

MUA [+21%]

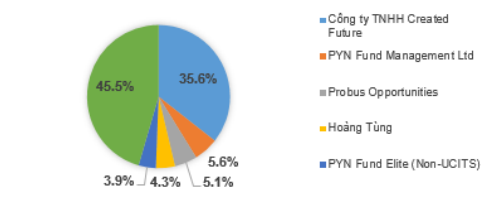
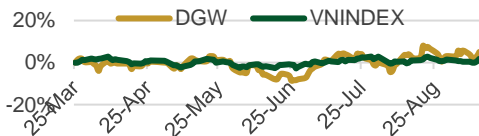
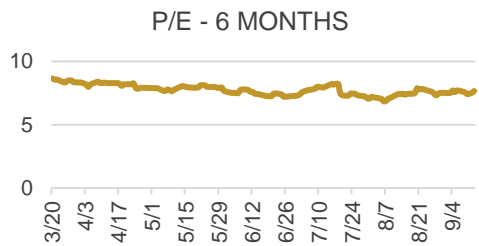
Ngày cập nhật: 22/10/2019

Giá mục tiêu	29,966	VND
Giá hiện tại (18/10)	24,850	VND

PHS

 (+82-28) 5 413 5479- support@phs.vn
Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu)	41.8
Free-float (triệu)	20.9
Vốn hóa (tỷ đồng)	997
KLGD TB 3 tháng	664,741
Sở hữu nước ngoài	10.77%
Ngày niêm yết đầu tiên	03/08/2015

Cổ đông lớn

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá


Nguồn: FiinPro

Chỉ số tài chính	2015A	2016A	2017A	2018A	2019F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	4,203	3,800	3,821	5,937	8,366
LNST (tỷ VND)	104	67	78	110	155
EPS (VND)	3,454	2,225	1,955	2,730	3,707
Tăng trưởng EPS (%)		-36%	-12%	40%	36%
Giá trị sổ sách (VND)	20,290	20,998	17,187	19,091	22,122
P/E	9.76	7.37	10.75	8.39	8.08
P/B	1.66	0.78	1.22	1.20	1.35
Cổ tức tiền mặt (%)	10%	15%	7%	8%	5%

Động lực tăng trưởng mới từ mảng thiết bị văn phòng và Xiaomi
Sơ lược về công ty:

Digiworld với vai trò là Nhà phân phối và cung cấp dịch vụ Phát triển Thị trường chủ yếu trong lĩnh vực Công nghệ (ICT).

Vị thế của công ty trong ngành: Digiworld dẫn đầu trong lĩnh vực phân phối máy tính xách tay (chiếm 24% thị phần cả nước) và chiếm khoảng 8% toàn thị trường trong phân khúc phân phối điện thoại di động (ĐTDD).

Cập nhật KQKD: Doanh thu Q3/2019 tăng mạnh nhờ sự đóng góp của mảng điện thoại di động

DGW ghi nhận kết quả kinh doanh Q3/2019 vô cùng ấn tượng với doanh thu thuần đạt 2,615 tỷ (+51% YoY) so với cùng kỳ năm trước, LNST cổ đông Công ty mẹ đạt 52 tỷ (42% YoY). Nhìn chung, mức tăng trưởng đến từ tất cả các ngành hàng, nhưng mảng đóng góp doanh thu cao nhất vẫn là điện thoại di động, trong đó tăng mạnh tập trung ở phân khúc sản phẩm tầm trung, đặc biệt là thương hiệu Xiaomi. Lũy kế 9 tháng đầu năm 2019, DGW đạt 5,992 tỷ đồng, hoàn thành 84% so với kế hoạch đề ra. Với tốc độ tăng trưởng bình quân 40% trong từng quý, ước tính lợi nhuận sau thuế Q4/2019 của DGW sẽ đạt mức 45 tỷ VND.

Điểm nhấn đầu tư:

Mảng điện thoại di động: DGW hồi phục trở lại nhờ vào việc tăng thị phần sản lượng tiêu thụ điện thoại Xiaomi tại Việt Nam từ dưới 2% lên hơn 5% và mảng smartphone từ việc ký kết hợp đồng mới với Nokia hồi cuối năm 2018, nâng mức tỷ trọng điện thoại di động lên hơn 40% trong cơ cấu doanh thu.

Mảng thiết bị văn phòng: Digiworld đã xác định động lực tăng trưởng của công ty là ngành Thiết bị văn phòng đang được hưởng lợi từ xu hướng chuyển đổi số năm 2019. Sự kiện hợp tác chiến lược giữa Digiworld và Seagate vào giữa T9/2019 chính là minh chứng cho việc Digiworld đang hiện thực hóa kế hoạch tăng trưởng dài hạn của mình.

Mảng chăm sóc sức khỏe: DGW kỳ vọng mảng này vẫn sẽ tiếp tục tăng trưởng trong năm 2019 nhờ vào việc ký hợp tác chiến lược với Nestle Việt Nam vào T1/2019.

Định giá & khuyến nghị:

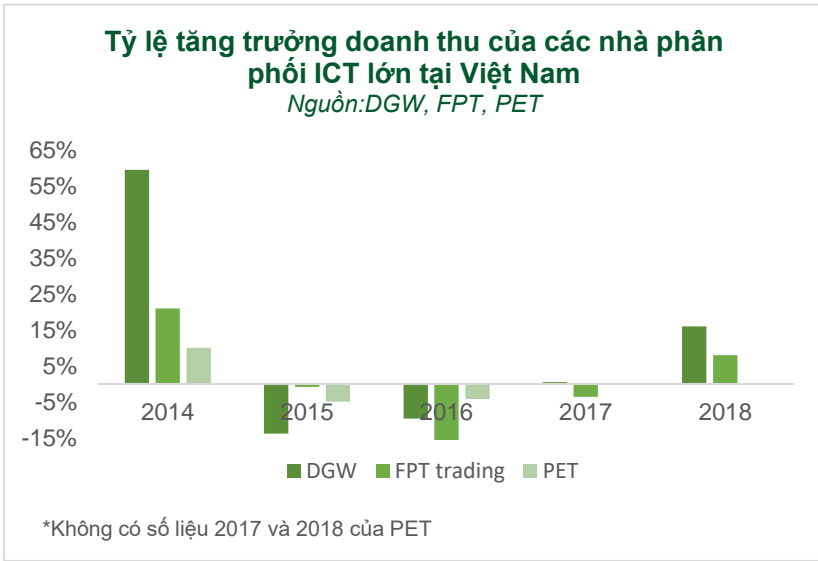
Doanh thu thuần có thể đạt 8,366 tỷ đồng (+41%YoY). Lợi nhuận sau thuế có thể tăng trưởng và đạt 155 tỷ đồng (+41% YoY) tương ứng EPS 2019F 3,707VND/CP, giả định DGW duy trì biên lợi nhuận gộp duy trì ở mức 6%.

Bảng phương pháp định giá P/E và P/S, ước tính mức giá hợp lý cho cổ phiếu DGW vào khoảng **29,966 đồng/cổ phiếu**, cao hơn +21% so với giá hiện tại. Từ đó đưa ra khuyến nghị **MUA** cho cổ phiếu này.

Rủi ro:

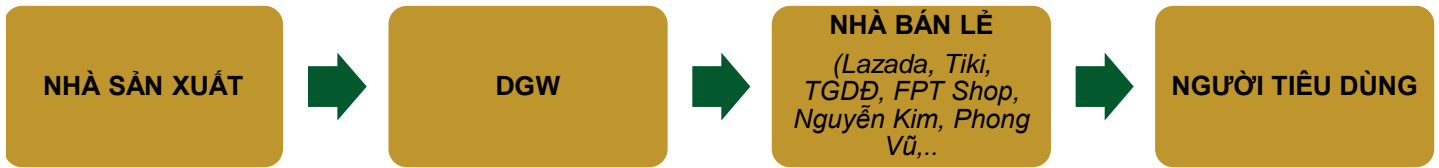
(1) Thị trường phân phối, bán lẻ hàng công nghệ điện tử đang dần tiến tới bão hòa (2) Rủi ro pha loãng cổ phiếu (3) Mối quan hệ hợp tác giữa DGW với Nokia, Nestle đều chỉ dừng lại ở mức phân phối chiến lược (4) Áp lực trả lãi vay trong ngắn hạn và chỉ số thanh toán nhanh của DN hiện nay khá thấp (5) Rủi ro kinh doanh khi gia nhập ngành hàng mới.

DGW nỗ lực duy trì vị thế đứng đầu trong lĩnh vực phân phối ICT

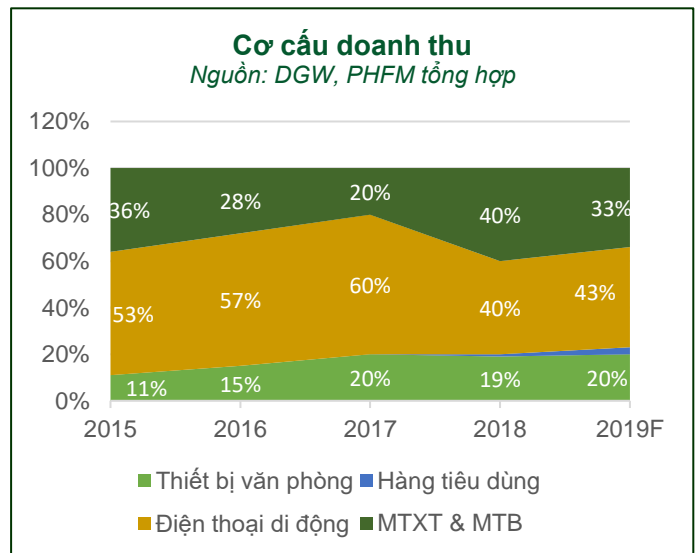
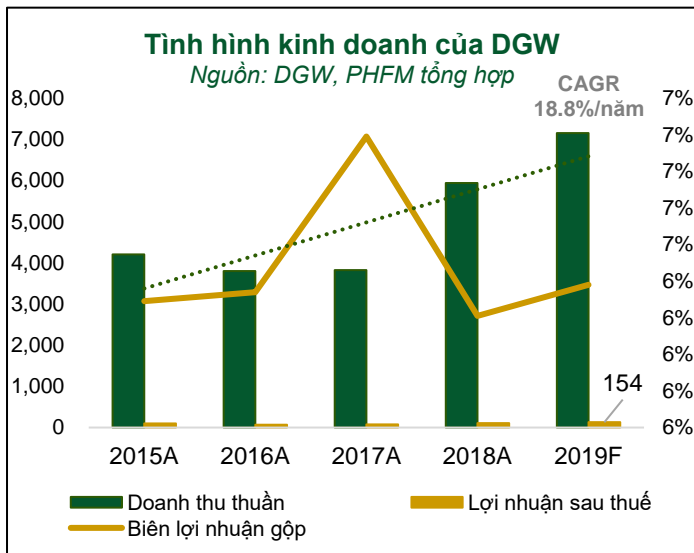


DGW không chỉ cung cấp dịch vụ phân phối đơn thuần mà còn có lợi thế khi sở hữu thêm dịch vụ phát triển thị trường MES (Market Expansion Service) chuyên biệt bao gồm cung cấp các dịch vụ (1) phân tích thị trường, (2) thực hiện tiếp thị, (3) nhập khẩu và kho bãi, (4) bán hàng và phân phối, (5) dịch vụ hậu mãi. Bên cạnh đó, DGW tiếp tục nỗ lực nâng cao vị thế cạnh tranh trong lĩnh vực phân phối nói chung và duy trì vị thế dẫn đầu trong mảng phân phối ICT nói riêng bằng việc đầu tư vào hệ thống phần mềm ERP. Nhờ ERP, DGW tăng khả năng quản lý tài chính và logistic đồng thời mang lại sự minh bạch cho BCTC của doanh nghiệp. Điều này chính là “điểm cộng” của DGW đối với các nhà đầu tư và các ngân hàng trong quá trình xem xét cơ hội đầu tư hoặc cho vay nợ. Bên cạnh đó, việc tạo lợi thế cạnh tranh giúp DGW nhận được nhiều sự quan tâm lớn từ các nhà sản xuất lớn, các nhãn hàng nổi tiếng

đang có nhu cầu phân phối hàng hóa. Trong năm 2018, DGW tiếp tục đầu tư hệ thống quản lý chuỗi phân phối bán hàng (DMS _ Distribution Management System) kết hợp với ERP. Hệ thống này giúp Công ty quản lý lưu lượng hàng hóa được bán hay còn tồn ở các kênh bán hàng và điểm mạnh/điểm yếu của từng kênh. Không có gì ngạc nhiên khi DGW là một trong 3 nhà phân phối lớn nhất với kênh phân phối rộng khắp và là đối tác của các nhà bán lẻ và các trang thương mại điện tử lớn như Thế giới di động, FPT Shop, Lazada, TIKI,...



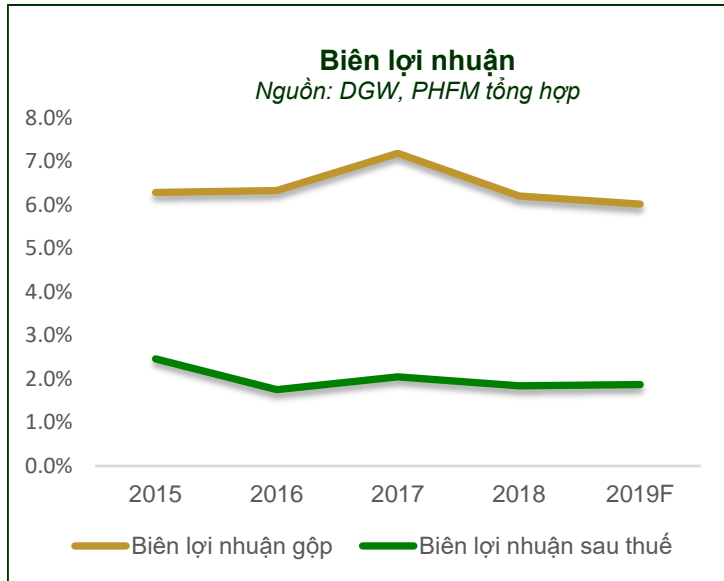
Tình hình hoạt động kinh doanh và cơ cấu doanh thu của DGW



Năm 2015 và 2016 tốc độ tăng trưởng doanh thu trung bình là -11.34% do ảnh hưởng tiêu cực việc mất doanh thu từ sản phẩm ĐTDD của Nokia do Nokia chuyển chiến lược và ngừng sản xuất ĐTDD.

Năm 2018, doanh thu DGW hồi phục trở lại nhờ thương hiệu điện thoại Xiaomi, nâng mức tỷ trọng điện thoại di động lên hơn 40% trong cơ cấu doanh thu, giữ vị trí ngang hàng với mảng máy tính xách tay và máy tính bảng.

Hưởng lợi từ dự án “Chuyển đổi số Quốc gia” của Bộ Thông tin và Truyền thông vào năm 2019, doanh số trong mảng thiết bị văn phòng được kỳ vọng sẽ tăng cao vài năm tới, thậm chí có khả năng vượt doanh số của mảng MTXT và MTB, đồng thời doanh số mảng Hàng tiêu dùng cũng được cải thiện nhờ các sản phẩm ngành hàng Chăm sóc sức khỏe của PNKids và Nestle.



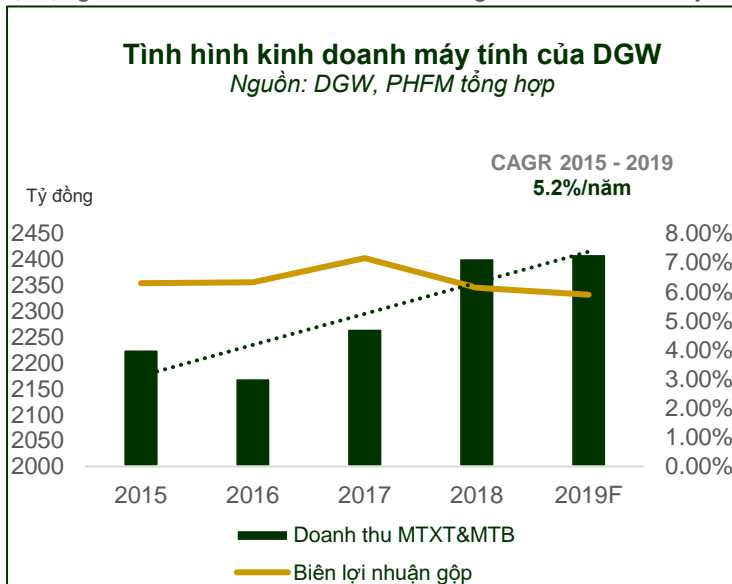
Đặc thù của ngành phân phối có giá vốn hàng bán cao do các nhà bán lẻ thường ép biên lợi nhuận của nhà phân phối xuống mức cực thấp và DGW cũng không ngoại lệ khi giá vốn hàng bán của doanh nghiệp thường dao động khoảng 93% - 94% so với doanh thu thuần. Biên lợi nhuận gộp năm 2018 đạt 6.2% thấp hơn so với mức 7.2% của năm 2017. Nguyên nhân xuất phát từ khoản chiết khấu trong năm 2018 tăng lên 61 tỷ, cao gấp 1.4 lần so với năm ngoái. Cụ thể, chương trình “bán hàng chớp nhoáng” (flash sale) ở mảng ĐTDĐ đã hy sinh biên lợi nhuận để đổi lấy doanh số và dòng tiền tốt hơn. DGW đã áp dụng chương trình bán hàng mới cho ĐTDĐ có tên gọi “bán nhanh, thu tiền nhanh, dành người dùng” và phối hợp với các doanh nghiệp thương mại điện tử gồm Lazada và Tiki để thực hiện flash sale cho một số mẫu ĐTDĐ Xiaomi. Trong chương trình flash sale, Xiaomi chấp nhận chi mức chiết khấu lớn để có được lượng hàng tiêu thụ cao. Hơn nữa, mảng hàng tiêu dùng được xem là chiến lược mới của DGW lại có xu hướng giảm, trong khi chi phí hoạt

động từ việc xây dựng đội ngũ bán hàng trong mảng này lại tăng đến 70% trong năm 2018. Đây cũng là nguyên nhân khiến biên lợi nhuận giảm.

Biên lợi nhuận sau thuế của DGW đạt 1.8% trong năm 2018, thấp hơn so với năm 2017 do chi phí bán hàng, chi phí quản lý doanh nghiệp tăng. Bên cạnh đó, áp lực trả lãi vay của doanh nghiệp ngày càng tăng. Hệ quả này xuất phát từ việc DGW gia tăng vay nợ ngắn hạn để tài trợ vốn lưu động. Khoản nợ vay của DGW trong Q3/2019 đã lên tới 590 tỷ đồng.

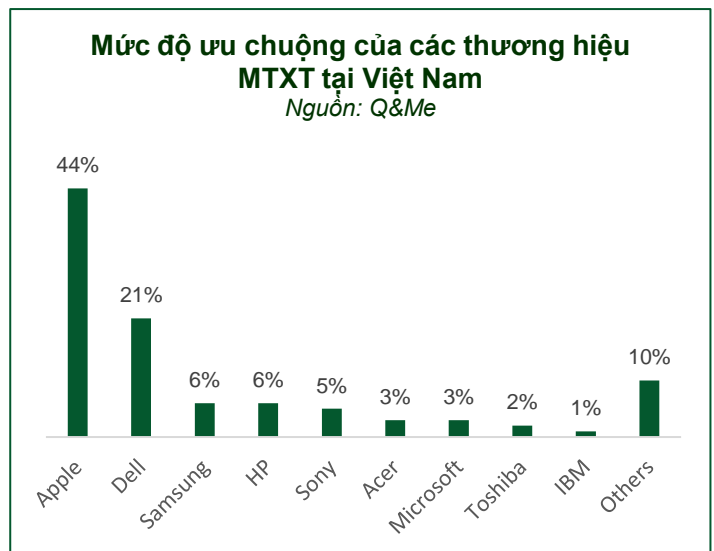
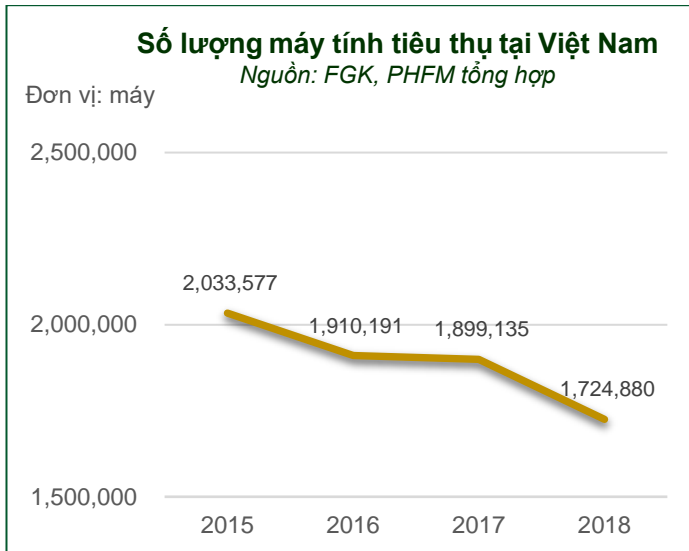
Mảng máy tính xách tay, máy tính bảng: Thị trường bão hòa và nỗ lực duy trì doanh thu

Theo các số liệu báo cáo từ GfK tại thị trường Việt Nam, trong 5 năm gần đây, doanh số bán lẻ máy tính đều cho thấy tốc độ sụt giảm từ 6 đến 12% mỗi năm. Tổng nhu cầu mua máy tính bao gồm cả khối dự án, doanh nghiệp vừa và nhỏ cũng



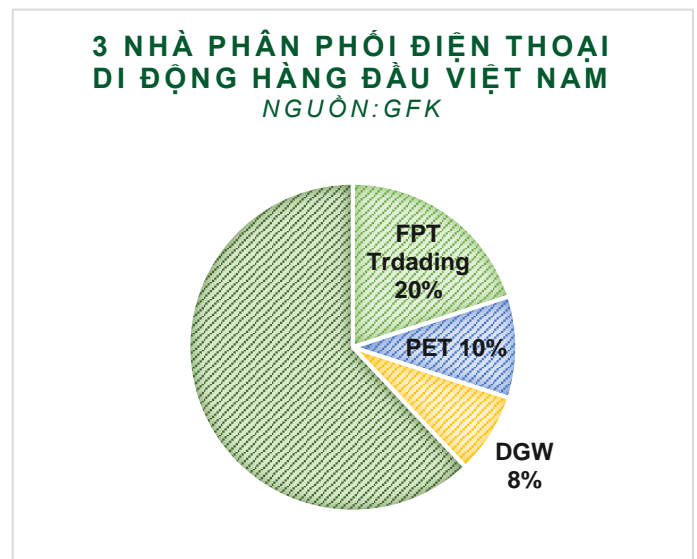
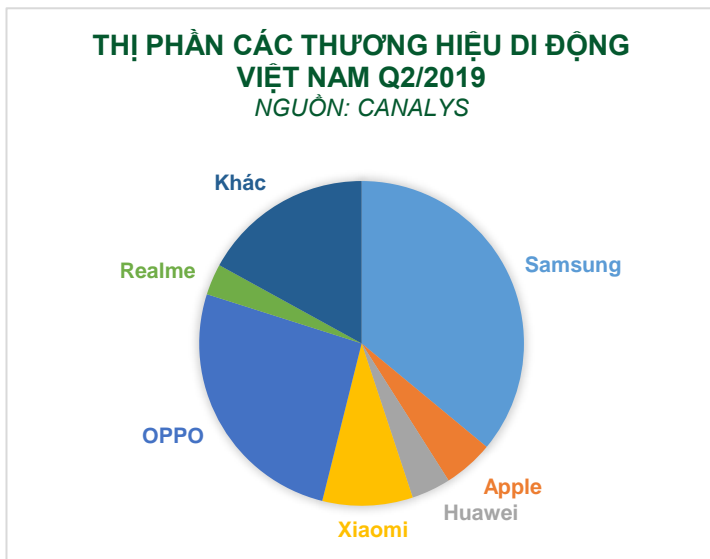
như khách hàng phổ thông cũng được IDC dự báo rơi vào khoảng hơn 1.9 triệu chiếc cho năm 2017 và sẽ còn khoảng 1.72 triệu cho năm 2018 - tức là giảm hơn 11% so với năm 2016 và giảm hơn 18% so với 2015.

Tuy nhiên, doanh thu mảng Máy tính của DGW tương đối ổn định, không có tăng trưởng đột biến trong những năm qua. Năm 2018, máy tính xách tay và máy tính bảng vẫn là mảng đóng góp doanh thu bền vững cho DGW với tỷ trọng 40% tổng doanh thu và tăng trưởng đạt 6% so với năm 2017. DGW vẫn đạt được tốc độ tăng trưởng bình quân khoảng 1.92% YoY doanh thu mảng máy tính trong giai đoạn 2015-2018. Kết quả kinh doanh Q3/2019 của mảng này cũng rất khả quan khi tăng 32% so với cùng kỳ năm ngoái, có doanh số khoảng 1,129 tỷ đồng, từ đó kỳ vọng DGW tiếp tục duy trì được doanh thu ổn định cho mảng này trong tương lai. Tuy nhiên, ước tính biên lợi nhuận gộp 2019 trong mảng này chỉ đạt 6.04%, thấp hơn so với năm 2018.



Hiện tại, DGW phân phối MTXT của các thương hiệu lớn và chiếm thị phần cao tại Việt Nam như Apple, Dell, HP, Acer. Mặc dù thị trường bão hòa nhưng DGW vẫn duy trì tốc độ tăng trưởng bình quân mảng MTXT khoảng từ 4-6% mỗi năm. Lý kế 9 tháng đầu năm 2019, doanh số mảng MTXT & MBT đã đạt 2,250 tỷ đồng, đạt 93% kế hoạch đề ra. Từ đó, chúng tôi dự đoán mảng này vẫn có cơ hội tiếp tục tăng mạnh vào Q4/2019 nhờ xu hướng cao cấp hóa của khối tiêu dùng cá nhân và xu hướng số hóa của khối doanh nghiệp. Dự đoán doanh thu mảng MTXT và MTB trong năm 2019 khoảng 2,762 tỷ đồng, tăng 15% YoY so với năm ngoái.

Triển vọng mảng điện thoại di động: Quả ngọt từ hai thương hiệu Xiaomi và Nokia

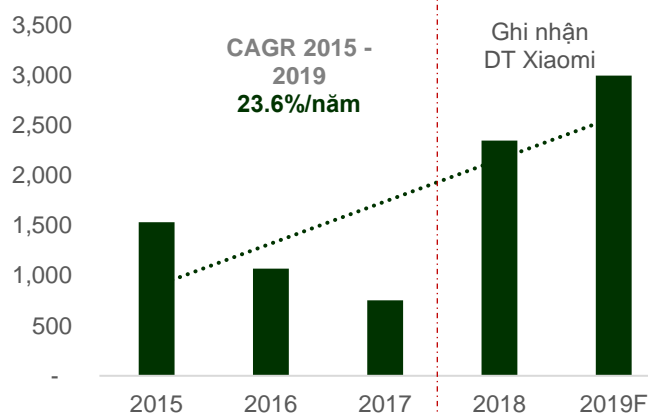


Xu hướng sử dụng smartphone ngày càng trở nên phổ biến với các tính năng tiện ích như chụp ảnh, xem phim, lướt web ấy tỷ lệ sở hữu thiết bị di động thông minh đã tăng lên trong những năm trở lại đây. Cụ thể, chỉ tính riêng tại các thành phố lớn, độ bao phủ của smartphone đã tăng mạnh từ 30% năm 2012 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. Thị trường điện thoại di động nằm trong 1 trong 4 nhóm ngành công nghệ điện tử Việt Nam chứng kiến tăng trưởng mạnh 5.9% YoY.

Theo thống kê từ Canalys, trong Q2/2019, Samsung chiếm 36% thị phần Smartphone và Apple chiếm 5% tại thị trường Việt Nam. Mặc dù đây là hai thương hiệu nổi tiếng, chiếm thị phần cao tại Việt Nam nhưng Samsung và Apple vẫn phải "dè chừng" với một loạt thương hiệu đến từ Trung Quốc như OPPO, Xiaomi hay Huawei. Trước khi chịu ảnh hưởng từ lệnh cấm của chính phủ Mỹ, Huawei đang có đà tăng trưởng mạnh mẽ tại Việt Nam đặc biệt là tại phân khúc cao cấp khi tung ra những mẫu flagship cạnh tranh trực diện với Apple và Samsung.

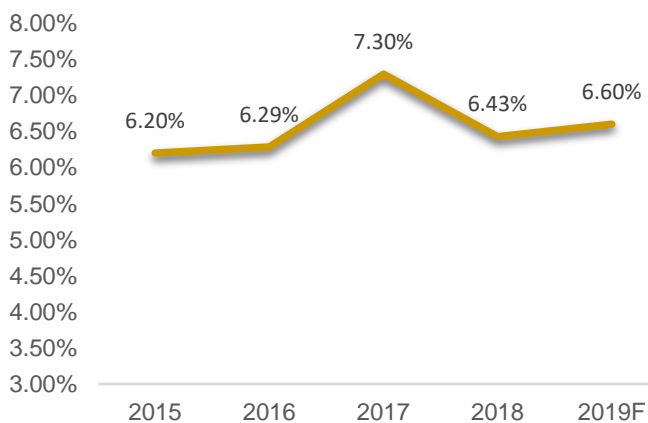
Kết quả kinh doanh mảng ĐTDD của DGW

Nguồn: DGW, PHFM tổng hợp



Biên lợi nhuận gộp mảng ĐTDD

Nguồn: DGW, PHFM tổng hợp



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, 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%.

Vào năm 2013, điện thoại của Xiaomi đã xuất hiện trên thị trường Việt Nam nhưng chỉ vào qua đường xách tay. Mãi tới tháng 3/2017, Xiaomi mới chính thức ký kết hợp tác chiến lược Digiworld để thâm nhập thị trường một cách bài bản. Cụ thể, Digiworld chịu trách nhiệm phân phối độc quyền, mở rộng thị trường và cung cấp dịch vụ bảo hành chính hãng quốc tế cho tất cả các dòng sản phẩm công nghệ của Xiaomi tại Việt Nam. Sản phẩm của Xiaomi được bán rộng rãi tại các cửa hàng bán lẻ lớn trên toàn quốc, cũng như được bán online qua trang mua sắm trực tuyến lớn của Lazada mà nguồn hàng cũng chính từ Digiworld cung cấp.

Chưa đầy 1 năm sau, Xiaomi tăng trưởng kép tới 22% mỗi tháng và đạt 2% thị phần chỉ sau 7 tháng. Tính đến Q1/2018, thị phần của Xiaomi đã lên tới 5% và chỉ còn xếp sau 3 ông lớn trên thị trường là Samsung, Apple và Oppo. Xiaomi đang tiếp tục tấn công thị trường Việt Nam, bằng cách xây dựng các cửa hàng cho riêng mình. Digiworld cho biết hệ thống Mi Store dự kiến sẽ phủ khắp 15 tỉnh thành của Việt Nam.

Sự hợp tác với Xiaomi mang lại kết quả kinh doanh vượt trội cho DGW. Cụ thể là, doanh thu mảng ĐTDD năm 2018 đạt 2,352 tỷ đồng, tăng trưởng 212% YoY so với năm 2017. Tuy nhiên, biên lợi nhuận gộp của mảng ĐTDD vào năm 2018 khoảng 6.43%, thấp hơn so với năm ngoái.

• Xiaomi : Đóng góp doanh thu cao nhất trong Q3/2019

Kết quả doanh thu Q3/2019 của mảng ĐTDD của DGW có doanh thu cao nhất, đạt 2,566 tỷ đồng, trong đó tập trung ở phân khúc sản phẩm tầm trung với mức giá từ 3 triệu đến 4.5 triệu, đặc biệt là thương hiệu Xiaomi. Bên cạnh đó, doanh thu mảng này tăng trưởng mạnh trong Q3/2019 nhờ những yếu tố sau:

- (1) Xiaomi vừa mới tung ra bộ 3 smartphone gồm Mi 9T, Mi A3 và Redmi 7A giá từ với mẫu mã đẹp mắt và mức giá rất tốt vào thị trường Việt Nam
- (2) Các cửa hàng Mi Store đưa ra chương trình khuyến mãi thu hút học sinh, sinh viên nhân ngày tựu trường mang tên "BACK TO SCHOOL"
- (3) Sau sự kiện Mỹ cấm vận Huawei, từ ngôi sao đang lên, Huawei lao dốc một cách thảm hại. Theo báo cáo của GfK Q2/2019, thị phần smartphone của Huawei tại Việt Nam giảm sút, rớt xuống vị trí thứ 10. Đặc biệt trong hai tháng 5, tháng 6, lượng smartphone bán ra của hãng chiếm dưới 2%, giảm hơn một nửa so với các tháng trước đó. Huawei suy yếu đồng nghĩa với việc thị phần sẽ được chia cho Xiaomi và Oppo.

Doanh thu từ các sản phẩm Xiaomi chủ yếu được ghi nhận từ năm 2018, và nếu xét riêng năm 2018 thì doanh thu mảng điện thoại di động của DGW đã đạt mức tăng trưởng "thần kỳ" 212%. **Với giả định doanh số mảng ĐTDD của DGW duy trì thị phần ở mức 4% so với doanh số ĐTDD tại Việt Nam, chúng tôi ước tính doanh thu mảng ĐTDD của DGW năm 2019 sẽ đạt mức tăng trưởng 52% tương đương 3,582 tỷ đồng.**

• **Hợp tác với Nokia để khai phá một thị trường “bị bỏ quên”**

DGW đã chính thức phân phối trở lại cho các dòng điện thoại của Nokia từ tháng 10/2018. Theo số liệu thống kê của GfK, Nokia giữ vị trí số 1 với 25% thị phần điện thoại di động chỉ trong vòng 7 tháng kể từ khi quay trở lại thị trường Việt Nam.

Con số 25% thị phần là phần thưởng cho nỗ lực của Nokia tại Việt Nam, quá trình gặt hái thành quả này thật không dễ dàng nhưng Nokia đã làm được nhờ vào nhiều yếu tố:

Thứ nhất, Nokia có những sản phẩm đủ tốt. Nokia đã hồi sinh những chiếc điện thoại huyền thoại, từng rất được yêu thích và sử dụng rộng rãi một thời như điện thoại 3310, điện thoại 8810. Ở phiên bản năm 2017, các điện thoại này được thiết kế trẻ trung, với nhiều tính năng hơn nhưng vẫn đảm bảo độ bền cao. Vì thế, mặc dù vẫn ưu tiên lựa chọn smartphone nhưng nhiều thành viên ở các diễn đàn công nghệ cho biết, họ sẽ mua thêm “cục gạch” Nokia để dự phòng.

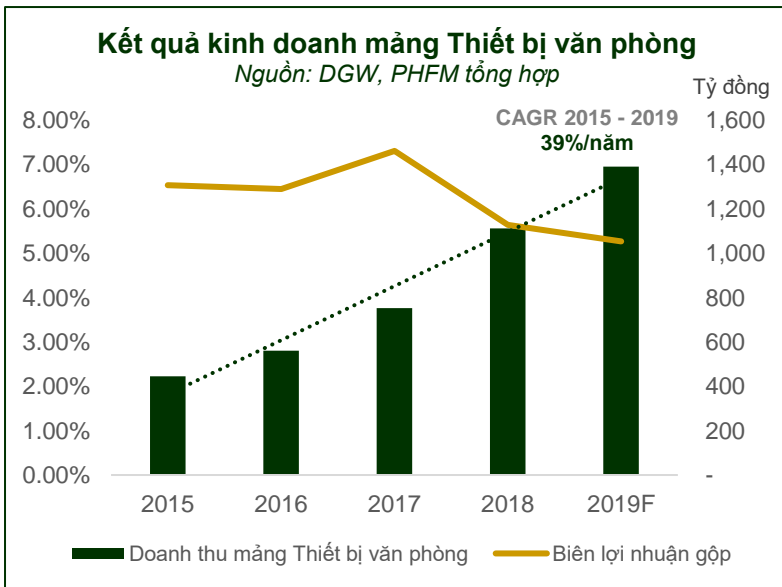
Thứ hai, kể từ khi thương hiệu điện thoại Nokia được Microsoft nhượng lại cho HMD Global, smartphone của Nokia đã được trang bị trở lại hệ điều hành Android thay vì Window Mobile, điều này giúp cho smartphone của Nokia sẽ dễ dàng tiếp cận lại với người tiêu dùng. Ở phân khúc smartphone, sản phẩm được đón nhận nồng nhiệt nhất là Nokia 3. Các smartphone của Nokia đa phần thuộc phân khúc giá rẻ, trong khoảng 100-150 USD/chiếc. Đây là phân khúc chiếm 1/3 thị trường smartphone hiện nay của Việt Nam.

Thứ ba, Nokia trở lại Việt Nam trong chiến lược đưa sản phẩm ra thị trường một cách nhanh nhất. Theo đại diện HMD Global ở Việt Nam, Công ty đã tiếp cận thị trường cả nước, len lỏi đến các vùng sâu vùng xa. Điều này khác với một số thương hiệu chỉ tập trung bán hàng ở các thành phố lớn.

Cuối cùng, Nokia là cái tên thân thuộc ở thị trường điện thoại di động cách đây gần cả thập kỷ, từng nắm giữ 60% thị phần điện thoại di động cả nước và tạo ấn tượng mạnh với người tiêu dùng về độ bền cao.

Theo thông tin từ DGW, hiện có 40% điện thoại bán ra thị trường là điện thoại phổ thông (tính theo số lượng máy), và Nokia chiếm 70% của con số 40% đó, ước tính số lượng Nokia bán ra vào năm 2019 khoảng gần 6 triệu máy.

Triển vọng mảng thiết bị văn phòng: “chân trụ” đầy tiềm năng trong ngành hàng Công nghệ thông tin và Viễn thông



Những năm qua mảng thiết bị văn phòng chỉ chiếm tỷ trọng vừa phải ở mức dưới 20% trong cơ cấu doanh thu. Mảng thiết bị văn phòng bắt đầu được DGW quan tâm nhiều hơn khi doanh thu năm 2018 mảng này lần đầu tiên cán mốc hơn 1,000 tỷ đồng, tăng trưởng 48% giá trị so với năm 2017. Kết thúc quý III/2019, ngành hàng Thiết bị văn phòng đạt 405 tỷ đồng doanh thu, tăng 31% so với cùng kỳ năm 2018 và hoàn thành 71% so với kế hoạch hàng năm, với sự tăng trưởng mạnh mẽ của khối sản phẩm Network & Security Solution và IOTS.

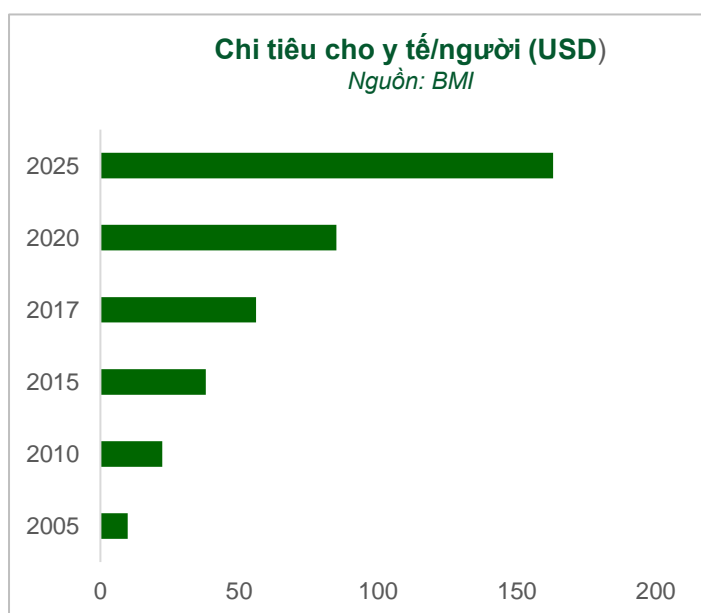
Danh mục thiết bị văn phòng DGW cung cấp

	Thương hiệu
Máy tính, server	Dell, Asus, Acer, Lenovo, HP và Xiaomi
Màn hình máy tính	Dell, HP, AOC, ASUS, BENQ, Phillip và LG
Thiết bị lưu điện và linh kiện máy tính	APC, Eaton
Máy in	Fujixerox, Ricoh
Loa, tai nghe, chuột và bàn phím	Genius, Logitech, Motospeed, Rapoo, Xiaomi
Tivi	Phillips, Xiaomi
Thiết bị thông minh	Xiaomi
Pin sạc dự phòng	Rapoo, Xiaomi
Camera	Xiaomi
Thiết bị lưu trữ và thẻ nhớ	Silicon
Thiết bị mạng	Trendnet, Totolink
Giải pháp lưu trữ	Infotrend
Phần mềm	3PAR
Giải pháp điện toán đám mây	IBM, Amazon Web Service

Mảng thiết bị văn phòng sẽ được hưởng lợi từ dự thảo-đề án “Chuyển đổi số Quốc gia” của Bộ Thông tin và Truyền thông. Theo IDC Spending Guide, xu hướng chuyển đổi số sẽ thúc đẩy đầu tư vào cả phần cứng, phần mềm và dịch vụ, trong đó phần cứng và dịch vụ sẽ chiếm hơn 75% chi phí đầu tư chuyển đổi số trong 2019. Xu thế này sẽ giúp tăng doanh thu các sản phẩm máy chủ-máy trạm, giải pháp năng lượng, internet vạn vật-IoTS, giải pháp mạng, phần mềm, điện toán đám mây... của DGW. Ngoài các đối tác như Synopsys hay EATON, DGW vừa mới chính thức trở thành nhà phân phối ổ cứng của Seagate_ thương hiệu hàng đầu thế giới về phát triển và sản xuất thiết bị lưu trữ dữ liệu vào T9/2019.

Ngoài ra, nhằm đón đầu xu thế chuyển đổi công nghệ số, tháng 5/2019, DGW đã chính thức hợp tác chiến lược cùng HTC VIVE nhằm phân phối các sản phẩm trong lĩnh vực thực tế ảo VR (Virtual Reality). Được biết, HTC VIVE cũng sẽ tạo ra hệ sinh thái cho phần cứng, phần mềm, từ đó đem lại cơ hội gia tăng doanh thu từ sản phẩm bổ trợ cho DGW. DGW sẽ cùng HTC phát triển sinh thái, đưa ra giải pháp tổng thể, cụ thể hơn là cung cấp giải pháp phần cứng trong các lĩnh vực Marketing, bán hàng, bảo hành.

Năm 2019, dự tính doanh thu mảng Thiết bị văn phòng sẽ duy trì tốc độ tăng trưởng hai con số là 50% tương đương 1,672 tỷ đồng nhờ hai hợp đồng điện toán đám mây với Trung Nguyên và một công ty trong lĩnh vực tài chính. Về vấn đề có hay không DGW cạnh tranh với FPT SI, đại diện DGW cho biết sẽ không có chuyện DGW và FPT SI gặp phải cạnh tranh. Thực tế FPT SI có thể sẽ là khách hàng của DGW nếu họ có nhu cầu mua các phần cứng, phần mềm. DGW là một nhà phân phối nên FPT SI được xem là khách hàng chứ không phải đối thủ.

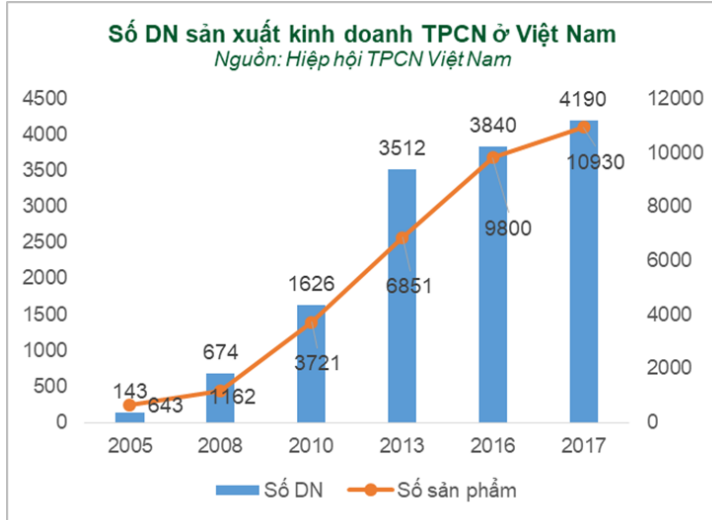
Mảng hàng tiêu dùng: Dự địa tăng trưởng lớn từ nhóm ngành chăm sóc sức khỏe.
• Người Việt ngày càng quan tâm nhiều tới sức khỏe:


Theo World Bank, dân số đang bước vào giai đoạn “già hóa”, Việt Nam đang trải qua giai đoạn tốc độ già hóa dân số nhanh nhất từ trước tới nay, tỷ trọng dân số từ 65 tuổi trở lên là 6.5% vào năm 2017, dự kiến sẽ đạt 21% vào năm 2050, đồng nghĩa với nhu cầu chăm sóc sức khỏe đang tăng lên. Nielsen nhận định, sức khỏe luôn là một trong hai mối quan ngại hàng đầu của người tiêu dùng Việt Nam. Bên cạnh đó, mức độ sẵn sàng chi trả cho các dịch vụ y tế có xu hướng tăng lên do thu nhập bình quân đầu người và trình độ dân trí được cải thiện, trong khi môi trường sống ngày càng có nguy cơ ô nhiễm cao làm gia tăng ngày càng nhiều loại bệnh tật là yếu tố chính dẫn đến sự phát triển tất yếu của ngành dược. Cụ thể, chi tiêu bình quân đầu người dành cho thuốc tăng từ 9.85 USD năm 2005 lên 22.25 USD năm 2010, tăng gần gấp đôi (37.97 USD) năm 2015. Mức tăng trưởng trung bình đạt 14.6% trong giai đoạn 2010-2015 và sẽ duy trì ở mức tăng ít nhất 14%/năm cho tới năm 2025. Chi tiêu dành cho thuốc theo đầu người tại Việt Nam năm 2017 khoảng 56 USD, dự báo con số này sẽ tăng lên 85 USD vào năm 2020 và 163 USD

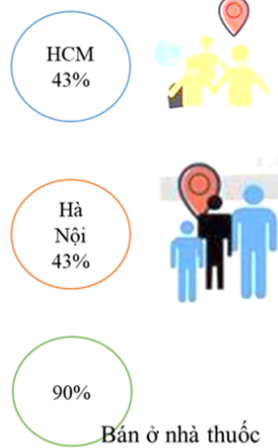
trong năm 2025. Xu hướng tăng tiêu thụ thuốc vẫn duy trì liên tục trong những năm qua trong khi chi phí dược phẩm bình quân đầu người vẫn cho thấy khả năng tăng trưởng nếu so với mức trung bình của các thị trường dược mới nổi.

• **Thị trường Thực phẩm chức năng trong nước phát triển và còn khá “nhỏ nhắn”:**

Theo hiệp hội Thực phẩm chức năng (TPCN) Việt Nam, từ đầu năm 2000, khi TPCN mới vào Việt Nam chỉ có khoảng 63 mặt hàng TPCN, 100% là nhập khẩu. Sau 10 năm, con số này tăng lên hơn 3700 mặt hàng với hơn 1600 cơ sở sản xuất kinh doanh mặt hàng này. Đến năm 2017 đã có khoảng gần 4000 sản phẩm và 2000 cơ sở sản xuất kinh doanh



Tỷ lệ dân số sử dụng TPCN



với 70% sản phẩm sản xuất trong nước và hơn 90% nhà thuốc đang bán TPCN. Sự phát triển “thần tốc” này khiến việc kiểm soát hoạt động kinh doanh TPCN thêm khó khăn. Nhiều vụ phát hiện và thu giữ gần đây cho thấy, các đối tượng làm giả TPCN rất tinh vi, có đầu tư trang thiết bị, máy móc hiện đại để đóng gói, dán tem nhãn sản phẩm không khác gì hàng chính hãng. Điều này gây không ít hoang mang cho người tiêu dùng, khi họ không biết nên sử dụng TPCN nào và mua TPCN ở đâu cho đảm bảo chất lượng.

Thủ tướng Chính phủ đã ban hành Nghị định 15/2018/NĐ-CP quy định chi tiết thi hành một số điều của Luật An toàn thực phẩm. Nghị định được kỳ vọng là “đòn bẩy” nhằm tạo ra một môi trường đầu tư kinh doanh lành mạnh đối với sản phẩm TPCN, tạo điều kiện cho các doanh nghiệp ngày càng phát triển, qua đó giúp thị trường TPCN ngày càng phát triển minh bạch và lành mạnh.

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

DGW 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 viết đến hơn về sản phẩm và phân phối toàn quốc. Đây được coi là bước đi hợp lý khi 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 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 đem lại kết quả khá khả quan cho DIGIWORLD với doanh thu khoảng 50 tỷ trong khoảng 4-5 tháng đưa ra thị trường, từ tháng 8/2017 đến tháng 12/2017 với sản phẩm chức năng dành cho nam giới KingsMen. Từ nửa cuối năm 2018, DGW kí kết hợp tác với sản phẩm kẹo dẻo bổ sung vitamin PNKids – kẹo gummy bổ sung Vitamin sản xuất tại Hoa kỳ, hiện đang thống lĩnh thị trường Singapore. Đến đầu 2019, DGW tiếp tục kí kết hợp tác chiến lược với thực phẩm dinh dưỡng y học của Nestle, đóng vai trò nhà phân phối tổng (master distributor), chịu trách nhiệm mở rộng thị trường, phân phối sản phẩm qua các kênh ETC và OTC.

Với nền tảng và kinh nghiệm từng thực hiện MES cho các sản phẩm công nghệ, DIGIWORLD sẽ không gặp nhiều trở ngại trong lĩnh vực mới này. Mặc dù chưa mang lại doanh thu và lợi nhuận lớn trong thời gian ngắn, tuy nhiên đây là mảng kinh doanh hứa hẹn tiềm năng và tăng trưởng dài hạn cho Digiworld bên cạnh hoạt động kinh doanh cốt lõi là phân phối công nghệ điện tử.

Dự báo kết quả kinh doanh 2019:

Năm 2019 ước tính doanh thu cả năm đạt 8,366 tỷ đồng (+41% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 155 tỷ đồng (+41% YoY).

(tỷ đồng)	2018A	2019F	%g	Điểm nhấn đầu tư
Doanh thu	5,937	8,366	41%	
Máy tính xách tay và máy tính bảng	2,402	2,762	15%	Tăng trưởng 15% dù thị trường bão hòa nhờ phân phối chủ yếu các thương hiệu uy tín, chiếm thị phần cao.
Điện thoại di động	2,352	3,582	52%	Tiếp tục tăng trưởng tích cực nhờ vào: <ul style="list-style-type: none"> Tái phân phối thương hiệu Nokia kỳ vọng gặt hái doanh thu phân khúc điện thoại cơ bản; Thương hiệu Xiaomi với hệ số giá trị trên giá vượt trội, thời hạn bảo hành cao tiếp tục thâm nhập sâu hơn vào phân khúc bình dân – trung cấp.
Thiết bị văn phòng	1,112	1,672	50%	Hưởng lợi từ dự thảo – đề án “Chuyển đổi số Quốc gia” <ul style="list-style-type: none"> Hợp đồng với Tập đoàn Trung Nguyên và công ty tài chính Phát triển sâu hơn đối với mặt hàng Tivi Xiaomi
Hàng tiêu dùng	77	350	355%	Động lực mới nhờ ngành hàng Chăm sóc sức khỏe với sản phẩm cao cấp kẹo dẻo PNKids và thực phẩm dinh dưỡng y học từ Nestle
Lợi nhuận sau thuế	110	155	41%	

Chi tiết định giá và khuyến nghị:

Ở mức giá hiện tại là 24,850 đồng, DGW đang giao dịch ở mức P/E dự phóng năm 2019 là 6.7x và P/S dự phóng là 0.15. Dựa trên triển vọng tăng trưởng lạc quan, lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh của công ty sẽ tăng 35% năm 2019, trong khi lợi nhuận ròng dự kiến tăng trưởng 41%. Để định giá cổ phiếu chúng tôi kết hợp phương pháp so sánh P/E và P/S với tỷ trọng 50:50. Từ đó chúng tôi áp dụng P/E mục tiêu 8.07 lần và P/S mục tiêu là 0.15x để đưa ra mức giá hợp lý dành cho cổ phiếu DGW sẽ vào khoảng **29,966 đồng/cổ phiếu**, tăng **21%** so với giá hiện tại. Từ đó đưa ra khuyến nghị **MUA** cho cổ phiếu này.

Phương pháp P/E	EPS ước tính (VND)	P/E mục tiêu	Giá mục tiêu
2019F	3,707	8.07	29,913
Phương pháp P/S	Doanh thu mỗi cp ước tính (VND)	P/S mục tiêu	Giá mục tiêu
2019F	200,130	0.15	30,020

Phương pháp	P/E	P/S	Giá mục tiêu
Giá mục tiêu (VNĐ/CP)	29,913	30,020	29,966 VNĐ/CP
Tỷ trọng	50%	50%	

Rủi ro:

(1) Thị trường phân phối, bán lẻ hàng công nghệ điện tử đang dần tiến tới bão hòa;

(2) **Rủi ro pha loãng:** Dự kiến DGW sẽ phát hành số lượng cổ phiếu phát hành theo chứng quyền tối đa là 7.5 triệu cổ phiếu với mệnh giá từ 20,000 đến 30,000VNĐ/ cp. Từ đó hình thành nguy cơ pha loãng giá cổ phiếu.

(3) **Rủi ro phân phối cạnh tranh:** Mỗi quan hệ hợp tác giữa DGW với Nokia, Nestle, PNKids... đều chỉ dừng lại ở mức phân phối chiến lược. Khi sản phẩm thâm nhập được thị trường đến một mức độ nhất định, nhà sản xuất sẽ có xu hướng nâng số nhà phân phối lên, điều này khiến lợi ích của DGW sẽ bị giảm thiểu đáng kể.

(4) **Áp lực trả lãi vay trong ngắn hạn** khi DGW gia tăng vay nợ ngắn hạn để tài trợ vốn lưu động, chủ yếu là hàng tồn kho để đáp ứng nhu cầu thị trường trong dịp cuối năm và lễ tết. **Chỉ số thanh toán nhanh** của DGW trong năm 2018 khoảng 0.96 (nhỏ hơn 1), ước tính chỉ số này trong năm 2019 cũng chỉ ở mức 0.89. Điều này thể hiện doanh nghiệp sẽ gặp phải khó khăn nếu phải thanh toán ngay các khoản nợ ngắn hạn vì hàng tồn kho thường có tính thanh khoản thấp.

(5) **Rủi ro kinh doanh khi gia nhập ngành hàng mới:** Dòng tiền của doanh nghiệp dễ biến động khi công ty phải tập trung vào xây dựng đội ngũ bán hàng, kênh phân phối và nâng cao nhận thức thương hiệu cho người tiêu dùng. Bên cạnh đó, khả năng đàm phán đối với nhà cung cấp và bán lẻ trong mảng hàng tiêu dùng vẫn còn hạn chế.

Sơ lược công ty

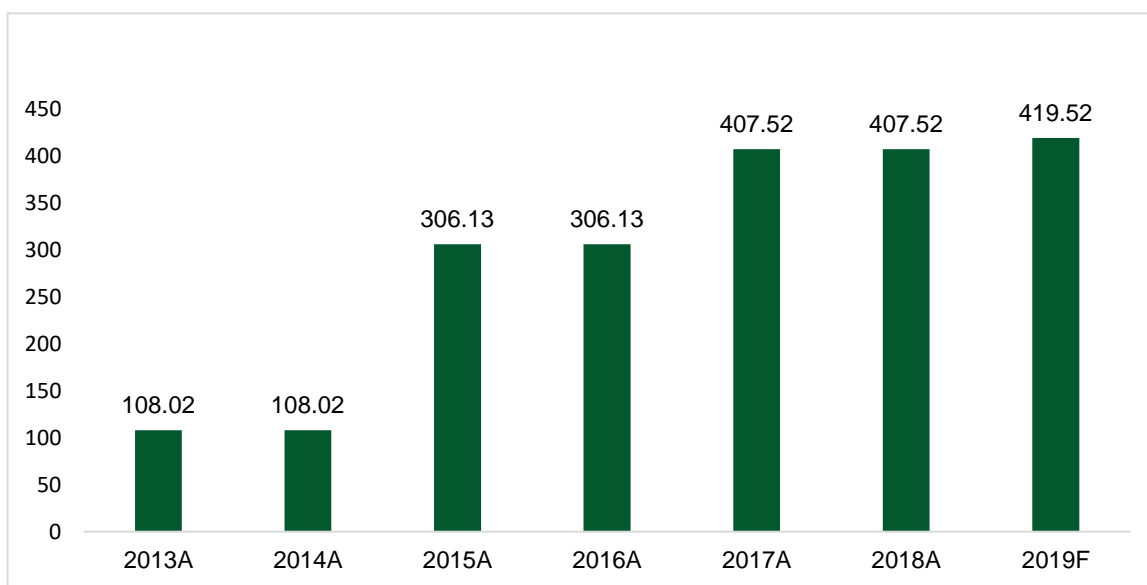
Công ty cổ phần Thế giới số tiền thân là công ty Trách nhiệm hữu hạn Hoàng Phương thành lập năm 1997, chủ yếu phân phối các sản phẩm linh kiện điện tử. Năm 2003, công ty Trách nhiệm hữu hạn Hoàng Phương cổ phần hóa thành công ty cổ phần Thế giới số. Từ khi thành lập đến nay, Công ty luôn được biết đến như là một trong những nhà cung cấp dịch vụ phát triển thị trường hàng đầu của Việt Nam. Dịch vụ phát triển thị trường của DGW bao gồm:

- ✓ Phân tích thị trường & Hoạch định chiến lược Marketing;
- ✓ Triển khai Marketing;
- ✓ Nhập khẩu, kho bãi, hậu cần;
- ✓ Bán hàng và phân phối;
- ✓ Dịch vụ hậu mãi



DGW cung cấp dịch vụ phát triển thị trường dành cho các nhà sản xuất và cung cấp trong và ngoài nước muốn mở rộng kinh doanh tại thị trường Việt Nam với sản phẩm thuộc các ngành hàng sau: công nghệ thông tin và viễn thông (máy tính xách tay, máy tính bảng, điện thoại di động, thiết bị văn phòng), hàng tiêu dùng (chăm sóc sức khỏe, hàng tiêu dùng nhanh FMCG).

Quá trình tăng vốn (tỷ VNĐ)



Nguồn: DGW, PHFM tổng hợp

Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)

Kết quả kinh doanh	2015A	2016A	2017A	2018A	2019E
Doanh thu thuần	4,203.36	3,800.07	3,820.94	5,937.37	8,365.50
Giá vốn hàng bán	(3,938.89)	(3,559.31)	(3,546.19)	(5,568.46)	(7,863.57)
Lợi nhuận gộp	264.47	240.76	274.75	368.91	501.93
Chi phí bán hàng	(64.32)	(98.27)	(125.93)	(134.53)	(184.98)
Chi phí QLDN	(45.44)	(53.83)	(55.72)	(91.24)	(105.25)
Lợi nhuận từ HĐKD	128.62	80.04	93.44	137.31	185.02
Lợi nhuận tài chính	(26.09)	(8.63)	0.62	(6.41)	(26.68)
Chi phí lãi vay	(23.13)	(22.80)	(22.61)	(32.14)	(56.8)
Lợi nhuận trước thuế	133.36	84.28	99.57	139.64	198.52
Lợi nhuận sau thuế	103.57	66.73	78.45	109.53	154.94
LNST của cổ đông Công ty ty mẹ	103.57	66.73	79.18	110.93	154.51
Cân đối kế toán	2015A	2016A	2017A	2018A	2019E
Tài Sản Ngắn Hạn	1,171	1,218	1,502	2,085	2,622.84
Tiền và tương đương tiền	31.67	32.82	34.10	71.26	85.50
Đầu tư tài chính ngắn hạn	4.90	4.90	0.00	0.00	0.00
Phải thu ngắn hạn	348.98	360.85	482.23	600.83	707.58
Hàng tồn kho	669.58	714.28	883.04	1,314.18	1,643.68
Tài sản ngắn hạn khác	116.13	105.59	102.53	132.07	186.09
Tài Sản Dài Hạn	84.24	87.74	92.06	105.01	103.73
Phải thu dài hạn	2.32	2.32	2.34	4.41	4.80
Tài sản cố định	81.30	84.79	83.69	84.40	82.38
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	-
Chi phí xây dựng dở dang	-	-	-	-	-
Đầu tư tài chính dài hạn	-	-	-	4.14	8.35
Tài sản dài hạn khác	0.62	0.63	6.03	12.06	8.20
Tổng cộng tài sản	1,256	1,306	1,594	2,223	2,727
Nợ phải trả	646.96	676.63	904.23	1,456.86	1,801.87
Nợ ngắn hạn	619.27	342.57	620.94	836.88	1,218.87
Nợ dài hạn	27.70	4.05	2.60	4.96	6.72
Vốn chủ sở hữu	608.41	629.64	689.63	766.01	924.69
Vốn góp	306.13	306.13	407.52	407.52	418.00
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	(0.7)	(1.4)	(0.4)
Tổng nguồn vốn	1,255	1,306	1,594	2,223	2,727

Lưu chuyển tiền tệ	2015A	2016A	2017A	2018A	2019E
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	(28.85)	165.80	(232.35)	(125.59)	(399.07)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	(1.17)	(6.92)	(13.98)	(10.74)	(5.54)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	(6.78)	(157.73)	247.58	173.46	419.19
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	(36.81)	1.15	1.25	37.13	14.58
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	68.20	31.39	32.54	33.79	70.92
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	31.39	32.54	33.79	70.92	85.50

Chỉ số tài chính (%)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019E
Tăng trưởng					
Doanh thu	-13.8%	-9.6%	0.5%	55.4%	40.9%
Lợi nhuận sau thuế	-19.0%	-35.6%	17.6%	39.6%	41.5%
Tổng tài sản	-2.9%	4.0%	22.0%	39.5%	22.6%
Tổng vốn chủ sở hữu	81.8%	3.5%	9.5%	11.1%	20.7%
Khả năng sinh lời					
Tỷ suất lãi gộp	6.3%	6.3%	7.2%	6.2%	6.0%
Tỷ suất EBIT	3.7%	2.8%	3.2%	2.9%	3.1%
Tỷ suất lãi ròng	2.5%	1.8%	2.1%	1.8%	1.9%
ROA	8.2%	5.1%	4.9%	5.0%	5.7%
ROE	17.0%	10.6%	11.4%	14.3%	16.8%
Hiệu quả hoạt động					
Số ngày phải thu	12.67	10.71	9.06	10.96	12.57
Số ngày tồn kho	5.62	5.14	4.44	5.07	5.31
Số ngày phải trả	21.90	16.80	14.70	15.45	16.39
Khả năng thanh toán					
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.89	3.56	2.42	2.49	2.15
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.81	1.47	1.00	0.93	0.80
Cấu trúc tài chính					
Tổng nợ/Tổng tài sản	0.52	0.52	0.57	0.67	0.66
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	1.06	1.07	1.31	1.90	1.95
Vay ngắn hạn/VCSH	1.02	0.54	0.90	1.09	1.32
Vay dài hạn/VCSH	0.05	0.01	0.00	0.01	0.01

Nguồn: PHFM

Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi Tôn Nữ Nhật Minh, Chuyên viên phân tích – Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng. Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

Định nghĩa xếp loại

Mua = cao hơn thị trường nội địa trên 10%

Giữ = bằng thị trường nội địa với tỉ lệ từ +10%~ -10%

Bán = thấp hơn thị trường nội địa dưới 10%.

Không đánh giá = cổ phiếu không được xếp loại trong Phú Hưng hoặc chưa niêm yết.

Biểu hiện được xác định bằng tổng thu hồi trong 12 tháng (gồm cả cổ tức).

Miễn trách

Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng/Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của báo cáo. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng và các chi nhánh và văn phòng và nhân viên của mình có thể có hoặc không có vị trí liên quan đến các cổ phiếu được nhắc tới ở đây. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng (hoặc chi nhánh) đôi khi có thể có đầu tư hoặc các dịch vụ khác hay thu hút đầu tư hoặc các hoạt động kinh doanh khác cho bất kỳ công ty nào được nhắc đến trong báo cáo này. Tất cả các ý kiến và dự đoán có trong báo cáo này được tạo thành từ các đánh giá của Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng vào ngày này và có thể thay đổi không cần báo trước.

© Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng (PHS).

Tòa nhà CR3-03A, Tầng 3, 109 Tôn Dật Tiên, Phường Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5479

Customer Service: (+84-28) 5 411 8855

E-mail: info@phs.vn / support@phs.vn

Fax: (+84-28) 5 413 5472

Call Center: (+84-28) 5 413 5488

Web: www.phs.vn

PGD Phú Mỹ Hưng

Tòa nhà CR2-08, 107 Tôn Dật Tiên, P. Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5478

Fax: (+84-28) 5 413 5473

Chi nhánh Quận 3

Tầng 2, Tòa nhà Phương Nam, 157 Võ Thị Sáu, Quận 3, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 820 8068

Fax: (+84-28) 3 820 8206

Chi nhánh Thanh Xuân

Tầng 1, Tòa nhà 18T2, Lê Văn Lương, Trung Hòa Nhân Chính, Quận Thanh Xuân, Hà Nội.

Phone: (+84-24) 6 250 9999

Fax: (+84-24) 6 250 6666

Chi nhánh Tân Bình

Tầng trệt, P. G.4A, Tòa nhà E-Town 2, 364 Cộng Hòa, Phường 13, Quận Tân Bình, Tp.HCM.

Điện thoại: (+84-28) 3 813 2405

Fax: (+84-28) 3 813 2415

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 3, Tòa nhà Naforimex, 19 Bà Triệu, Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội

Phone: (+84-24) 3 933 4560

Fax: (+84-24) 3 933 4820

Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco, 18 Trần Hưng Đạo, Quận Hồng Bàng, Hải Phòng

Phone: (+84-22) 384 1810

Fax: (+84-22) 384 1801