

Ngành Bán buôn

Báo cáo cập nhật KQKD

Tháng 8, 2022

Mã giao dịch: DGW

Reuters: DGW.HM

Bloomberg: DGW VN Equity

2Q22: KQKD thấp hơn kỳ vọng; triển vọng Q3 khởi sắc

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá mục tiêu (VNĐ/CP) **N/a**

Giá thị trường (01/8/2022) **60.900**

Lợi nhuận kỳ vọng **N/a**

DGW vừa công bố KQKD hợp nhất 2Q22, với doanh thu thuần (DTT) tăng 16,4% YoY lên 4.910 tỷ và lợi nhuận ròng tăng 17,5% YoY, đạt 137 tỷ.

Lũy kế 6T22, DTT và lợi nhuận ròng của DGW lần lượt đạt 11,9 nghìn tỷ (+29,2% YoY) và 348 tỷ (+55,8% YoY); hoàn thành 45%/ 42% dự báo tương ứng năm 2022 của chúng tôi.

Hình 1: Tóm tắt KQKD 2Q22 và 6T22 của DGW

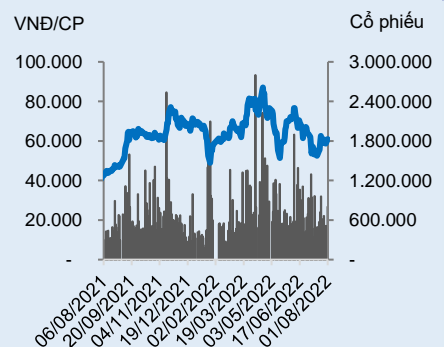
Tỷ đồng	2Q22	2Q21	YoY	6T22	6T21	YoY
Doanh thu thuần	4.910	4.217	16,4%	11.919	9.224	29,2%
Lợi nhuận ròng	137	117	17,5%	348	223	55,8%

Nguồn: Dữ liệu công ty; BVSC

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	40.740-87.040
Vốn hóa	9.931 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	163.075.474
KLGD bình quân 10 ngày	589.820
% sở hữu nước ngoài	25,71%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	1.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	1,7%
Beta	1,7

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
DGW	-13,3%	-9,0%	-20,3%	1,1%
VNIndex	-19,3%	3,3%	-9,3%	-18,0%

Doanh thu laptop cho thấy dấu hiệu bình thường hóa

Doanh thu laptop Quý 2 giảm 15% QoQ và 50% YoY xuống mức 1.130 tỷ, thấp hơn so với kỳ vọng của BVSC. Chúng tôi hiểu rằng các nhà bán lẻ đã chủ động tích trữ hàng tồn kho từ cuối Quý 1 trước rủi ro thiếu hụt nguồn cung do chính sách Zero-COVID của Trung Quốc. Nhu cầu suy giảm trong Q2 đã thách thức các nhà bán lẻ, điều này cũng lý giải nguyên nhân sụt giảm doanh thu bán buôn laptop của DGW.

Thông thường, Quý 2 là mùa thấp điểm đối với laptop trước khi chứng kiến sự tăng trưởng rõ ràng vào nửa cuối năm, là mùa cao điểm. Chúng tôi kỳ vọng doanh thu laptop của DGW sẽ tăng từ mức nền thấp trong 2Q22, tuy nhiên doanh thu khả năng sẽ bình thường hóa trong nửa cuối.

Hình 2: Xu hướng doanh thu các mảng sản phẩm của DGW: Tóm tắt

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	QoQ	YoY
Laptop & MTB	1.375	1.330	1.854	3.340	2.252	1.130	-50%	-15%
Điện thoại di động	2.833	2.146	1.381	3.497	3.880	2.703	-30%	26%
Thiết bị văn phòng	718	663	467	992	806	984	22%	48%
Hàng tiêu dùng	81	79	123	93	71	93	31%	18%
SUM	5.007	4.218	3.825	7.922	7.009	4.910	-30%	16%

Nguồn: Dữ liệu công ty; BVSC

Doanh thu điện thoại di động duy trì ở mức tốt

Doanh thu ĐTDĐ của DGW trong 2Q22 duy trì ở mức tốt, tăng 26% YoY lên 2.703 tỷ, mà chúng tôi cho là do: (1) Thị phần Xiaomi tăng trưởng tốt; và (2) Apple tiếp tục giành lại thị phần từ thị trường xách tay.

Doanh thu thiết bị văn phòng tăng mạnh

Doanh thu thiết bị văn phòng tăng mạnh 48% YoY, đạt mức 984 tỷ (+22% QoQ). Trong khi chúng tôi tin rằng tăng trưởng từ các sản phẩm và nhãn hàng hiện hữu duy trì ổn định; các sản phẩm và thương hiệu mới như đồ điện tử gia dụng (Whirlpool và Joyoung) và TV (Xiaomi) bắt đầu đóng góp vào doanh thu 2Q22, sau khi hợp đồng phân phối chính thức có hiệu lực vào Tháng 6-2022.

BLN hoạt động duy trì ổn định

BLN hoạt động của DGW trong 2Q22 vững chắc ở mức 3,5% so với 3,0% trong 1Q22 và 2,8% trong 2Q21, chủ yếu nhờ OPEX cắt giảm mạnh xuống còn 3,1% doanh thu thuần, vượt trội hơn mức thu hẹp BLN gộp.

Thu nhập tài chính ròng giảm mạnh 85,6% YoY

Thu nhập tài chính ròng 2Q22 của DGW giảm mạnh 85,6% YoY xuống còn 5 tỷ, tương đương 0,1% DTT, thấp hơn nhiều so với mức 0,4-1,0% trong 2021 trên cơ sở quý.

- Thu nhập tài chính 2Q22 thấp, chỉ đạt 30 tỷ (-23,8% YoY), chủ yếu do chiết khấu thanh toán giảm còn 13 tỷ (-24,5% YoY).
- Chi phí tài chính 2Q22 tăng vọt 284,7% YoY lên 25 tỷ (+62,4% QoQ), chủ yếu do cả dự nợ ngắn hạn sử dụng trong kỳ và lãi suất cao hơn.

Chuyên viên phân tích

Trần Đăng Mạnh

(84 28) 3914 6888 ext. 256

manhdt@bvsc.com.vn

Dòng tiền hoạt động mạnh mẽ; đòn bẩy thấp hơn

Đến cuối 2Q22, dòng tiền HĐKD của DGW mạnh mẽ ở mức 351,7 tỷ. Dư nợ ngắn hạn của Công ty giảm đáng kể 59,2% QoQ xuống 1.243 tỷ (+11,3% YTD), trong khi duy trì không vay nợ dài hạn.

Triển vọng 3Q22 khởi sắc hơn: Kế hoạch LNST tăng 87% YoY

DGW đạt mục tiêu DTT 3Q22 hồi phục mạnh mẽ 35% QoQ, đạt 6,5 nghìn tỷ (+70% YoY) và LN ròng tăng mạnh 43% QoQ lên mức 200 tỷ đồng (+87% YoY).

Với những số liệu trên, chúng tôi hiểu rằng DGW đang giả định BLN 3Q22 duy trì mạnh mẽ ở mức 3,07%. Đồng thời, sự hồi phục mạnh của doanh thu 3Q22 được hỗ trợ bởi nhu cầu laptop cao hơn, định vị cạnh tranh của Xiaomi và Apple cũng như những đóng góp lớn hơn từ Whirlpool và TV Xiaomi.

Duy trì Outperform; dự báo và TP đang được xem xét lại

Giá cổ phiếu DGW đã được điều chỉnh mạnh 20,3%, mạnh hơn nhiều so với mức giảm của VNIndex là -9,3% trong 3 tháng gần đây. Chúng tôi duy trì khuyến nghị **Outperform** với DGW, nhưng đang xem xét lại các dự báo và giá mục tiêu (TP).

BÁO CÁO TÀI CHÍNH DỰ BÁO

BÁO CÁO THU NHẬP					
Tỷ đồng	2019	2020	2021	2022F	2023F
Doanh thu thuần	8.493	12.536	20.923	26.581	30.797
Giá vốn	(7.943)	(11.733)	(19.415)	(24.663)	(28.547)
Lợi nhuận gộp	550	803	1.508	1.918	2.250
Lợi nhuận từ hoạt động	200	278	689	823	941
Lợi nhuận trước thuế	210	334	823	1.036	1.188
Lợi nhuận sau thuế	163	267	654	826	951

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN					
Tỷ đồng	2019	2020	2021	2022F	2023F
Tiền và tương đương tiền	131	878	1.494	2.221	3.423
Khoản phải thu	570	1.131	1.834	1.846	2.096
Hàng tồn kho	1.484	827	2.843	2.365	2.659
Tài sản cố định	20	27	34	34	36
Đầu tư dài hạn	7	60	65	65	65
Tổng tài sản	2.419	3.069	6.548	6.810	8.559
Nợ ngắn hạn	1.492	1.906	4.753	4.295	5.182
Nợ dài hạn	4	5	10	10	10
Vốn chủ sở hữu	922	1.159	1.784	2.505	3.367
Tổng nguồn vốn	2.419	3.069	6.548	6.810	8.559

CÁC CHỈ SỐ TÀI CHÍNH					
Chỉ số	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Tăng trưởng					
Tăng trưởng doanh thu	43,0%	47,6%	66,9%	27,0%	15,9%
Tăng trưởng LNST	46,8%	64,0%	144,9%	26,2%	15,1%
Lợi nhuận					
BLN gộp (%)	6,5%	6,4%	7,2%	7,2%	7,3%
BLN ròng (%)	1,9%	2,1%	3,1%	3,1%	3,1%
ROE (%)	19,3%	25,7%	44,5%	38,5%	32,4%
ROA (%)	7,0%	9,7%	13,6%	12,4%	12,4%
Cơ cấu nguồn vốn					
D/A	0,4x	0,3x	0,2x	0,2x	0,2x
D/E	1,1x	0,7x	0,5x	0,6x	0,5x
Trên mỗi cổ phiếu					
EPS (VNĐ/cp)	2.735	3.961	5.886	7.402	9.344
Giá trị sổ sách (VNĐ/cp)	8.666	10.432	12.947	20.184	28.333

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, Cao su tự nhiên
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

Công nghiệp, Vật liệu cơ bản, Ngân hàng
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