

Công ty cổ phần Thế giới số (DGW: HOSE)

Khuyến nghị: KHẢ QUAN

Giá mục tiêu 1 năm: 139.000 Đồng/cp

Chuyên viên phân tích:

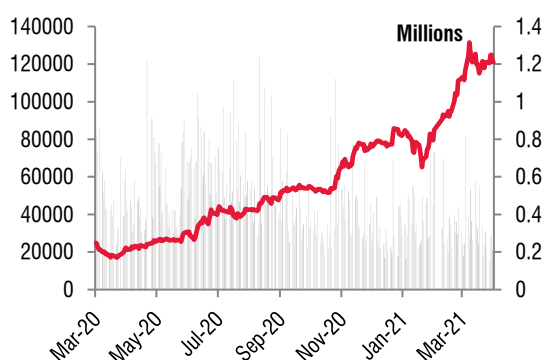
Nguyễn Trần Phương Nga (Ms.)

ngantp@ssi.com.vn

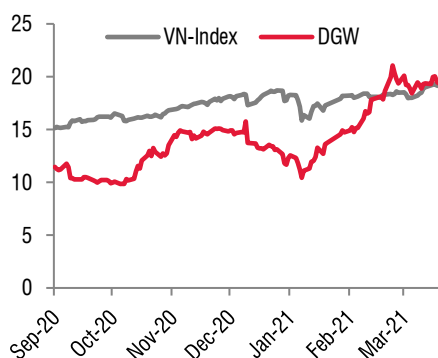
Thông số cơ bản

Giá	121.000
Vốn hóa (tỷ VND)	5.203
Số lượng CP lưu hành	43.000.280
KLGD TB 3T	360.173
GTGD TB 3T (tỷ VND)	34,88
P/E	19,38
P/B	4,50
ROE	25,7%
ROA	9,8%
Sở hữu NN	0%
Sở hữu NĐTNN	27%
Room NĐTNN	22%
Free-float	46,0%

Biên động giá cổ phiếu



P/E so sánh



Cập nhật ĐHCĐ 2021

Gần đây chúng tôi đã tham dự ĐHCĐ của DGW và giá cổ phiếu đã tăng lên đáng kể trong thời gian gần đây. Mặc dù ban lãnh đạo đặt kế hoạch tăng trưởng lợi nhuận ròng năm 2021 rất thận trọng chỉ +19% so với cùng kỳ (trong khi lợi nhuận Q1 tăng +113% so với cùng kỳ), chúng tôi nâng ước tính lợi nhuận năm 2021 thêm 25% lên 391 tỷ đồng (+54% so với cùng kỳ). Năm 2022, chúng tôi ước tính lợi nhuận ròng sẽ tăng thêm 31%. Với việc Xiaomi tiếp tục giành được thị phần, triển vọng dài hạn từ việc triển khai 5G, và tâm lý tích cực sau khi được thông qua phát hành quyền mua, chúng tôi quyết định định giá lại hệ số P/E mục tiêu từ 11x lên 14x. Sử dụng ước tính điều chỉnh 2021-2022 và định giá lại hệ số P/E mục tiêu là 14x, chúng tôi đưa ra giá mục tiêu mới là 139.000 đồng/cp, tương đương ROI là 14% (bao gồm tỷ suất cổ tức 0,8%). Chúng tôi khuyến nghị KHẢ QUAN đối với cổ phiếu. Rủi ro đối với khuyến nghị của chúng tôi bao gồm sự phụ thuộc của DGW vào Xiaomi và áp lực chốt lời ngắn hạn.

Tóm tắt lợi nhuận 2020

DGW đạt kết quả kinh doanh khả quan trong năm 2020, với doanh thu thuần và lợi nhuận ròng lần lượt tăng 48% và 55% so với cùng kỳ, đạt 12,5 nghìn tỷ đồng và 253 tỷ đồng – hoàn thành 123% và 125% kế hoạch năm. Kết quả đạt được nhờ: (1) doanh thu máy tính xác tay tăng do nhu cầu làm việc/học tập tại nhà tăng cao trong thời gian dịch bệnh; (2) điện thoại di động Xiaomi tăng thị phần từ ~8% trong Q4/2019 lên 13% tại thời điểm cuối năm 2020 và (3) nguồn doanh thu mới từ các sản phẩm của Apple.

Phân phối lợi nhuận năm 2020: ĐHCĐ phê duyệt cổ tức tiền mặt với tỷ lệ 10%/mệnh giá (tỷ suất cổ tức là 0,8%) và dự kiến chi trả vào Q2/2021. Ngoài ra, cổ đông hiện hữu sẽ được nhận cổ phiếu thưởng với tỷ lệ 1:1.

Phê duyệt phương án **phát hành 1,2 triệu cổ phiếu ESOP** với mức giá 10.000 đồng/cp. Công ty dự kiến phát hành vào khoảng tháng 4-tháng 5/2021, sau khi phát hành cổ phiếu thưởng (với tỷ lệ 1:1).

ĐHCĐ đã phê duyệt **quyền chọn mua cho người lao động**. Mỗi quyền chọn cho phép người nắm giữ quyền mua cổ phiếu với mức giá 120.000 đồng/cp. Số lượng quyền chọn mua được phát hành sẽ không quá 2,5% số lượng cổ phiếu đang lưu hành. Thời gian phát hành quyền chọn mua dự kiến vào đầu năm 2022, thời gian thực hiện quyền là 1 năm kể từ ngày phát hành quyền chọn mua.

Kế hoạch năm 2021

Kế hoạch doanh thu và lợi nhuận ròng lần lượt đạt 15,2 nghìn tỷ đồng (+21% so với cùng kỳ) và 300 tỷ đồng (+19% so với cùng kỳ). DGW thường đặt kế hoạch thận trọng dựa trên các hợp đồng và danh mục sản phẩm hiện có; tuy nhiên các hợp đồng và danh mục sản phẩm này có thể tăng lên trong năm.

Lợi nhuận sơ bộ Q1/2021

Doanh thu và lợi nhuận ròng Q1/2021 lần lượt đạt 5 nghìn tỷ đồng (+117% so với cùng kỳ) và 105 tỷ đồng (+133% so với cùng kỳ). Doanh thu điện thoại di động tăng +148% so với cùng kỳ do doanh thu bán Iphone và Xiaomi giành thị phần từ Oppo. Doanh thu máy tính xách tay tăng 73% so với cùng kỳ, do nhu cầu làm việc/học tập tại nhà tiếp tục được duy trì.

Ước tính năm 2021-2022

Do gần đây Xiaomi giành thêm thị phần từ Oppo và dịch Covid-19 tiếp tục diễn biến phức tạp khiến nhu cầu máy tính xách tay tăng cao, chúng tôi nâng ước tính lợi nhuận năm 2021 thêm 25%. Chúng tôi cũng đưa ra ước tính cho năm 2022.

Theo ban lãnh đạo, DGW có thể bắt đầu phân phối thiết bị gia dụng dưới thương hiệu Xiaomi từ Q3/2021. Công ty dự kiến thị trường thiết bị gia dụng đạt 2,5 tỷ USD, trong đó DGW dự kiến sẽ chiếm 5% thị phần. Ngoài ra, DGW có thể ký 2-3 hợp đồng mới vào cuối năm 2021 cho mảng ICT (điện thoại di động, máy tính xách tay và thiết bị văn phòng). Kết hợp với việc triển khai mạng 5G và tắt sóng 2G, DGW có thể sẽ đạt được tăng trưởng lợi nhuận hai chữ số trong năm 2022.

	2020	2021	2022	
Doanh thu thuần	12.535	18.334	23.722	
YoY	48%	46%	29%	
Máy tính xách tay, máy tính bảng	4.350	6.090	7.308	2021: Tốc độ tăng trưởng duy trì tương đương với mức năm 2020 do chúng tôi giả định hoạt động làm việc/học tập tại nhà vẫn được duy trì. Tăng thêm SKUs từ các hợp đồng với Huawei và Apple (được ký lần lượt vào Q1/2020 và Q3/2020).
YoY	46%	40%	20%	2022: Tốc độ tăng trưởng chậm lại.
Điện thoại di động	6.384	9.475	12.719	Năm 2021: Tăng trưởng được hỗ trợ bởi dòng doanh thu được ghi nhận suốt cả năm thông qua hợp đồng với Apple, Xiaomi giành thị phần và nhu cầu điện thoại di động phục hồi sau dịch Covid-19.
YoY	64%	48%	34%	2022: Tăng trưởng được hỗ trợ bởi việc triển khai mạng 5G và loại bỏ dần mạng 2G.
Thiết bị văn phòng	1.536	2.304	2.995	Năm 2021: Chúng tôi nhận thấy doanh thu phục hồi từ Q4/2020 và dự kiến các chuyến bay quốc tế sẽ dần hồi phục trong 6 tháng cuối năm 2021. Theo đó, các hoạt động kinh doanh sẽ phục hồi trở lại. Ngoài ra, các doanh nghiệp sẽ tập trung nhiều hơn vào số hóa để đối phó với dịch Covid-19. Điều này sẽ hỗ trợ nhu cầu về thiết bị văn phòng.
YoY	12%	50%	30%	Năm 2022: Tăng trưởng sẽ phục hồi trở lại mức trước dịch Covid-19 (tăng trưởng bình quân ở mức 35% trong giai đoạn 2017-2019).
Sản phẩm tiêu dùng	265	465	700	Năm 2021: Chúng tôi giả định hợp đồng với Regenflex sẽ đem lại doanh thu 200 tỷ đồng cho cả năm.
YoY	4%	75%	51%	2022: Chúng tôi giả định DGW sẽ khởi động lại chiến dịch quảng cáo để phân phối các sản phẩm thương hiệu Unilever (ký kết vào năm 2020).
Lợi nhuận ròng	253	391	513	
YoY	55%	54%	31%	

Nguồn: DGW, SSI Research

KHUYẾN CÁO

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. SSI và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của SSI và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Trọng Đình Tâm

Chuyên viên phân tích

tamntd@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

Phân tích kỹ thuật

Lương Biện Nhân Quyền

Chuyên viên phân tích cao cấp

quyenlbn@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Phân tích cổ phiếu KHCN

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp

thanhntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

Nguyễn Thị Thanh Tú, CFA

Chuyên viên phân tích cao cấp

tuntt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8718

Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp

tranglh@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715