

**MUA [+34%]**

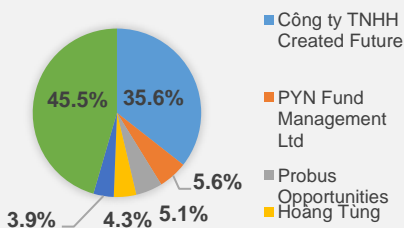
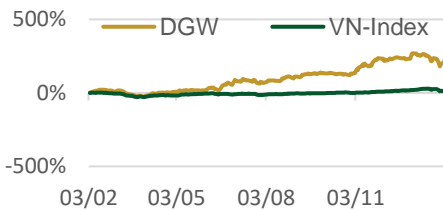
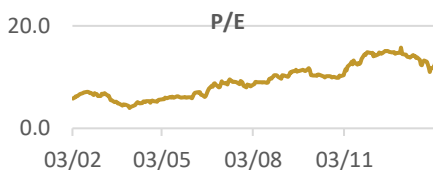
Ngày cập nhật: 04/02/2020

<b>Giá hợp lý</b>	103,700	VND
<b>Giá hiện tại</b>	77,500	VND

**PHS**  
 (+82-28) 5 413 5479 – [support@phs.vn](mailto:support@phs.vn)

**Thông tin cổ phiếu**

CP đang lưu hành (triệu)	43.0
Free-float (triệu)	19.4
Vốn hóa (tỷ đồng)	3,203
KLGD TB 3 tháng	393,172
Sở hữu nước ngoài	27.9%
Ngày niêm yết đầu tiên	03/08/2015

**Cổ đông lớn**

**Biến động giá cổ phiếu so với Index**

**Lịch sử định giá**


Nguồn: Bloomberg, PHFM

**Kỳ vọng lập kỷ lục doanh thu trong 2021**
**Cập nhật KQKD năm 2020 và tháng 1/2021:**

Kết thúc năm 2020, DGW đạt doanh thu thuần 12,535 tỷ đồng (+48%YoY) nhờ ngành hàng kinh doanh cốt lõi là điện thoại di động và MTXT tăng trưởng hơn 60%. Lợi nhuận sau thuế 253 tỷ đồng(+ 56%YoY) nhờ tái cấu trúc chi phí hoạt động hiệu quả, và là mức lợi nhuận kỷ lục. Với kết quả kinh doanh này, công ty vượt 23% kế hoạch doanh thu và vượt 25% chỉ tiêu lợi nhuận cả năm. Biên lợi nhuận gộp vẫn duy trì ở mức 6.3%.

DGW cũng gặt hái kết quả kinh doanh vô cùng ấn tượng trong tháng đầu tiên của năm 2021 với mức doanh thu đạt 2,311 tỷ đồng, tương đương với mức doanh thu 2,041 tỷ đồng trong Q1/2020. Trong đó, doanh thu Iphone gần 600 tỷ đồng, chiếm 26% tổng doanh thu. DGW kỳ vọng mức DTT và LSNT trong Q1/2021 lần lượt đạt 4,500 tỷ đồng (~ 30% kế hoạch doanh thu năm) và 95 tỷ đồng (~ 32% kế hoạch LNST năm). Chúng tôi nhận định rằng DGW hoàn toàn có thể vượt mục tiêu đặt ra trong Q1/2021 nhờ sự tăng trưởng “nóng” của mảng ĐTDD, nhất là Iphone 12.

**Điểm nhấn đầu tư:**

**Mảng ĐTDD gặt hái “quả ngọt” từ Xiaomi và Iphone:** Mảng ĐTDD tăng trưởng 46%YoY trong năm 2020 chủ yếu nhờ vào sự gia tăng thị phần Xiaomi và đóng góp từ quan hệ đối tác mới với Apple trong quý 3. Trong năm 2021, doanh thu mảng ĐTDD của DGW kỳ vọng tiếp tục tăng trưởng “nóng” 50% nhờ (1) Thị phần Xiaomi có thể tăng từ 12% lên 15%-18%; (2) Xu hướng cao cấp hóa tại thị trường ĐTDD; và (3) Chiến lược chuyển đổi số, phát triển sóng 5G của Chính Phủ.

**Duy trì tăng trưởng hai chữ số mảng MTXT và MTB:** DGW tiếp tục phân phối thêm các sản phẩm có giá bán cao hơn (Huawei và Macbook) để tăng doanh thu dù sản lượng có thể không tăng. Chúng tôi kỳ vọng mức tăng trưởng của mảng ngành hàng này đạt ~ 15%YoY trong 2021.

**Phát triển ngành hàng mới – thiết bị gia dụng:** DGW sẽ bắt đầu phân phối các sản phẩm thiết bị gia dụng (TV, điều hòa, tủ lạnh, máy giặt,..). Ngành hàng này dự kiến doanh thu khoảng hơn 1,000 tỷ trong năm 2021.

**Định giá & khuyến nghị:** Bước sang năm 2021, chúng tôi nhận định DGW sẽ tiếp tục ghi nhận mức kỷ lục mới nhờ tăng trưởng vượt bậc của ngành hàng kinh doanh cốt lõi và đóng góp thêm từ ngành hàng mới, chúng tôi nâng mức dự phóng DTT của DGW trong năm 2021 lên 18,429 tỷ đồng (+47%YoY) và LNST ước tính tăng mạnh 68%YoY, đạt 425 tỷ đồng.

Bằng phương pháp định giá DCF và P/E, chúng tôi đưa ra mức giá hợp lý cho cổ phiếu DGW 103,700 đồng/cổ phiếu, cao hơn +34% so với giá hiện tại. Từ đó, khuyến nghị tiếp tục **MUA** cho cổ phiếu này.

**Rủi ro: (1)** Thị trường hàng công nghệ điện tử đang dần tiến tới bão hòa; **(2)** Rủi ro phân phối ngành hàng mới; **(3)** Rủi ro mất vị thế phân phối độc quyền ở các ngành hàng, nhất là mảng ĐTDD.

Chỉ số tài chính	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	3,800	3,821	5,937	8,488	12,535	18,429
LNST (tỷ VND)	67	79	109	162	252	425
EPS (VND)	1,701	1,982	2,735	3,961	5,872	9,881
Tăng trưởng EPS (%)	-52%	17%	38%	45%	48%	68%
Giá trị sổ sách (VND)	16,049	17,138	18,975	22,372	26,606	35,452
P/E	9.65	10.61	8.37	5.90	14.59	10.50
P/B	1.02	1.23	1.21	1.04	3.22	2.93
Cổ tức tiền mặt (%)	8%	5%	20%	10%	20%	20%