

TĂNG TỶ TRỌNG

| | | |
|---------------------|--------|-----|
| Giá mục tiêu | 18,900 | VND |
| Giá đóng cửa | 16,100 | VND |
| 07/09/2017 | | |

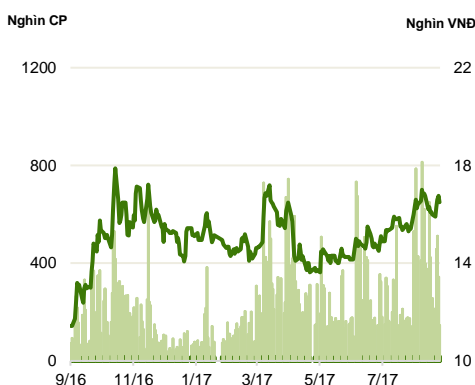
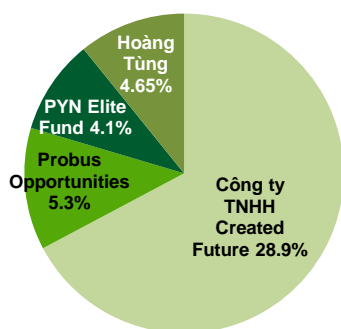
Hoàng Trung Thông
thonghoang@phs.vn
(+84-8) 5413-5472 – Ext: 8210

Thông tin cổ phiếu

| | |
|--------------------------|---------------|
| Mã CP | DGW |
| Vốn điều lệ (tỷ đồng) | 397 |
| CP đang lưu hành (triệu) | 39.6 |
| Vốn hóa (tỷ đồng) | 663 |
| Biên độ 52 tuần (đồng) | 11,355–17,875 |
| KLGD trung bình 3 tháng | 257,898 |
| Beta | 0.83 |
| Sở hữu nước ngoài | N/A |
| Ngày niêm yết đầu tiên | 03/08/2015 |

Cổ đông lớn

| | |
|-----------------------------|--------|
| Công ty TNHH Created Future | 28.89% |
| Probus Opportunities | 5.31% |
| Hoàng Tùng | 4.65% |
| PYN Elite Fund | 4.12% |



Cơ cấu lại hoạt động, tiềm năng từ những ngành hàng mới

Kết quả kinh doanh 6 tháng năm 2017

Trong Quý 2/2017, thế giới số - DGW đối mặt với doanh thu giảm 16% so với cùng kỳ ở mức 791 tỷ đồng nhưng lợi nhuận sau thuế lại ghi nhận tăng 77% trong quý II đạt 20.4 tỷ đồng là do cơ cấu lại hoạt động kinh doanh và phân phối.

Nguyên nhân được lý giải là do Digiworld đã tái cơ cấu danh mục sản phẩm trong nhóm ngành điện thoại, tập trung vào nhóm có tỷ suất lợi nhuận gộp cao hơn như các sản phẩm thương hiệu Xiaomi.

Cụ thể hơn, doanh thu từ điện thoại trong kỳ này giảm gần 58% so với cùng kỳ năm trước, chỉ còn 144 tỷ đồng.

Ngoài ra, các sản phẩm từ máy tính tăng trưởng 3.2% so với cùng kỳ và đóng góp 477 tỷ đồng doanh thu. Bên cạnh đó, mảng thiết bị văn phòng có mức tăng 22.8% so với cùng kỳ năm trước, đạt 171 tỷ đồng doanh thu thuần.

Tính chung 6 tháng đầu năm, DGW đạt 1,565 tỷ đồng doanh thu thuần và 29 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế hoàn thành 52.7% kế hoạch năm, giảm lần lượt 11.5% và 9% so với cùng kỳ năm 2016.

Tính đến 30/6/2017, Tổng tài sản của DGW đạt mức 1,315 tỷ đồng, giảm nhẹ so với số đầu năm. Riêng tài sản ngắn hạn giảm còn ở mức 1,221 tỷ đồng chủ yếu là do hàng tồn kho giảm 162 tỷ đồng so với hồi đầu năm. Trong quý 2, công ty cũng tiến hành chi trả cổ tức 7% bằng tiền mặt.

Động lực tăng trưởng

Kết duyên” với Xiaomi giữa tháng 3/2017.

Với hợp tác này, DGW sẽ chịu trách nhiệm phân phối, mở rộng thị trường và cung cấp bảo hành cho tất cả các dòng sản phẩm công nghệ của Xiaomi tại Việt Nam. Xiaomi được đánh giá là nhãn hiệu tương đối thành công khi là 1 trong 4 nhà sản xuất điện thoại thông minh hàng đầu tại Trung Quốc.

Tại thị trường Ấn Độ, Xiaomi khẳng định được vị thế khi nhanh chóng trở thành nhãn hiệu đứng thứ 2 với thị phần 11%. DGW dự phóng dòng sản phẩm của Xiaomi đóng góp 500 tỷ đồng cho tổng doanh thu của doanh nghiệp trong năm 2017 và ghi nhận doanh thu từ Q2/2017. Bên cạnh đó, việc không còn các khoản bán giảm giá hàng tồn kho sẽ giúp kết quả kinh doanh của DGW ghi nhận sự đột phá lớn.

DGW tiếp tục duy trì vị thế đứng đầu với thị phần 25% tại thị trường phân phối thiết bị **PCs và Laptops**, DGW tiếp tục duy trì vị thế đứng đầu với thị phần 25%. Mảng thiết bị văn phòng mang lại doanh thu hơn 560 tỷ đồng cho DGW trong năm 2016, đạt tăng trưởng tích cực 25.92% nhờ tiếp tục mở rộng sản phẩm phần mềm và phần cứng mới; dự báo phân khúc này tiếp tục duy trì tăng trưởng với tốc độ 10% trong 3 năm tới.

Đơn vị cung cấp dịch vụ phát triển thị trường (Market Expansion Service – MES). Năm 2016, DGW đã hoàn thiện các nền tảng cơ bản để phát triển dịch vụ này. Kết quả, Obi Worldphone, Intex, Freetel đã chọn Digiworld làm nhà phân phối và triển khai dịch vụ MES tại Việt Nam. Đây là lợi thế cho DGW đề ra kế hoạch từ năm 2017 tận dụng năng lực MES để lấn sang các ngành hàng khác ngoài ICT, và sẵn

sàng bán từng dịch vụ trong chuỗi MES theo nhu cầu khác nhau của khách hàng mà không nhất thiết phải làm phân phối.

Giải pháp điện toán đám mây, DGW và InfoFabrica đã kí kết hợp tác chiến lược cung cấp giải pháp điện toán đám mây vào đầu tháng 3/2017. DGW sẽ cung cấp toàn diện các dịch vụ về điện toán đám mây với sự hỗ trợ về nền tảng đến từ InfoFabrica. Theo khảo sát của PGS, TS Vũ Minh Khương, Trưởng Chính sách Công Lý Quang Diệu đối với hơn 500 doanh nghiệp trong các nước ASEAN, Việt Nam là nước có tốc độ tăng chi tiêu cho điện toán đám mây trong giai đoạn 2010-2016 cao nhất (64.4%/năm), cao hơn hẳn mức bình quân của ASEAN (49.5%) và thế giới (42.5%).

Ngoài ra, khi làm phép so sánh mức chi tiêu cho điện toán đám mây của Việt Nam (1.7 USD/người/năm 2016) so với các nước khác trong khu vực, Việt Nam đang thấp hơn 107 lần so với Singapore; 6.5 lần so với Malaysia; 2.4 lần so với Thái Lan và 1.3 lần so với Philippines. Vì vậy, cho thấy tiềm năng phát triển rất lớn của điện toán đám mây tại Việt Nam.

Nguồn thu của DGW từ mảng điện toán đám mây trong tương lai đến từ (1) chi phí đầu tư ban đầu của doanh nghiệp và (2) chi phí hàng tháng nhằm duy trì dịch vụ. Vì vậy, sau khi phát triển được lượng khách hàng lớn, đây được đánh giá là mảng sẽ đem lại nguồn thu và lợi nhuận ổn định cho DGW trong dài hạn.

Tiềm năng lớn từ ngành hàng phân phối sản phẩm chăm sóc sức khỏe. Theo số liệu từ BMI, Frost Sullivan và World Bank, năm 2015, tổng chi phí chăm sóc sức khỏe ở Việt Nam là 13 tỉ USD. Dự báo đến năm 2020, con số này sẽ tăng lên 24 tỉ USD. Dự đoán của Roland Berger về mức tăng trưởng của dịch vụ MES cho ngành chăm sóc sức khỏe tại Việt Nam từ 2016-2021 là 11.1%.

Với dân số đông xếp thứ 4 Asean và 14 thế giới cùng với tăng trưởng GDP cao nhất ở Asean và mức thu nhập bình quân đầu người dự báo 3,400 USD vào 2020. Việt Nam được xem như là một thị trường rộng lớn và tiềm năng cho ngành chăm sóc sức khỏe với sản phẩm chủ đạo là thực phẩm chức năng.

Hiện nay, ngành hàng chăm sóc sức khỏe có độ phân mảnh cao, với nhiều sản phẩm tốt nhưng thiếu các phương tiện và cách thức marketing hiệu quả ra thị trường. Nhiều đơn vị sản xuất cũng không đủ nguồn lực để xây dựng hệ thống phân phối riêng và đây rõ ràng là cơ hội cho DGW và nhiều đơn vị dẫn bước vào mảng phân phối sản phẩm sức khỏe. Digiworld sẽ là cầu nối giữa nhà sản xuất, nhà bán lẻ và khách hàng.

Từ Q4/2016, DGW đã đầu tư 40 tỷ đồng chi phí ban đầu vào ngành hàng chăm sóc sức khỏe và dự kiến sẽ ra mắt sản phẩm đầu tiên trong Q3/2017. Theo ước tính của DGW, ngành hàng này sẽ đóng góp 80 tỷ đồng doanh thu trong năm 2017 và DGW kỳ vọng sẽ tăng trưởng 100%/năm, mục tiêu đến năm 2020 sẽ đạt doanh số 600 tỷ đồng.

Về mức độ phủ sóng, DGW đặt mục tiêu đến giữa 2019, DGW sẽ phủ 20,000 nhà thuốc trong số 40,000 nhà thuốc trên toàn quốc. Về phân khúc sản phẩm, DGW sẽ tham gia vào phân khúc thực phẩm chức năng và thuốc không kê toa là mảng hoạt động có biên lợi nhuận cao từ 60-65% với điều kiện DGW tham gia càng nhiều khâu, chứ không chỉ phân phối đơn thuần. Đây được xem là nhóm ngành kỳ vọng giúp chuyển biến kết quả kinh doanh cho DGW.

Khuyến nghị TĂNG TỶ TRỌNG. Nỗ lực tái cấu trúc thông qua chiến lược tập trung vào khai thác dịch vụ MES, điện toán đám mây và ngành hàng phân phối sản phẩm chăm sóc sức khỏe. DGW đang từng bước chuyển mình từ một nhà phân phối thiết bị ICT để trở thành nhà cung cấp dịch vụ phát triển thị trường đa ngành. Với các mảnh ghép kinh doanh hiện tại, có thể nói DGW sẽ sớm lấy lại vị thế nhà phân phối hàng đầu tại Việt Nam. Tuy nhiên, công ty cũng phải đối mặt với những chi phí đầu tư ban đầu cao cho sự chuyển dịch cơ cấu này. Vì vậy, tác động đến lợi nhuận và doanh thu trong năm 2017 nhưng tiềm năng sẽ rất lớn cho những năm sau này.

Chúng tôi dự phóng lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ năm 2017 là 50 tỷ, tương ứng với EPS forward 2017 là 1,260 VNĐ/cp và P/E là 13.x. So với mức trung bình ngành P/E (15.x) ứng với mức giá mục tiêu 18,900 VNĐ. Mức giá này đã phản ánh hợp lý với giá trị công ty. Do đó, chúng tôi đưa khuyến nghị: **Tăng Tỷ Trọng** đối với cổ phiếu DGW.

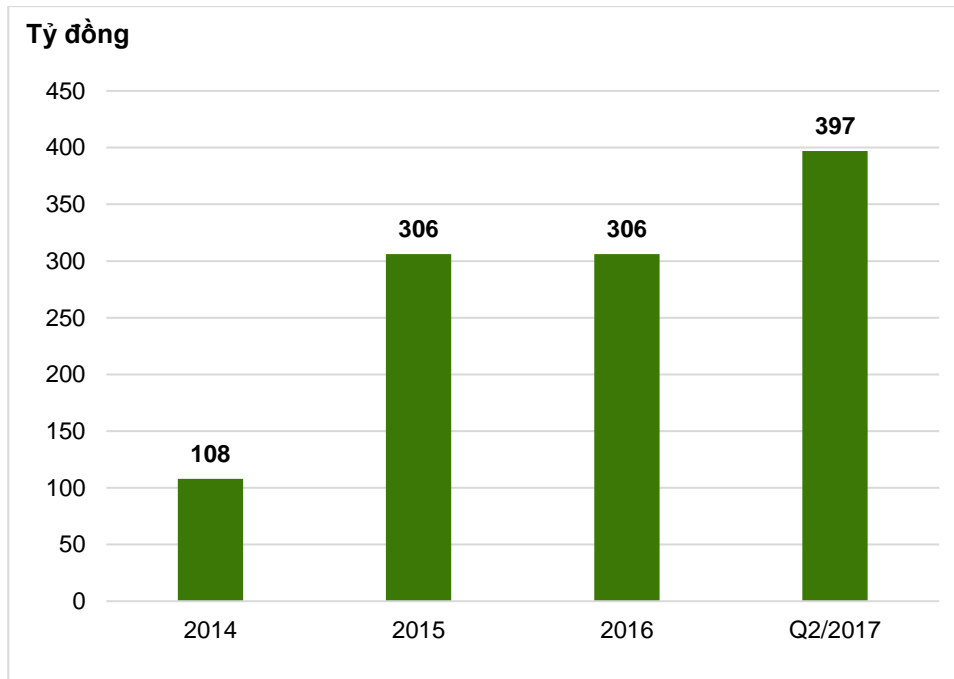
Sơ lược công ty

Năm 1997 thành lập công ty TNHH Hoàng Phương - tiền thân của Công ty Cổ phần Thế Giới Số, chủ yếu phân phối các sản phẩm linh kiện điện tử, vốn điều lệ ban đầu là 25 ngàn đô la Mỹ.

Năm 2003: Thành lập Digiworld Corporation, Trở thành nhà phân phối / cung cấp dịch vụ ủy quyền cho Acer. Phân phối sản phẩm Lexmark/cung cấp dịch vụ bảo hành.

Năm 2015 niêm yết cổ phiếu trên sàn giao dịch chứng khoán TP.Hồ Chí Minh.

Quá trình tăng vốn (tỷ VND)



Nguồn: PHS tổng hợp

Chỉ số tài chính (tỷ VNĐ)

| Kết quả kinh doanh | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 E |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Doanh thu thuần | 4,876.6 | 4,203.4 | 3,800.1 | 3,735.5 |
| Giá vốn hàng bán | 4,589.2 | 3,938.9 | 3,559.3 | 3,498.8 |
| Lợi nhuận gộp | 287.3 | 264.5 | 240.8 | 236.7 |
| Chi phí bán hàng | 67.2 | 64.3 | 98.3 | 96.6 |
| Chi phí QLDN | 38.9 | 45.4 | 53.8 | 52.9 |
| Chi phí khấu hao | 3.0 | 3.3 | 4.0 | 3.4 |
| Lợi nhuận từ HĐKD | 178.2 | 151.5 | 84.7 | 83.8 |
| Lợi nhuận tài chính | 42,642.8 | -21.4 | -4.4 | -4.3 |
| Chi phí lãi vay | 25.1 | 23.1 | 22.8 | 20.9 |
| Lợi nhuận trước thuế | 167.9 | 133.4 | 84.3 | 62.7 |
| Lợi nhuận sau thuế | 127.9 | 103.6 | 66.7 | 50.0 |
| Lợi nhuận sau thuế của cổ đông của Công ty mẹ | 127.9 | 103.6 | 66.7 | 50.0 |
| Cân đối kế toán | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 E |
| Tài Sản Ngắn Hạn | 1,207.2 | 1,171.3 | 1,218.5 | 1,219.3 |
| Tiền và tương đương tiền | 68.3 | 31.7 | 32.8 | 59.0 |
| Đầu tư tài chính ngắn hạn | 4.9 | 4.9 | 4.9 | 4.9 |
| Phải thu ngắn hạn | 308.0 | 349.0 | 360.9 | 354.8 |
| Hàng tồn kho | 731.9 | 669.6 | 714.3 | 702.1 |
| Tài sản ngắn hạn khác | 94.1 | 116.1 | 105.6 | 98.5 |
| Tài Sản Dài Hạn | 85.6 | 84.2 | 87.7 | 103.6 |
| Phải thu dài hạn | 0.0 | 2.3 | 2.3 | 2.4 |
| Tài sản cố định | 83.4 | 81.3 | 84.8 | 89.0 |
| Bất động sản đầu tư | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Chi phí xây dựng dở dang | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Đầu tư tài chính dài hạn | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Tài sản dài hạn khác | 2.2 | 0.6 | 0.6 | 12.2 |
| Lợi thế thương mại | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Tổng cộng tài sản | 1,292.7 | 1,255.5 | 1,306.2 | 1,322.8 |
| Nợ phải trả | 958.0 | 647.0 | 676.6 | 665.1 |
| Nợ ngắn hạn | 928.0 | 619.3 | 672.6 | 661.1 |
| Nợ dài hạn | 29.9 | 27.7 | 4.1 | 4.0 |
| Vốn chủ sở hữu | 334.8 | 608.5 | 629.6 | 657.7 |
| Lợi ích cổ đông thiểu số | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Tổng nguồn vốn | 1,292.7 | 1,255.5 | 1,306.2 | 1,322.8 |

| Lưu chuyển tiền tệ | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 E |
|--|-------------|-------------|-------------|---------------|
| Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh | -187.1 | -28.9 | 165.8 | 58.2 |
| Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư | 2.7 | -1.2 | -6.9 | -4.3 |
| Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính | 101.1 | -6.8 | -157.7 | -27.8 |
| Tiền trong kỳ | -83.3 | -36.8 | 1.2 | 26.1 |
| Tiền mặt đầu năm | 0.0 | 68.3 | 31.7 | 32.8 |
| Tiền mặt cuối năm | 68.3 | 31.7 | 32.8 | 59.0 |
| Định giá | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 E |
| EPS (VND) | 11,844 | 3,383 | 1,679 | 1,260 |
| BVPS (VND) | 25,682 | 18,015 | 14,408 | 16,609 |
| P/E | | | | 13.1 |
| P/B | | | | 1.0 |
| Chỉ số tài chính | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 E |
| Cơ cấu vốn | | | | |
| TS ngắn hạn/Tổng TS | 93% | 93% | 93% | 92% |
| TS dài hạn/Tổng TS | 7% | 7% | 7% | 8% |
| Tổng Nợ/VCSH | 286% | 106% | 107% | 101% |
| Tổng Nợ/Tổng TS | 74% | 52% | 52% | 50% |
| Chỉ số chi trả lãi vay | 6.7 | 5.8 | 3.7 | 3.0 |
| Chỉ số thanh khoản | | | | |
| Thanh khoản hiện thời | 1.3 | 1.9 | 1.8 | 1.8 |
| Thanh khoản nhanh | 0.4 | 0.6 | 0.6 | 0.6 |
| Hiệu quả hoạt động | | | | |
| Số ngày tồn kho | 57.4 | 61.2 | 72.2 | 72.2 |
| Số ngày thu tiền | 22.7 | 29.9 | 34.2 | 34.2 |
| Số ngày phải trả | 14.2 | 18.9 | 15.5 | 28.4 |
| Vòng quay TS ngắn hạn | 8.1 | 3.5 | 3.2 | 3.1 |
| Vòng quay TS cố định | 117.0 | 51.1 | 45.8 | 43.0 |
| Vòng quay tổng TS | 7.5 | 3.3 | 3.0 | 2.8 |
| Tỷ suất lợi nhuận | | | | |
| Tỷ suất LN gộp | 6% | 6% | 6% | 6% |
| Tỷ suất LN HĐKD | 4% | 4% | 2% | 2% |
| Tỷ suất lợi nhuận ròng | 3% | 2% | 2% | 1% |
| ROE | 38% | 17% | 11% | 8% |
| ROA | 10% | 8% | 5% | 4% |

Nguồn: DGW và PHS dự phóng

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

Tăng tỷ trọng = cao hơn thị trường nội địa trên 10%

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

Giảm tỷ trọng = 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

Thông tin này được tổng hợp từ các nguồn mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy, nhưng chúng tôi không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của nó. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán 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 (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 chúng tôi 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

Fax: (84-28) 5 413 5472

Customer Service: (84-28) 5 411 8855

Call Center: (84-28) 5 413 5488

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

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: (84-8) 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: (84-8) 3 820 8068

Fax: (84-28) 3 820 8206

Chi nhánh Thanh Xuân

Tầng 5, Tòa nhà UNIC Complex, N04 Hoàng Đạo Thúy, phường Trung Hòa, quận Cầu Giấy, 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: (84-8) 3 813 2401

Fax: (84-28) 3 813 2415

Chi nhánh Hà Nội

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

Phone: (84-24) 3 933 4566

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: (84-225) 384 1810

Fax: (84-225) 384 1801

Công ty cổ phần chứng khoán Phú Hưng

Tòa nhà CR3-04B, Tầng 4,

109 Tôn Dật Tiên, Phường Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (84-8) 5 413 5479

E-mail: info@phs.vn

Call Center: (84-8) 39 33 99 66