

BÁO CÁO PHÂN TÍCH VÀ KHUYẾN NGHỊ

DGW - Công ty Cổ phần Thế giới số

HOSE: DGW

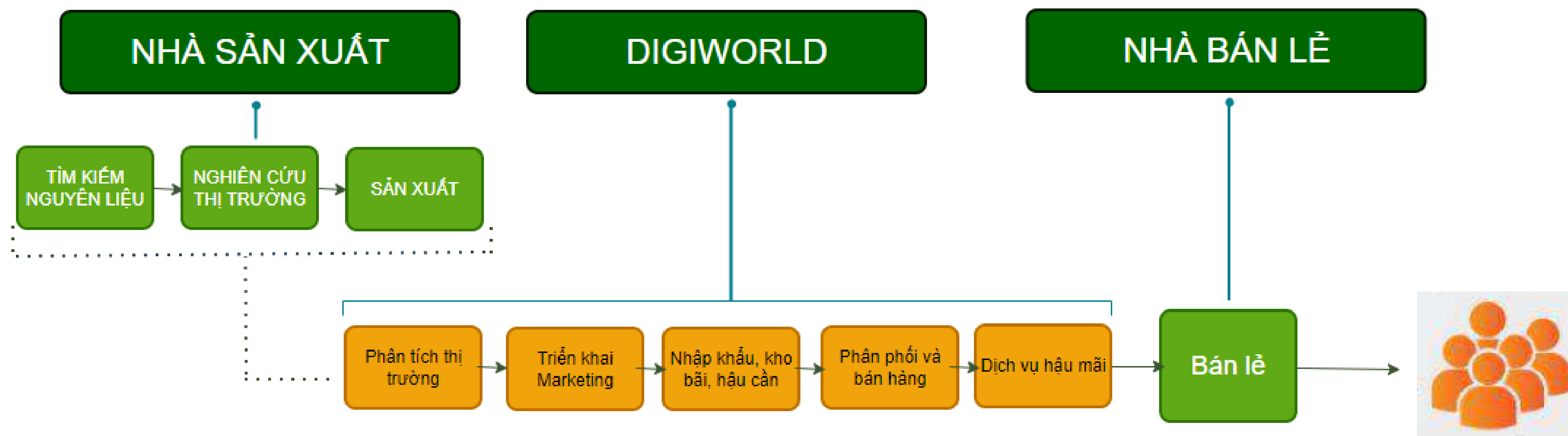
Khuyến nghị cập nhật: 12/06/2023

Giá mục tiêu: 51,700 VNĐ/CP



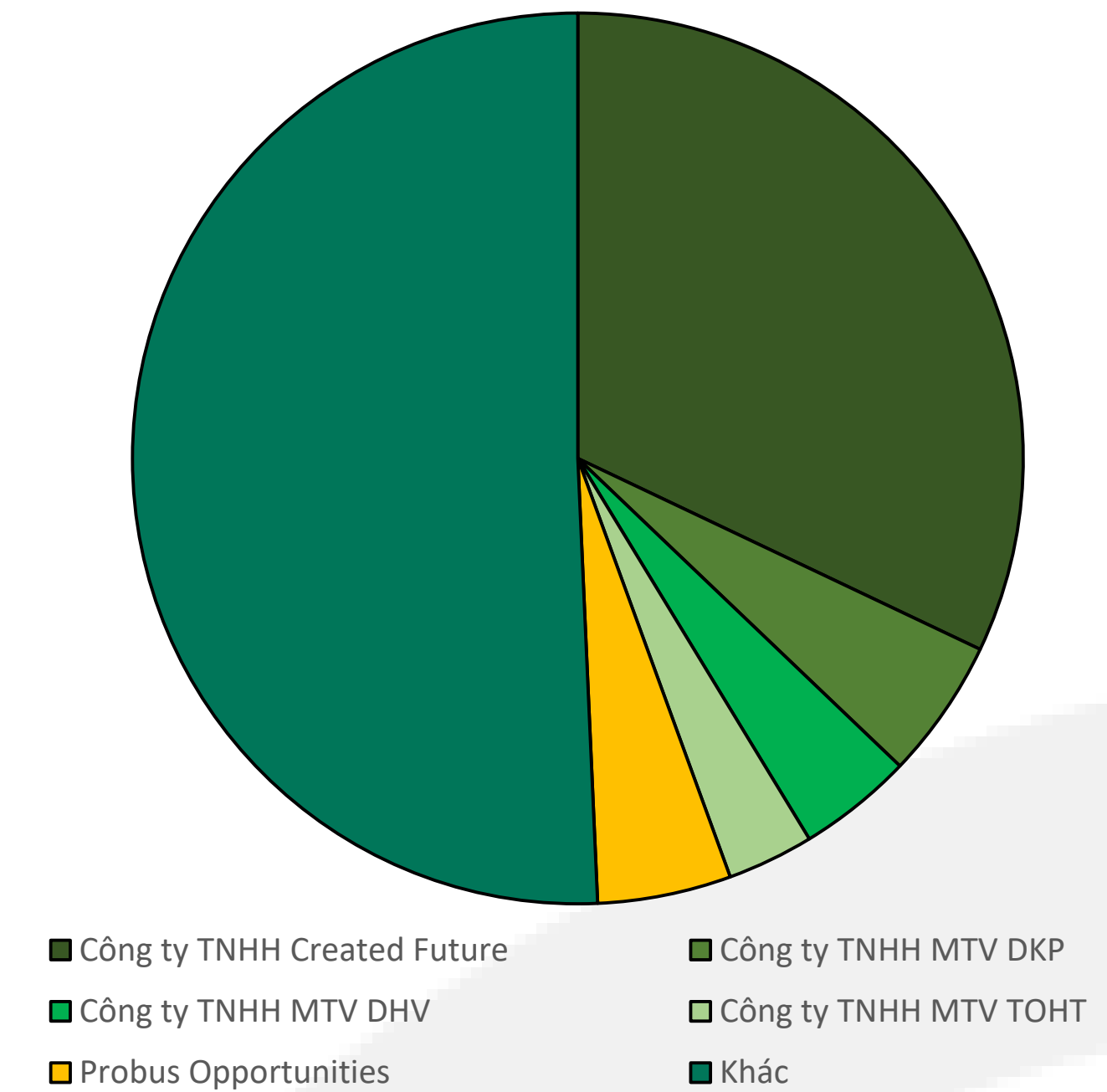
TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

MÔ HÌNH DỊCH VỤ PHÁT TRIỂN THỊ TRƯỜNG TOÀN DIỆN (MES)



- ❖ Dịch vụ phát triển thị trường toàn diện – MES giúp DGW xây dựng nên thương hiệu của mình đối với các nhãn hàng.
- ❖ Hiện tại DGW đang triển khai MES trên 40% tổng số hợp đồng. Câu chuyện của Xiaomi là bằng chứng sống cho hiệu quả của MES, từ đó sẽ thu hút rất nhiều các thương hiệu lớn khác hợp tác với DGW khi muốn bước chân vào thị trường Việt Nam.

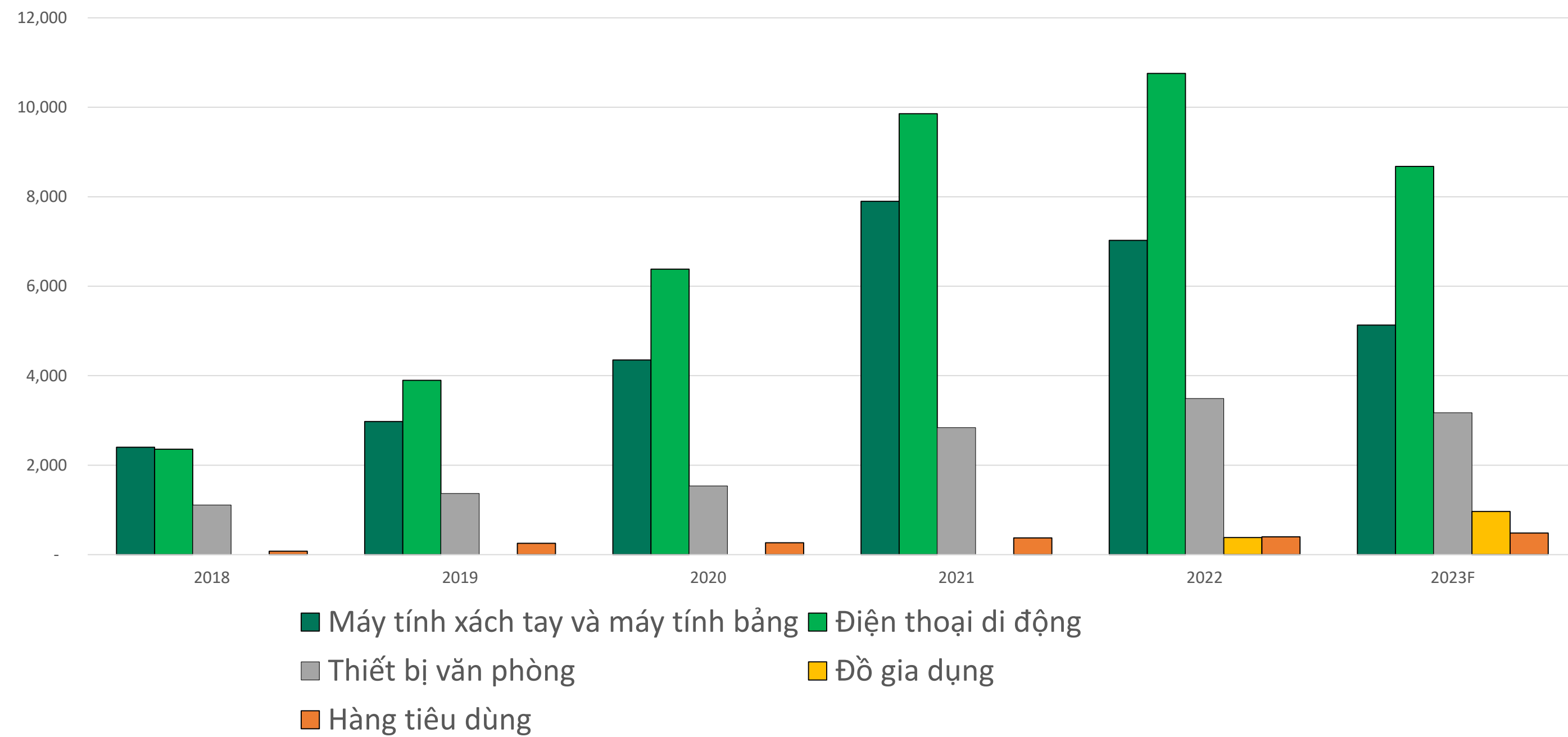
Cơ cấu cổ đông



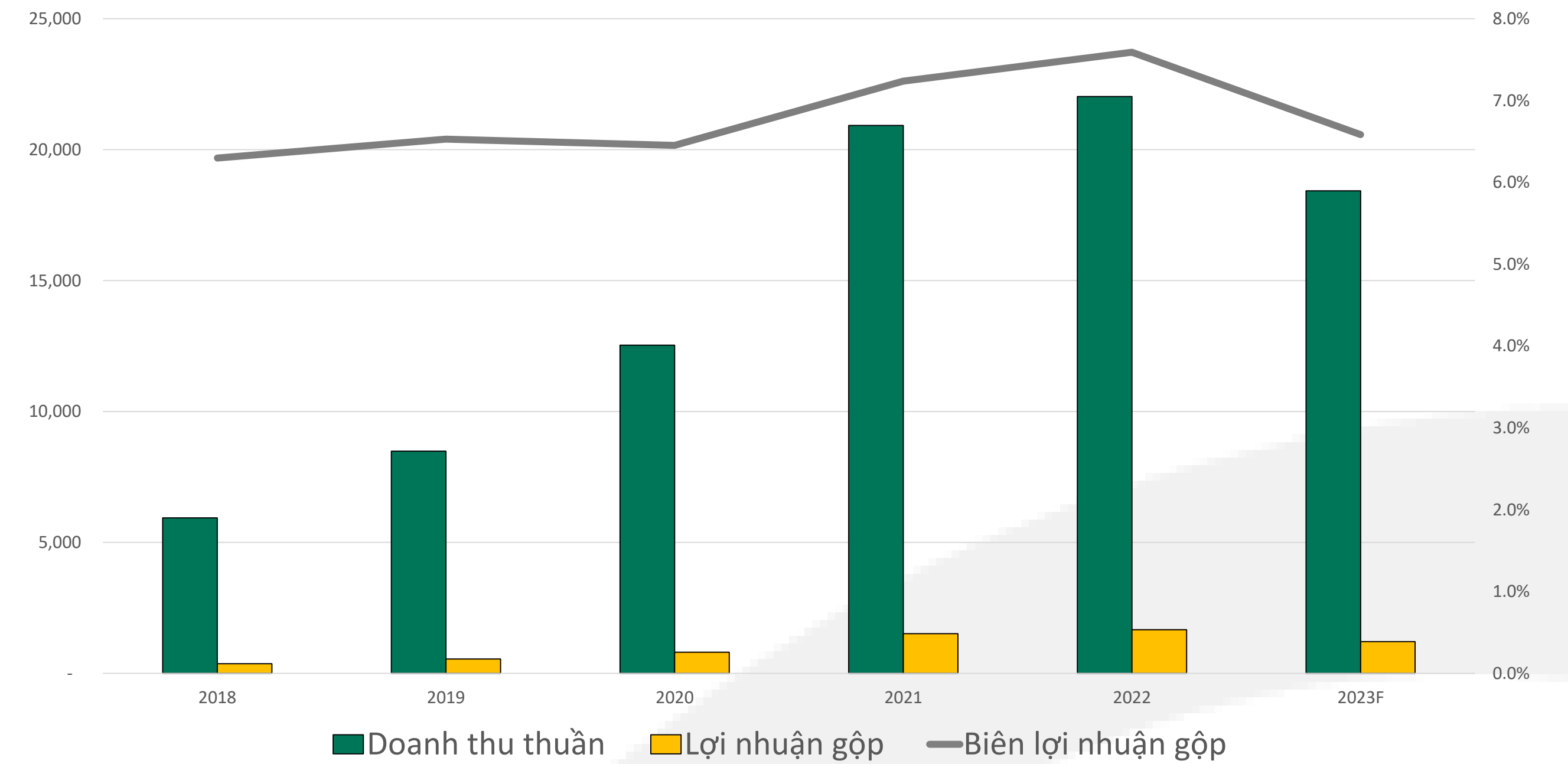
- ❖ Ban lãnh đạo nắm giữ tổng cộng 46.6% cổ phần của DGW thông qua các công ty TNHH thuộc sở hữu của ban lãnh đạo.
- ❖ Cơ cấu sở hữu tương đối lành mạnh do gắn kết được lợi ích của công ty với lợi ích của ban lãnh đạo.

KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Doanh thu các lĩnh vực kinh doanh của DGW



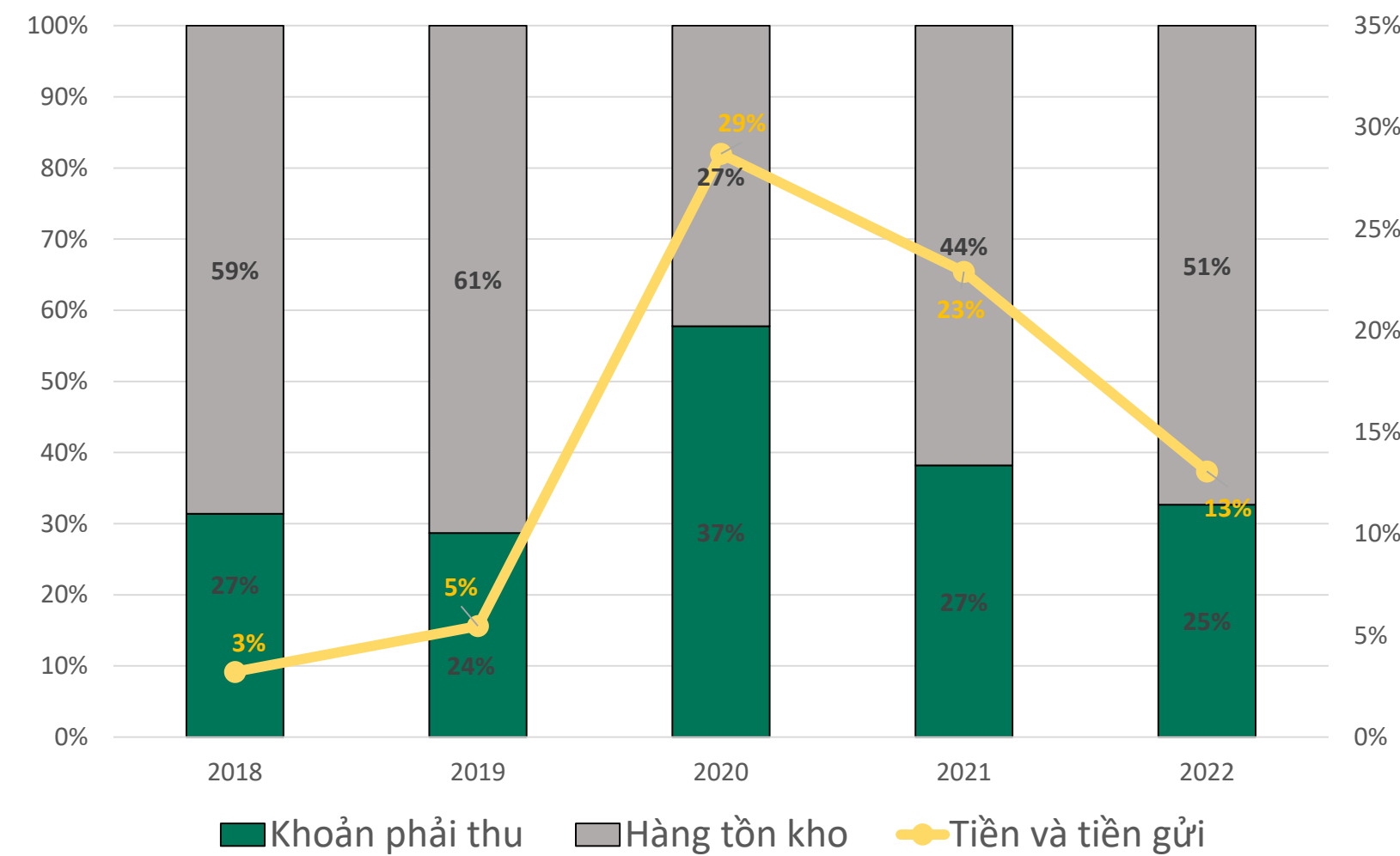
Kết quả hoạt động kinh doanh của DGW



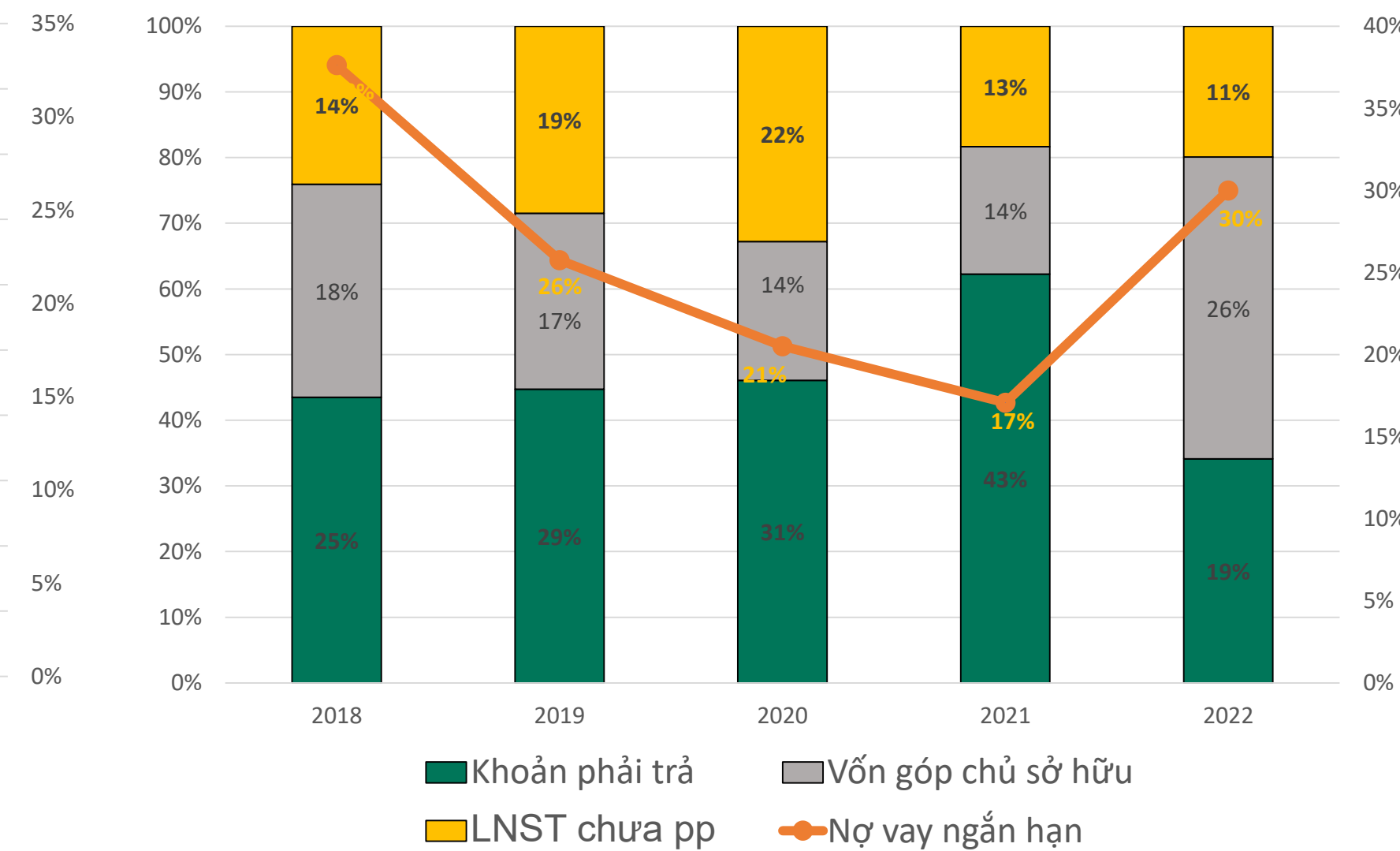
- ❖ Mảng điện thoại di động dần chiếm tỷ trọng lớn trong doanh thu từ năm 2019, thay thế cho mảng máy tính xách tay và máy tính bảng bởi động lực đến từ tốc độ chiếm lĩnh thị phần của Xiaomi và sự gia nhập của Apple.
- ❖ Với tác động từ lạm phát khiến sức mua của người tiêu dùng suy giảm, kết quả kinh doanh các mảng chính của DGW ghi nhận sự suy giảm trong năm 2023.

SỨC KHỎE TÀI CHÍNH

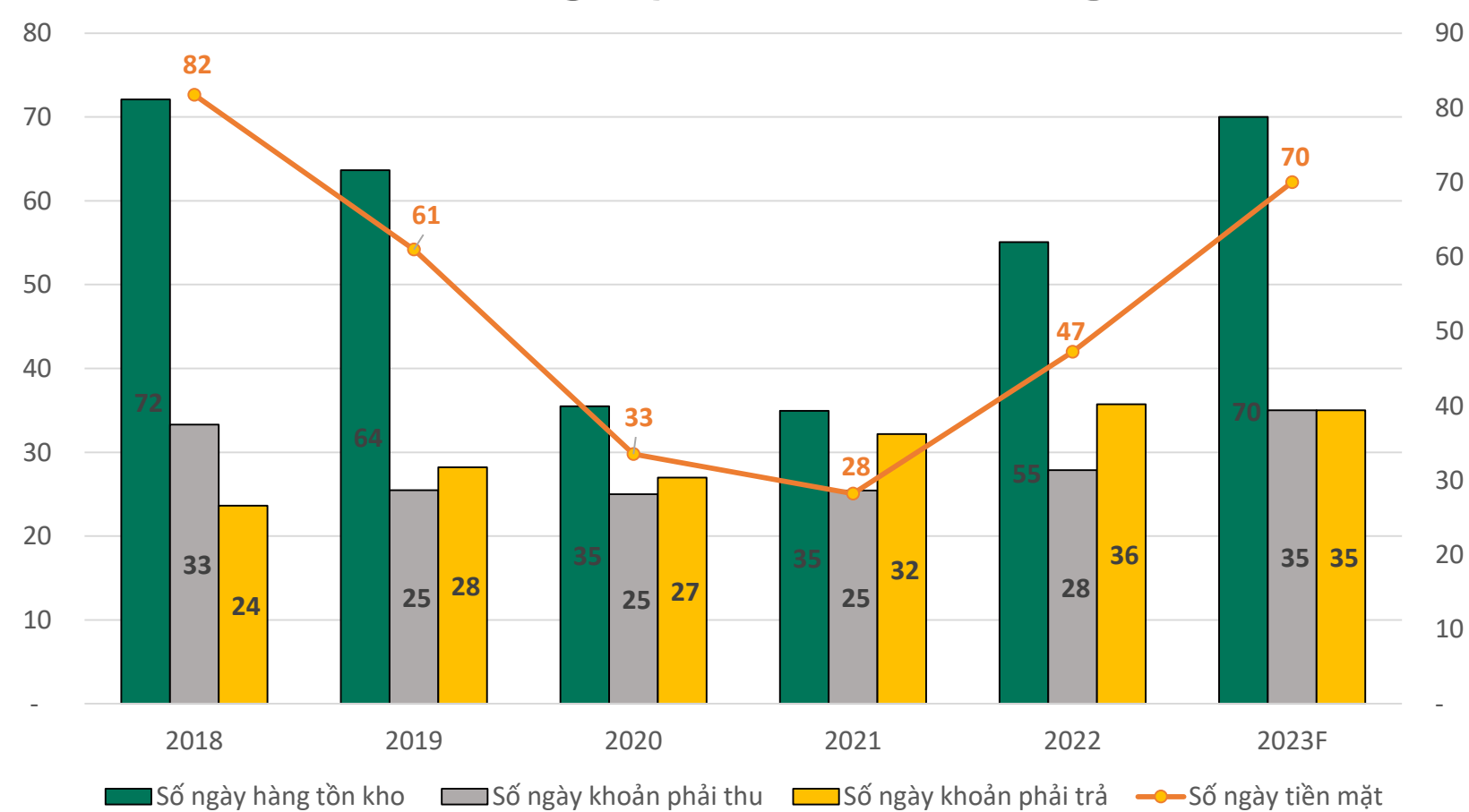
Cơ cấu tài sản



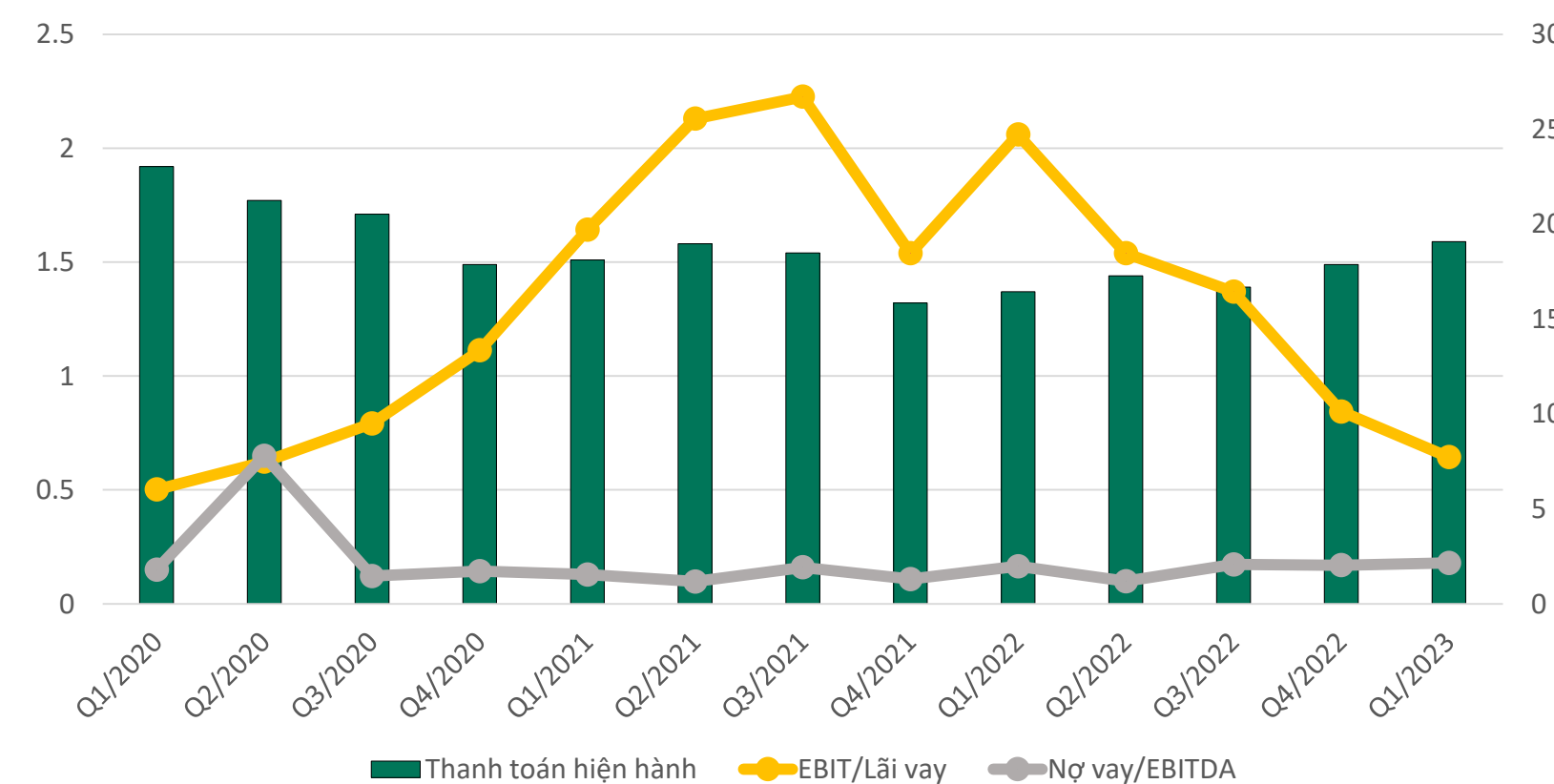
Cơ cấu nguồn vốn



Số ngày hoạt động



Khả năng trả nợ

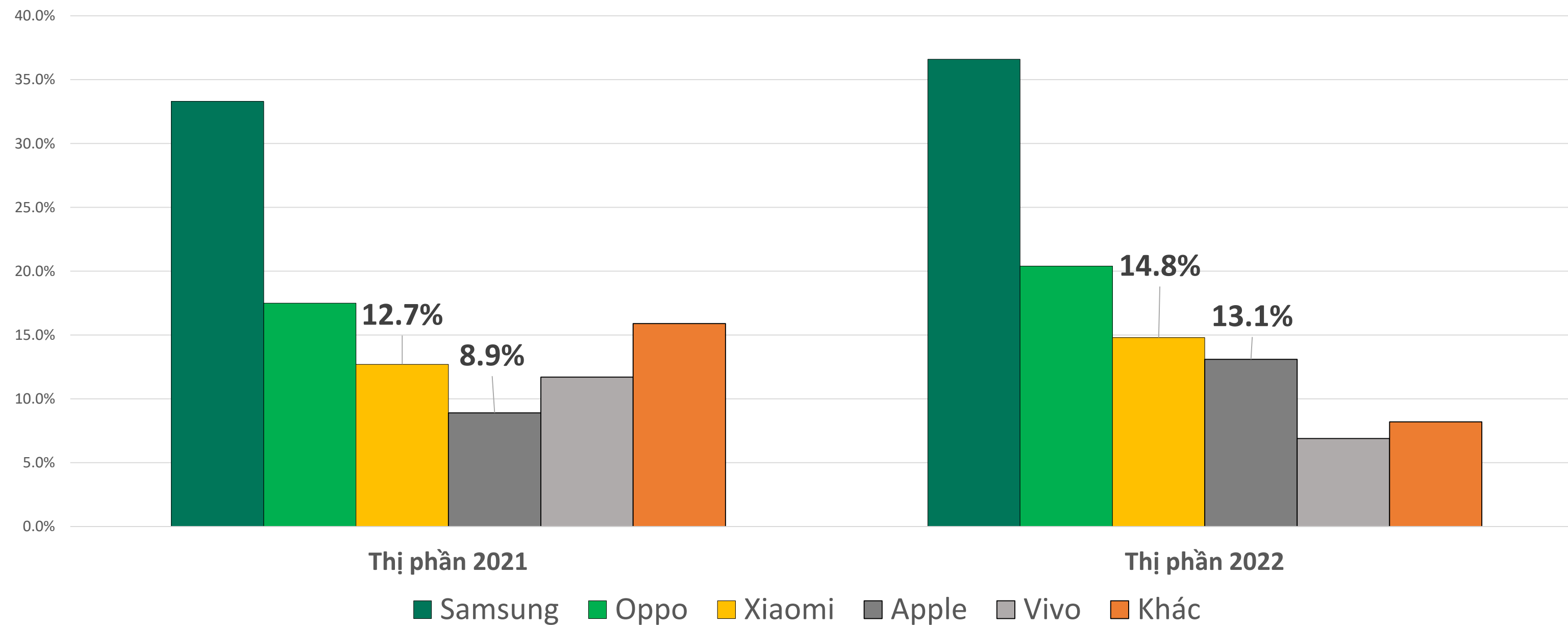


❖ Số ngày tồn kho, số ngày khoản phải thu và số ngày tiền mặt trong xu hướng tăng, đặc biệt dự báo có thể tăng mạnh trong năm 2023 khi nhu cầu yếu khiến tình hình bán lẻ gặp khó khăn, DGW sẽ khó giải phóng hàng tồn kho và khó thu được tiền hơn từ các nhà bán lẻ.

Sức khỏe tài chính của DGW đang có dấu hiệu đi xuống khi tỷ lệ nợ vay ngắn hạn tăng mạnh trong một môi trường lãi suất cao. Tuy nhiên tỷ lệ EBIT/lãi vay vẫn đang ở mức cao, DGW vẫn cho thấy một sức khỏe tài chính an toàn.

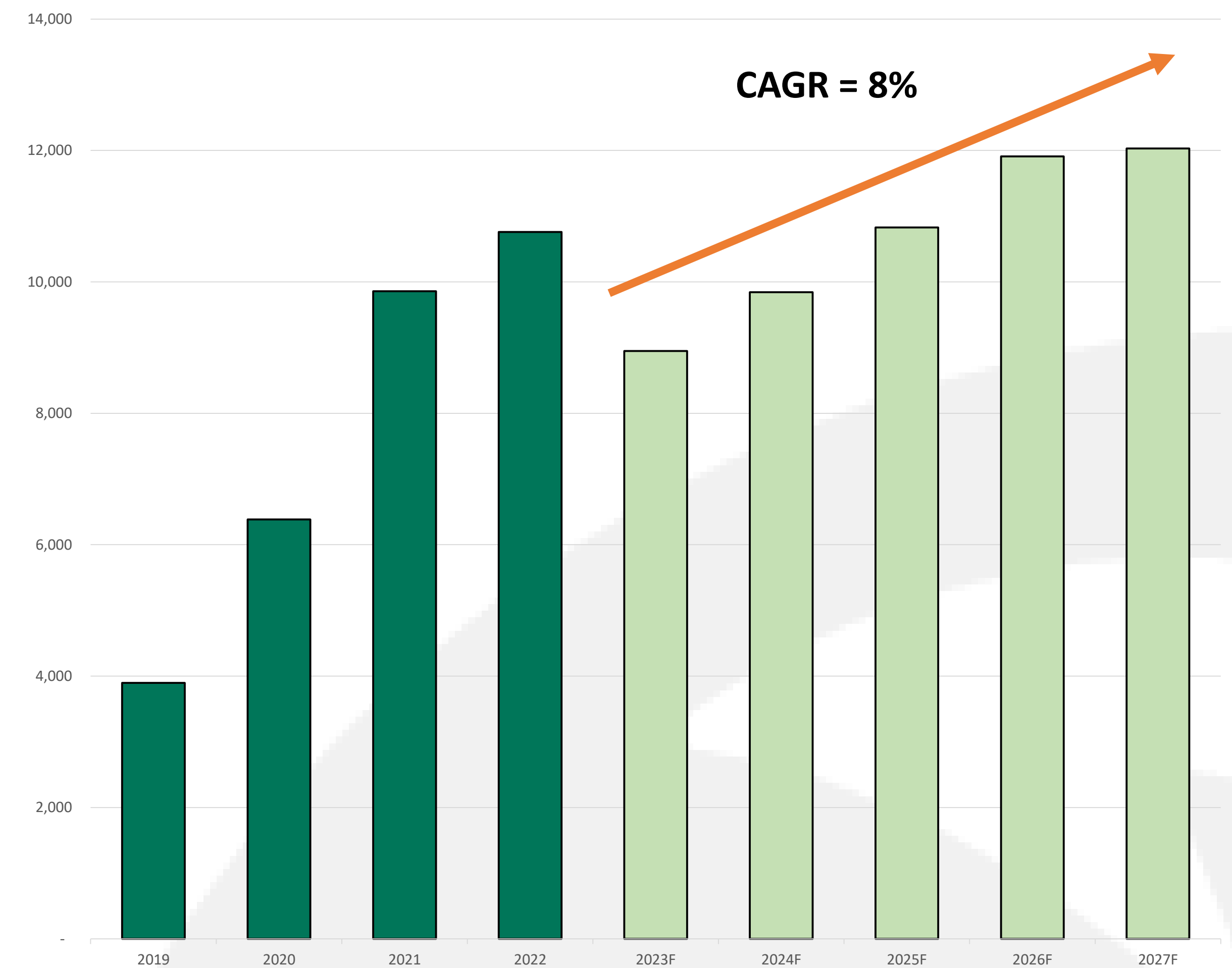
TRIỂN VỌNG KINH DOANH: MẢNG ĐIỆN THOẠI DI ĐỘNG TĂNG TRƯỞNG VỚI ĐỘNG LỰC LỚN TỪ XIAOMI VÀ APPLE

Thị phần điện thoại di động tại Việt Nam



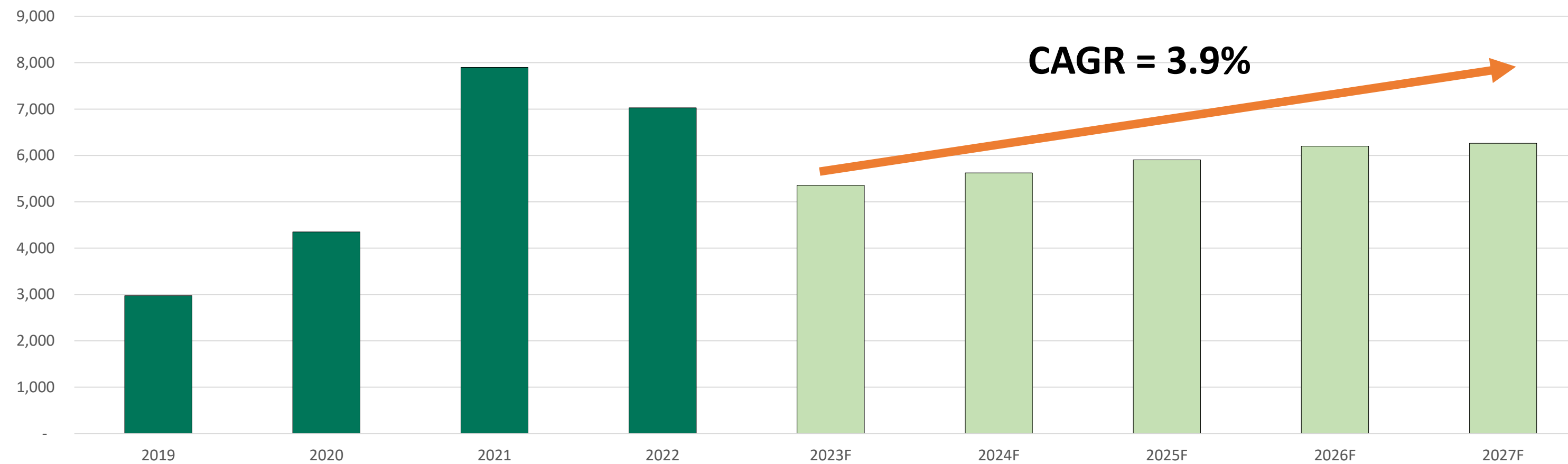
- ❖ Với cái bắt tay với DGW, Xiaomi đã đi từ con số 0 tại thời điểm ra nhập thị trường đến việc chiếm thị phần top 3 trong thị trường điện thoại di động tại Việt nam. Việc hiện tại DGW đã không còn là nhà phân phối độc quyền của Xiaomi tại thị trường Việt Nam cũng sẽ là một rủi ro cần theo dõi trong tương lai.
- ❖ Apple là thương hiệu smartphone nổi tiếng toàn cầu, việc trở thành nhà phân phối các sản phẩm Apple cũng sẽ là động lực lớn cho đà tăng trưởng của DGW khi thị phần của Apple tại thị trường Việt Nam liên tục tăng với động lực từ các mẫu điện thoại mới liên tục được ra mắt.

Dự báo doanh thu mảng điện thoại di động của DGW



TRIỂN VỌNG KINH DOANH: MẢNG MÁY TÍNH XÁCH TAY VÀ MÁY TÍNH BẢNG TĂNG TRƯỞNG CHẬM LẠI

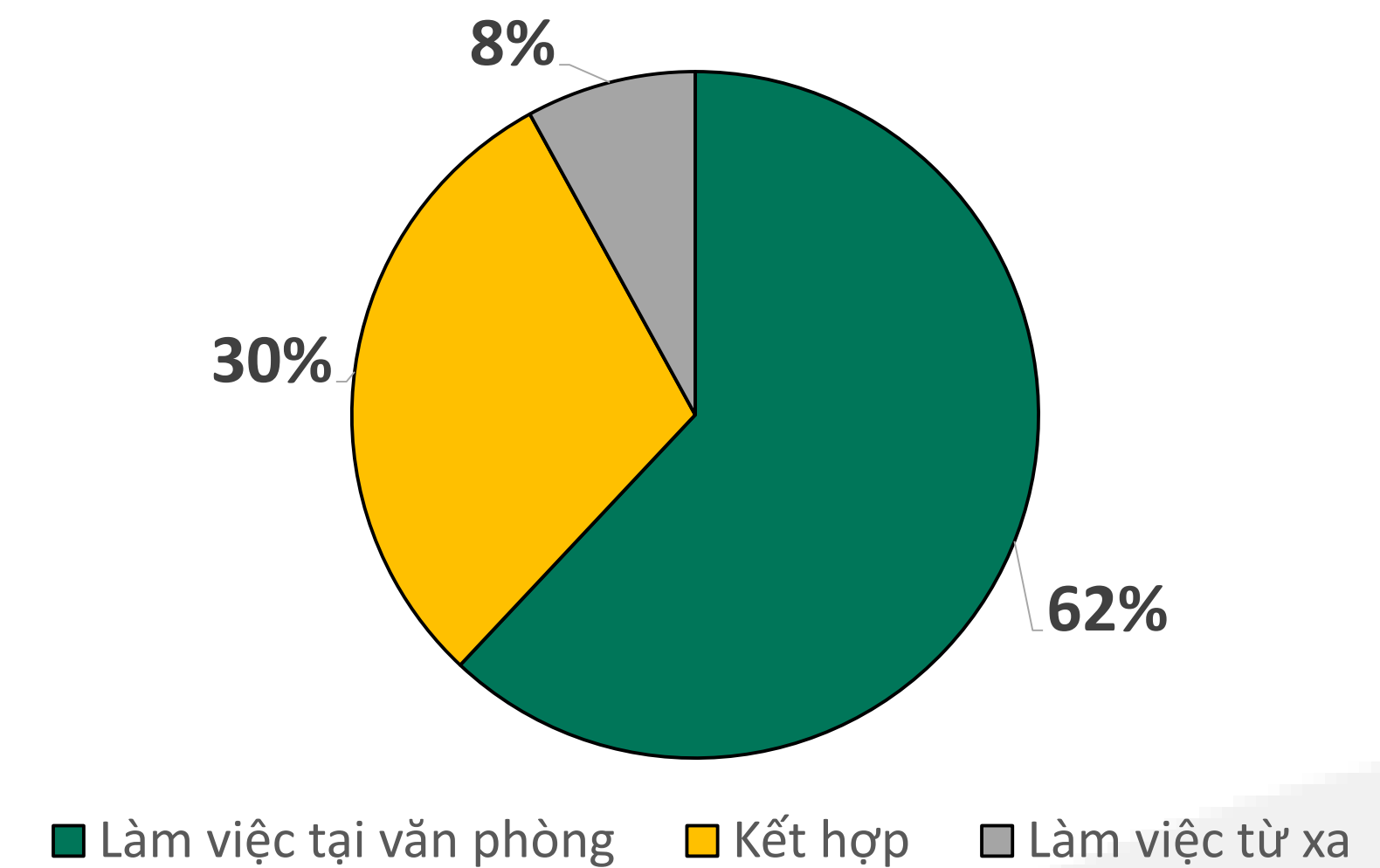
Dự báo doanh thu mảng máy tính xách tay và máy tính bảng



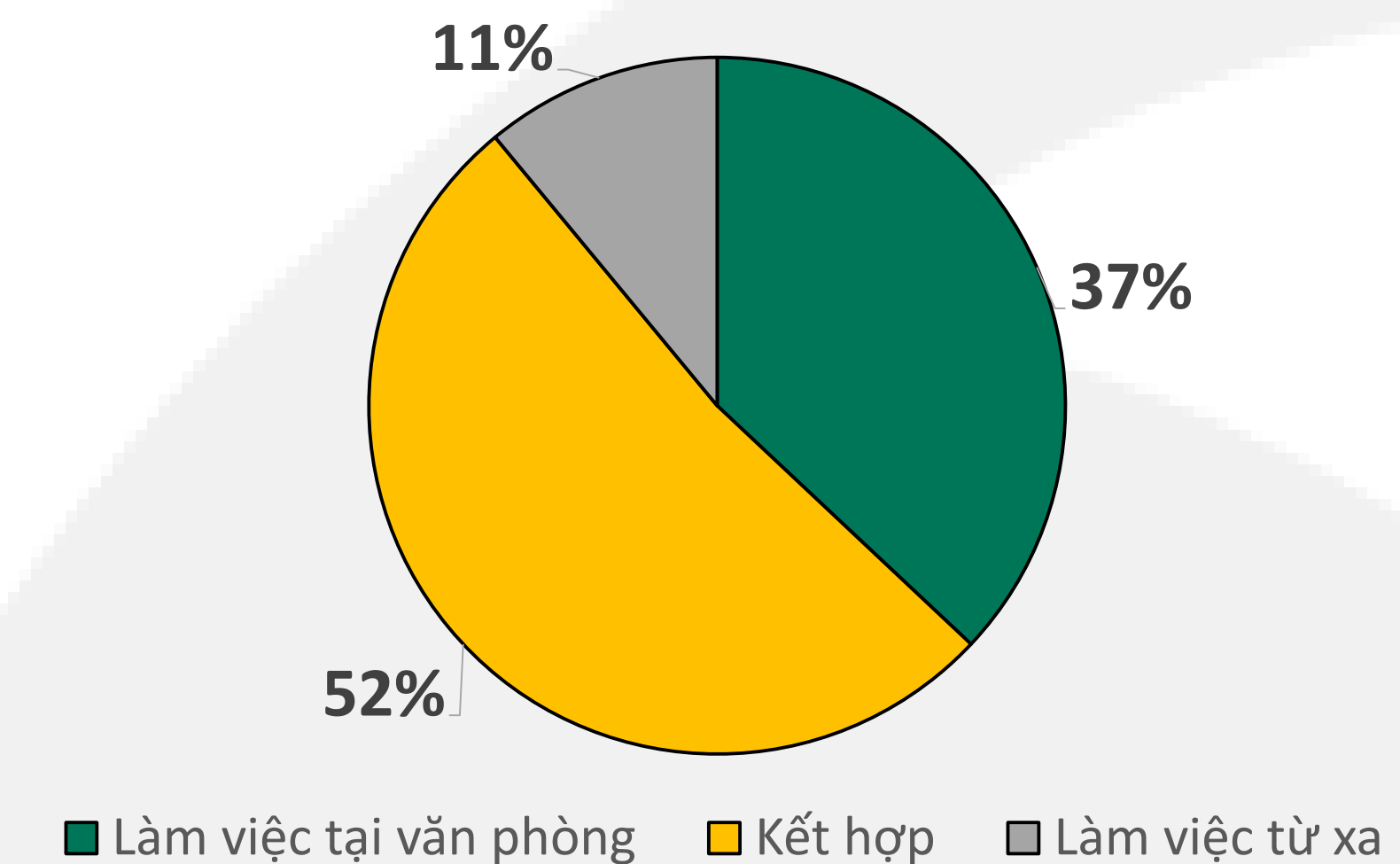
❖ Theo khảo sát của McKinsey, xu hướng làm việc tại các công ty đang thay đổi. Tỷ lệ làm việc từ xa và kết hợp giữa làm việc từ xa và làm việc tại văn phòng đã tăng mạnh từ 38% trước đại dịch lên đến mức 48% sau đại dịch.

➔ Thúc đẩy nhu cầu máy tính xách tay và máy tính bảng. Tốc độ tăng trưởng trong giai đoạn 2023-2027 dự báo sẽ đạt mức CAGR = 3.9% sau khi trải qua giai đoạn 2020-2021 bùng nổ doanh thu.

Trước đại dịch Covid

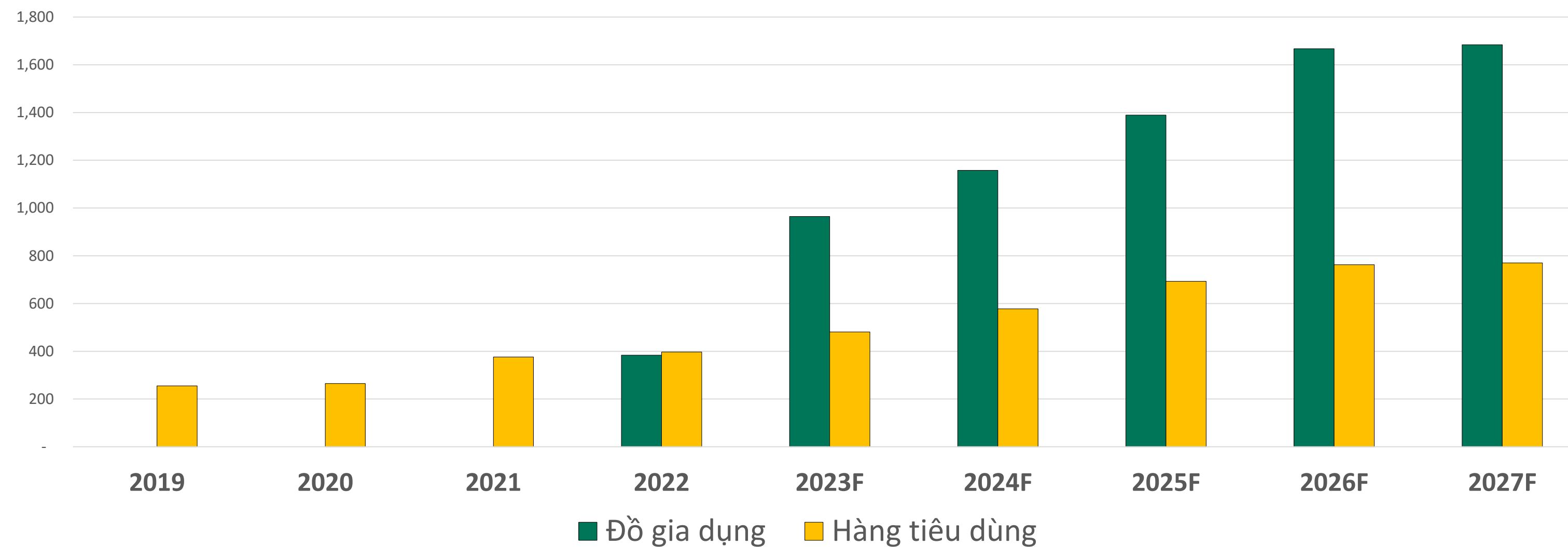


Sau đại dịch Covid



TRIỂN VỌNG KINH DOANH: MẢNG TIÊU DÙNG VÀ ĐỒ GIA DỤNG – TÍCH CỰC TRONG VIỆC MỞ RỘNG THÊM CÁC THƯƠNG HIỆU LỚN

Dự báo doanh thu mảng khác của DGW



- ❖ Việc ký kết thỏa thuận hợp tác với các thương hiệu lớn, nổi tiếng thế giới như Whirlpool và AB InBev cho thấy sức hút của DGW đối với các thương hiệu lớn khi muốn gia nhập thị trường Việt Nam như Xiaomi đã từng làm trước đây.
- ❖ Việc đẩy mạnh đa ngành hàng cùng với việc triển khai MES sẽ giúp DGW tiếp tục mở ra dư địa tăng trưởng mới khi các trụ cột chính có dấu hiệu chững lại.

AB InBev

DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH

	2021A	2022A	2023F	Luận điểm
Doanh thu thuần	20,923	22,028	18,925	- Doanh thu và lợi nhuận sụt giảm mạnh trong năm 2023 do:
Lợi nhuận gộp	1,514	1,672	1,458	
GPM	7.2%	7.6%	7.7%	(1) Sức mua suy giảm bởi lạm phát;
Chi phí bán hàng	708	722	738	(2) Nhu cầu cho các sản phẩm ICT chậm lại sau giai đoạn bùng nổ 2020-2021;
Chi phí QLDN	114	136	149	- Chi phí tài chính giảm khi lãi suất đang hạ nhiệt và DGW giảm nợ ngắn hạn
EBITDA	692	814	572	
Chi phí khấu hao	6	9	9	
EBIT	686	805	563	
Doanh thu tài chính	180	209	151	
Chi phí tài chính	42	144	113	
Lợi nhuận khác	(2)	(6)	(1)	
Lợi nhuận kế toán trước thuế	820	862	600	
Lợi nhuận kế toán sau thuế	654	684	480	
EPS	3,914	4,094	2,872	

ĐỊNH GIÁ

❖ Chúng tôi định giá DGW dựa trên **2 phương pháp là FCFF và P/E với tỷ lệ 50:50**. Giá trị cổ phiếu theo 2 phương pháp có giá trị bình quân là **51,700 VNĐ/CP**, **cao hơn 26% so với mức giá đóng cửa ngày 12/06/2023**. Do đó chúng tôi khuyến nghị **MUA VÀO** đối với cổ phiếu DGW cho mục tiêu ngắn và trung hạn.

Phương pháp định giá FCFF

	2023F	2024F	2025F	2026F	Terminal	Chi phí vốn bình quân	
Giá trị hiện tại của FCF	537	881	531	(646)	12,245	Rf	4%
Giá trị doanh nghiệp	13,547					Beta	1.38
Nợ	3,932					Ke	19.4%
Giá trị vốn chủ sở hữu	9,615					Kd	6%
Số lượng cổ phiếu	167,072,974					We	38%
						Wd	62%
						Tax rate	20%
						WACC	11.3%
						g	1%
Giá trị mỗi cổ phiếu (VNĐ)	57,551						

Rủi ro:

- (1) Nhu cầu ICT thấp hơn kỳ vọng
- (2) Biến động bất lợi từ các thương hiệu lớn như Xiaomi và Apple

Phương pháp định giá P/E

