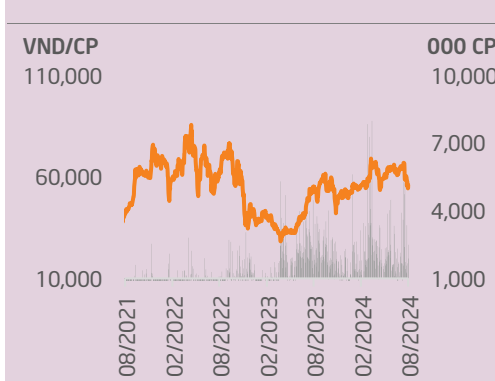


Khuyến nghị	NẮM GIỮ
Giá mục tiêu (VND)	56,000
Lợi nhuận kỳ vọng	+0.2%
Giá ngày 07/08/2024	55,900

Thông tin cổ phiếu

Giá cao nhất 52 tuần (VND/CP)	69,000
Giá thấp nhất 52 tuần (VND/CP)	42,050
Vốn hóa (Tỷ VND)	9,354.98
SLCP lưu hành (triệu CP)	167.05
KLGD BQ 3 tháng (triệu CP)	2.05
Freefloat	60%
Vốn điều lệ (tỷ VND)	1,672
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	24.90%
Giới hạn room nước ngoài (%)	49%

Diễn biến giá và KLGD



Thông tin cơ bản về công ty

Công ty Cổ phần Thế giới số (DGW) được thành lập năm 2003, là một trong những công ty hàng đầu trong lĩnh vực buôn bán, sản xuất các thiết bị, linh kiện, phần mềm công nghệ thông tin. Công ty là nhà phân phối chính thức lâu năm của Acer, Dell và Toshiba, Logitech, Belkin, Schneider Electric, và Ricoh. Hiện tại, Công ty có 3 chi nhánh tại Hà Nội, Đà Nẵng và Tp.HCM. Công ty cũng đã phát triển mạng lưới phân phối sang một số nước như Lào, Campuchia và Myanmar. DGW niêm yết trên sàn chứng khoán 3/8/2015

Chúng tôi đã tham dự cuộc họp Analyst Meeting Q2.2024 của DGW và ghi lại những thông tin sau:

1. Tỷ suất lợi nhuận ròng giảm do chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp tăng

- Doanh thu thuần hợp nhất Q2.2024 đạt 5,008 tỷ đồng, tăng 9.0%yoy.** Trong đó, một số mảng có tỷ trọng đóng góp vào doanh thu Q2.2024 của DGW tăng lên so với cùng kỳ như: kinh doanh Laptop & Máy tính tăng từ 29.2% ở Q2.2023 lên 31.3% ở Q2.2024; kinh doanh thiết bị văn phòng tăng từ 15.8% lên 17.1% và kinh doanh đồ gia dụng tăng từ 3.6% lên 4.0%. Ngược lại, tỷ trọng đóng góp vào doanh thu thuần Q2.2024 của DGW ghi nhận giảm nhẹ ở một số mảng như: Điện thoại di động giảm từ 47.7% ở Q2.2023 còn 44.3% ở Q2.2024 và mảng hàng tiêu dùng giảm từ 3.7% còn 3.2%. Ngoại trừ nhóm hàng tiêu dùng giảm 4.7%yoy, doanh thu thuần tháng 7 của các mảng kinh doanh còn lại đều có tăng trưởng. Nhóm hàng tiêu dùng giảm là do nhóm ngành hàng bia giảm mạnh khi ảnh hưởng của chính sách zero cồn.
- Doanh thu thuần hợp nhất 6T.2024 ghi nhận 9,993 tỷ đồng, tăng 17%yoy, đạt 43% kế hoạch cả năm 2024.** Trong đó, tỷ trọng đóng góp của mảng Laptop & máy tính bằg vào doanh thu 6T.2024 giảm từ 28.5% ở 6T.2023 xuống 27.1% ở 6T.2024 và tỷ trọng đóng góp của mảng điện thoại di động tăng từ mức 47.8% ở 6T.2023 xuống 46.7% trong 6T.2024. Ngược lại, tỷ trọng đóng góp của các mảng thiết bị văn phòng, đồ gia dụng và hàng tiêu dùng lần lượt tăng từ 16.5%, 3.9%, 3.4% ở 6T.2023 lên 18.7%, 4.1% và 3.5% ở 6T.2024. Các mảng kinh doanh của DGW trong 6T.2024 đều đạt được mức tăng trưởng cao so với cùng kỳ.
- Lợi nhuận gộp Q2.2024 ghi nhận 458 tỷ đồng, tăng 16.5%yoy. Lợi nhuận gộp 6T.2024 ghi nhận 846 tỷ đồng, tăng 29.4%yoy. Tỷ suất lợi nhuận gộp Q2.2024 đạt 9.1%, cao hơn tỷ suất lợi nhuận gộp Q2.2023 (8.6%). Theo đó, tỷ suất lợi nhuận gộp 6T.2024 đạt 8.5% cao hơn tỷ suất lợi nhuận gộp 6T.2023 (7.6%) do sự đóng góp của một số mặt hàng có biên lợi nhuận cao như máy tính tích hợp AI.
- Lợi nhuận sau thuế Q2.2024 ghi nhận 88 tỷ đồng, tăng 0.8%yoy. Lợi nhuận sau thuế 6T.2024 ghi nhận 181 tỷ đồng, tăng 7.1%yoy, đạt 36.9% kế hoạch. Tỷ suất lợi nhuận thuần Q2.2024 và 6T.2024 của DGW đều đạt 1.8% thấp hơn tỷ suất lợi nhuận thuần Q2.2023 (1.9%) và 6T.2023 (2.0%) là do chi phí bán hàng tăng lên vì quý 2 là thấp điểm ngành bán lẻ và chi phí tăng do công ty chuyển tới văn phòng mới.

ĐVT: Tỷ VND	Quý 2.2024	% YoY	6T.2024	% YoY	% Kế hoạch
Doanh thu thuần	5,008	9.0%	9,992	16.8%	43%
- Laptop & Máy tính bảng	1,568	16.8%	2,707	11.1%	41%
- Điện thoại di động	2,221	1.4%	4,663	14.0%	54%
- Thiết bị văn phòng	858	17.9%	1,868	32.5%	34%
- Đồ gia dụng	199	19.9%	409	23.6%	39%
- Hàng tiêu dùng	162	-4.7%	346	19.3%	29%
Giá vốn hàng bán	-4,550.3	8.3%	-9,147	15.8%	
Lợi nhuận gộp	457.7	16.5%	846	29.4%	
Doanh thu hoạt động tài chính	38.0	-14.8%	62	-24.0%	
Chi phí tài chính	-48.2	5.8%	-70	-2.8%	
<i>Trong đó: Chi phí lãi vay</i>	<i>20.7</i>	<i>-53.5%</i>	<i>39</i>	<i>-43.7%</i>	
Chi phí bán hàng	-286.0	18.5%	-500	39.1%	
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-58.2	45.3%	-113	31.8%	
Lãi từ hoạt động kinh doanh	106.5	-5.9%	228	4.3%	
Thu nhập khác	-3.8	63.1%	-4	-138.9%	
Lợi nhuận trước thuế	112.9	0.9%	232	6.2%	
Thuế TNDN	-25.1	1.4%	-51	3.0%	
Lợi nhuận sau thuế	87.8	0.8%	181	7.1%	36.9%
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	89.3	7.6%	182	11.9%	
<i>Biên lãi gộp</i>	<i>9.1%</i>		<i>8.5%</i>		
<i>Biên lãi ròng</i>	<i>1.8%</i>		<i>1.8%</i>		
<i>Chi phí bán hàng/DTT</i>	<i>5.7%</i>		<i>5.0%</i>		
<i>Chi phí QLDN/DTT</i>	<i>1.2%</i>		<i>1.1%</i>		
<i>Chi phí lãi vay/DTT</i>	<i>0.4%</i>		<i>0.4%</i>		

2. Công ty khá thách thức để hoàn thành kế hoạch kinh doanh 2024

- 6 tháng đầu năm 2024, DGW đã đạt được 43% kế hoạch doanh thu và 37% kế hoạch về lợi nhuận. Nhìn lại quá khứ, 6 tháng đầu năm 2023, DGW cũng ghi nhận 43% kế hoạch doanh thu và 41% kế hoạch lợi nhuận cả năm 2023. Theo đó, kết quả kinh doanh năm 2023 cũng thấp hơn một chút so với kế hoạch mà DGW đề ra cho năm 2023. Như vậy, với tỷ lệ đạt kế hoạch như hiện tại, chúng tôi đánh giá DGW khá thách thức để đạt được kế hoạch doanh thu và lợi nhuận trong năm 2024. Một số mảng kinh doanh có tỷ lệ đạt kế hoạch trong 6T.2024 còn thấp như thiết bị văn phòng và hàng tiêu dùng. Mảng thiết bị văn phòng thấp chủ yếu là do công ty kỳ vọng khá nhiều vào chi nhánh Achison – Hà nội lúc lập kế hoạch kinh doanh cho năm 2024, nhưng kết quả triển khai thực tế rất chậm, không như kỳ vọng. Mặc dù nền kinh tế của Việt nam phục hồi rất tích cực trong 6 tháng đầu năm, nhưng sự phục hồi của ngành bán lẻ vẫn khá chậm và có độ trễ nhất định. Bên cạnh đó, nhóm hàng tiêu dùng cũng ghi nhận tỷ lệ đạt kế hoạch khá thấp do ảnh hưởng của quy định “nồng độ cồn bằng 0 khi lái xe”, đã tác động không tích cực tới tiêu dùng đối với nhóm hàng đồ uống có cồn.
- Tuy nhiên, nếu so với 6 tháng cuối năm 2023, **bối cảnh ở 6 tháng cuối năm 2024 thuận lợi hơn so với 6 tháng đầu năm** và khả năng hoàn thành kế hoạch năm 2024 cũng cao hơn 2023, được thúc đẩy bởi nhiều yếu tố thuận lợi như sau:
 - Nền kinh tế của Việt Nam trên đà phục hồi và sẽ lan tỏa dần sự phục hồi từ lĩnh vực xuất khẩu và sản xuất tới tiêu dùng trong thời gian tới. Đặc biệt là sau khi Fed cắt giảm lãi suất, xuất khẩu tăng tốc sẽ kéo theo sự phục hồi mạnh mẽ hơn của lĩnh vực bán lẻ khi thu nhập của người tiêu dùng ổn định và tăng lên, tác động tích cực lên hầu hết nhóm ngành kinh doanh của DGW.
 - Lĩnh vực bất động sản được kỳ vọng phục hồi dần sau khi Fed cắt giảm lãi suất và chính sách bất động sản hiệu lực từ 01/08/2024. Sự phục hồi của lĩnh vực bất động sản có tác động rất tích cực tới nhóm hàng thiết bị văn phòng và công nghiệp của DGW.
 - Đối với nhóm hàng Laptop & Máy tính, sự kiện học sinh tựu trường sẽ có tác động tích cực đối với doanh thu của nhóm này trong quý 3.
 - Đối với nhóm hàng điện thoại, nhóm này được kỳ vọng phục hồi trong quý 4 được thúc đẩy bởi các sự kiện Noel, tết nguyên đán, ra mắt Iphone 16, tắt sóng 2G vào tháng 9.2024 và các dự án của nhà nước thường được tăng tốc vào thời điểm cuối năm.
 - Đối với nhóm hàng tiêu dùng, bia đang đóng góp lớn nhất vào doanh thu của nhóm hàng này. Trong 6T.2024, quy định “nồng độ cồn bằng 0 khi lái xe” đã tác động không tích cực tới doanh thu của nhóm ngành hàng tiêu dùng. Tuy nhiên, DGW dự kiến sẽ đưa thêm sản phẩm mới (soft drink) vào phân phối để cải thiện doanh thu cho nhóm ngành hàng này.
 - Đối với mảng liên doanh liên kết, ngoại trừ Vietmoney còn ghi nhận kết quả kinh doanh lỗ, các công ty còn lại đều đã ghi nhận lãi. Mỗi tháng Vietmoney ghi nhận mức lỗ khoảng 1 tỷ đồng, do chi phí công nghệ thông tin cho hội sở. Tuy nhiên, tính trên mỗi cửa hàng thì hiện nay có khoảng 14/16 cửa hàng đã ghi nhận có lãi. DGW kỳ vọng, Vietmony sẽ ghi nhận lãi trong năm tới khi số lượng cửa hàng tăng lên. Bên cạnh đó, Vietmoney đang lỗ là do chi phí lãi vay mà DGW chuyển qua cho Vietmoney khá cao, 12%/năm trong khi thực tế DGW tiếp cận được nguồn vốn với mức lãi suất thấp hơn rất nhiều. Nếu DGW hạch toán bằng với mức lãi suất mà DGW tiếp cận được thì Vietmoney đã có lãi. Hiện nay, doanh thu trên một cửa hàng Vietmoney khoảng trên 2 tỷ/tháng, hòa vốn khoảng 2.5 tỷ/tháng và sẽ có lãi nếu đạt doanh thu khoảng 3 tỷ/tháng. Đây là kênh kinh doanh được DGW đánh giá là khá an toàn và cũng rất tiềm năng.

Mảng kinh doanh	2023	6T.2023	6T.2024
- Laptop & Máy tính bảng	107%	44%	41%
- Điện thoại di động	92%	47%	54%
- Thiết bị văn phòng	90%	37%	34%
- Đồ gia dụng	80%	36%	39%
- Hàng tiêu dùng	66%	28%	29%
Doanh thu thuần	94%	43%	43%
Lợi nhuận sau thuế	89%	41%	37%

3. Khuyến nghị

Chúng tôi duy trì khuyến nghị “*Nắm giữ*” đối với DGW với mức giá mục tiêu là 56,000 VNĐ/CP, Upside +0.2% so với giá đóng cửa ngày 07/08/2024.

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

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 TPS 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 kì 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. Báo cáo này không phải là báo cáo phục vụ cho nghiệp vụ tư vấn đầu tư chứng khoán theo quy định pháp luật. TPS và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của TPS và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này.

TPS có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. TPS 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. TPS 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 TPS.

Economist

Phan Thị Liên

028 7301 3839 (Ext 574)

lienpt@tps.com.vn

Head of Research


Ngô Thị Lệ Thanh

028 7301 3839 (Ext 121)

thanhntl@tps.com.vn

LIÊN HỆ

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH - CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN TIỀN PHONG (TPS)

 028 7301 3839

 tt.pt@tpbs.com.vn

 <https://www.tpbs.com.vn/>