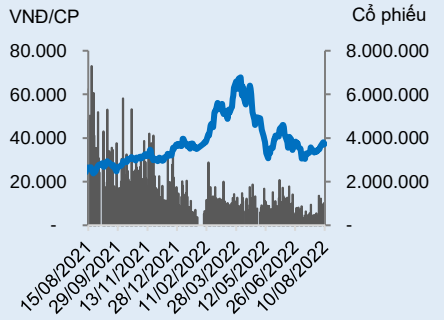
Nguồn: Dữ liệu Công ty; BVSC

BIẾN ĐỘNG GIÁ – DGW



	YTD	1T	3T	6T
DGW	-9,9%	17,6%	6,6%	0,4%
VNIndex	-17,6%	6,3%	1,2%	-16,8%

BIẾN ĐỘNG GIÁ – PET



	YTD	1T	3T	6T
PET	2,6%	13,2%	12,5%	-17,2%
VNIndex	-17,6%	6,3%	1,2%	-16,8%

Điểm nhấn chính KQKD 2Q22 của các Công ty Bán buôn ICT

HĐKD cốt lõi: BLN hoạt động của DGW và PET đều duy trì ở mức tốt nhờ chi phí hoạt động được kiểm soát chặt chẽ trong môi trường bán hàng giảm tốc. LN gộp của PET cao đột biến nhờ chiết khấu từ các nhà cung cấp và hoàn nhập dự phòng hàng tồn kho, trong khi LN gộp của DGW giảm mạnh do thực hiện trích lập dự phòng hàng tồn kho nghiêm ngặt.

Lạm phát chi phí tài chính do: (1) hàng tồn kho luân chuyển chậm, và (2) lãi suất tăng.

Hình 2: Xu hướng BLN hoạt động 2Q22 của DGW và PET

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
DGW						
BLN gộp	6,4%	7,2%	7,2%	7,7%	6,7%	6,5%
Chi phí hoạt động	4,0%	4,5%	4,6%	3,2%	3,7%	3,1%
BLN hoạt động	2,3%	2,8%	2,5%	4,5%	3,0%	3,5%
PET						
BLN gộp	4,7%	5,5%	5,1%	5,7%	4,1%	9,1%
Chi phí hoạt động	2,8%	3,2%	3,2%	3,3%	2,3%	2,8%
BLN hoạt động	2,0%	2,3%	1,9%	2,4%	1,8%	6,4%

Nguồn: Dữ liệu Công ty; BVSC

HĐKD khác: LN ròng 2Q22 của PET bị ảnh hưởng nặng do việc trích lập dự phòng cho các khoản lỗ chưa thực hiện từ chứng khoán đầu tư trong bối cảnh thị trường kém thuận lợi trong 2Q22. Ban lãnh đạo cho biết Công ty các khoản đầu tư đều là dài hạn, có thể ghi nhận hoàn nhập dự phòng trong các quý tới khi thị trường phục hồi trở lại.

Doanh thu thị trường ĐTDĐ 2Q22 vững chắc nhờ ASP tăng

Theo ước tính của chúng tôi, doanh thu ĐTDĐ trong 2Q22 ở Việt Nam tăng 15,2% YoY, đạt 26,8 nghìn tỷ, giảm tốc do yếu tố thời vụ so với mức 31,0 nghìn tỷ trong 1Q22.

- Doanh thu 2Q22 được hỗ trợ bởi giá bán bình quân (ASP) tăng lên mức 6,92 triệu/chiếc, tăng mạnh 13,6% YoY, phản ánh mức độ đóng góp cao hơn từ các sản phẩm thuộc phân khúc cao cấp (Apple tiếp tục mở rộng thị phần ở Việt Nam).
- Sản lượng tiêu thụ 2Q22 tiếp tục đi ngang, chúng tôi cho là do tính thời vụ (người tiêu dùng dành nhiều thời gian và tiền của hơn để du lịch trong dịp hè).

Xu hướng trên tương tự như quan sát của chúng tôi trong 1Q22. Lũy kế 6T22, doanh thu ĐTDĐ ở Việt Nam ước tính tăng trưởng 13,4% YoY lên mức 57,9 nghìn tỷ.

Doanh thu laptops 2Q22 thấp do tính thời vụ

Sau khi doanh thu 1Q22 tăng mạnh, doanh thu laptop 2Q22 suy yếu do nhu cầu suy giảm. Từ góc nhìn của các nhà bán lẻ, chúng tôi hiểu rằng với lượng hàng tồn kho lớn được dự trữ từ cuối 1Q22 trước rủi ro thiếu hụt nguồn cung do chính sách "Zero-COVID" của Trung Quốc.

- Tại các công ty bán buôn, doanh thu 2Q22 của DGW đạt 1.130 tỷ, giảm 15% YoY và 49,8% QoQ, vượt trội hơn doanh thu 2Q22 của PET với chỉ 434 tỷ (-51,9% YoY; -68,4% QoQ). Điều này cho thấy DGW tiếp tục mở rộng thị phần vững chắc.
- Đối với nhà bán lẻ, DT laptop của FRT giảm 0,9% YoY xuống 879 tỷ (-38,1% QoQ).

Chuyên viên phân tích

Trần Đăng Mạnh

(84 28) 3914 6888 ext. 256

manhtd@bvsc.com.vn

Tiêu thụ ĐTDĐ và laptop Tháng 7 cho thấy dấu hiệu phục hồi

Theo các cuộc thảo luận của chúng tôi với DGW và PET, Ban lãnh đạo cho biết đều nhận thấy dấu hiệu phục hồi nhu cầu laptop và ĐTDĐ trong T7/2022. Cụ thể,

- Doanh thu laptop Tháng 7 của DGW tăng 5% YoY, Ban lãnh đạo dự báo doanh thu Tháng 8 và Tháng 9 sẽ tiếp tục phục hồi rõ ràng hơn. Doanh thu ĐTDĐ Tháng 7 tăng mạnh 105% YoY từ mức nền thấp do bị gián đoạn bởi lockdowns.
- PET xác nhận xu hướng tương tự dù hiện chưa công bố số liệu kinh doanh sơ bộ Tháng 7 mảng ĐTDĐ và laptop.

Theo quan điểm của BVSC, những dấu hiệu hiện tại từ các nhà phân phối cho thấy triển vọng KQKD Tháng 7 khởi sắc và khả năng phục hồi mạnh mẽ từ mức đáy lợi nhuận năm nay là 2Q22 và nền so sánh thấp 3Q21, không chỉ cho các nhà phân phối (DGW và PET) mà còn các nhà bán lẻ (MWG và FRT).

Triển vọng 3Q22 khởi sắc: Phục hồi mạnh mẽ QoQ và YoY

BVSC lạc quan về triển vọng KQKD 3Q22 của cả DGW và PET, nhờ các yếu tố sau:

- Nhu cầu ĐTDĐ và laptop tăng mạnh vào mùa cao điểm.
- BLN hoạt động cải thiện nhờ nhu cầu tăng và tăng cường cắt giảm OPEX.
- Chi phí tài chính giảm nhờ vốn lưu động được tối ưu hơn trong môi trường bán hàng thuận lợi hơn.
- Khả năng ghi nhận hoàn nhập dự phòng hàng tồn kho (đối với DGW) và chứng khoán đầu tư (đối với PET).
- Thiếu vắng các chi phí một lần liên quan đến COVID-19.

Hiện chúng tôi dự báo LN ròng 3Q22 của DGW sẽ hồi phục mạnh mẽ 45,6% QoQ, đạt 199,3 tỷ (+85,8% YoY), một phần nhờ giả định hoàn nhập dự phòng 50 tỷ.

Đồng thời chúng tôi cũng dự báo LN ròng Quý 3 của PET tăng gấp 5,4 lần QoQ lên mức 86,4 tỷ (+56,9% YoY), một phần nhờ giả định hoàn nhập dự phòng 30 tỷ.

Hình 3: Cập nhật dự báo KQKD 3Q22 và FY22 của DGW và PET: Tóm tắt

	3Q22F	3Q21	YoY	2Q22	QoQ	FY22F	YoY
DGW							
DTT	6.040	3.825	57,9%	4.218	43.2%	25.689	20,6%
LN ròng	199,3	107	85,8%	116	71,2%	801	22,5%
PET							
DTT	4.370	3.873	12,8%	3.473	25.8%	18.456	3,0%
LN ròng	86,4	55	56,9%	16	5,4x	308	16,3%

Nguồn: Dữ liệu công ty; BVSC dự báo

Định giá và khuyến nghị:

Hình 4: Định giá của BVSC đối với DGW và PET:

	TP	Khuyến nghị	Upside %	FY22 P/E	% điều chỉnh từ đỉnh
PET	47.151	OUTPERFORM	31,0%	10,7x	-48%
DGW	76.164	OUTPERFORM	20,9%	12,8x	-30%

Nguồn: BVSC; TP (Giá mục tiêu; VNĐ/CP)

- Ở mức giá hiện tại, DGW đang giao dịch ở mức P/E FY22 là 12,8x so với trung bình 3 năm là 17,2x và PEG 0,57x. BVSC duy trì khuyến nghị **Outperform** với giá mục tiêu **76.164 đồng/CP** (Upside: 20,9%) nhờ định giá hấp dẫn và triển vọng khởi sắc khi vào mùa cao điểm. Các yếu tố bất ngờ có thể đến từ: (1) hoàn nhập dự phòng lớn hơn kỳ vọng; và (2) hoàn tất thành công M&A trong 2H22.
- Ở mức giá hiện tại, PET đang giao dịch với mức P/E FY22 là 10,7x, chiết khấu 20% so với DGW. BVSC duy trì khuyến nghị **Outperform** đối với PET với giá mục tiêu **47.151đồng/CP** (Upside: 31,0%) nhờ định giá rẻ. Các yếu tố bất ngờ có thể đến từ: (1) đợt tăng vốn sắp tới; (2) ghi nhận hoàn nhập dự phòng cao hơn kỳ vọng; và (3) tiến triển hơn nữa từ dự án BĐS Thanh Đa.

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
khanhdl@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
Chiến lược thị trường
phuonglh@bvsc.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng
Thép, Phân bón, Dầu khí
hoangnd@bvsc.com.vn

Nguyễn Huỳnh Bảo Trâm
Cảng, Vận tải biển
tramnhb@bvsc.com.vn

Hoàng Bảo Ngọc
Chiến lược thị trường
ngochb@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