

**MUA [+20%]**

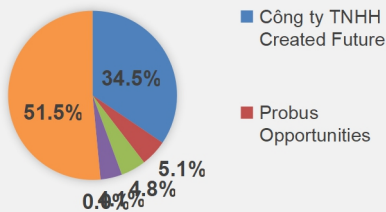
Ngày cập nhật: 14/07/2021

 Giá hợp lý 155,000 VND  
 Giá hiện tại 129,500 VND

**PHS**

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

CP đang lưu hành (triệu)	44.2
Free-float (triệu)	22.1
Vốn hóa (tỷ đồng)	5,953
KLGD TB 3 tháng	343,390
Sở hữu nước ngoài	27.4%
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

**Tiếp tục lập kỷ lục doanh thu trong Q2/2021**

**Cập nhật KQKD Q2/2021:** DGW tiếp tục gặt hái kết quả kinh doanh vô cùng ấn tượng trong Q2/2021 với doanh thu thuần (DTT) và Lợi nhuận sau thuế (LNST) đạt 4,166 tỷ đồng (+61%YoY) và 101 tỷ đồng (+110%YoY). Nhìn chung, mức tăng trưởng doanh thu đến từ tất cả các ngành hàng. Trong đó, mảng điện thoại di động (ĐTDD) và máy tính xách tay (MTXT) đóng góp 82% tổng doanh thu, với sự tăng trưởng chủ lực đến từ các sản phẩm từ thương hiệu Apple, Xiaomi và Huawei. Lũy kế 6 tháng đầu năm 2021, DTT của DGW đạt 9,173 tỷ đồng (+87% YoY) và LNST đạt 208 tỷ đồng (+123% YoY), lần lượt hoàn thành 60% kế hoạch doanh thu và 69% mục tiêu lợi nhuận.

**Điểm nhấn đầu tư:**

**Mảng ĐTDD gặt hái “quả ngọt” từ Xiaomi và Iphone:** Mảng ĐTDD tăng trưởng 85%YoY trong Q2/2021, chủ yếu đến từ Iphone và Xiaomi. Trong năm 2021, chúng tôi kỳ vọng doanh thu mảng ĐTDD của DGW tăng trưởng “nóng” (~58%YoY) nhờ (1) Thị phần Xiaomi có thể tăng từ 12% lên 15%-18%; (2) Xu hướng cao cấp hóa tại thị trường ĐTDD; (3) Hưởng lợi giá bán thiết bị điện tử tăng do thiếu hụt nguồn cung chips toàn cầu; và (4) Chiến lược chuyển đổi số, phát triển sóng 5G của Chính Phủ.

**Duy trì tăng trưởng hai chữ số mảng MTXT và MTB:** Mảng MTXT và MTB tăng 21%YoY nhờ nhu cầu tăng mạnh trong bối cảnh dịch Covid-19 tái bùng phát mạnh hơn vào cuối Q2/2021 và Công ty cũng phân phối thêm các sản phẩm có giá bán cao hơn (Huawei và Macbook). Chúng tôi kỳ vọng mức tăng trưởng của mảng ngành hàng này đạt ~25%YoY trong 2021.

**Mảng thiết bị văn phòng phục hồi trong Q2 :** Mảng thiết bị văn phòng tăng trưởng 120% đạt 657 tỷ đồng nhờ các sản phẩm IoT, điển hình là các thương hiệu như Xiaomi, Huawei và Apple.

**Định giá & khuyến nghị:** Chúng tôi nhận định DGW sẽ tiếp tục ghi nhận mức kỷ lục mới trong năm 2021 nhờ tăng trưởng vượt bậc của ngành hàng kinh doanh cốt lõi. Chúng tôi dự phóng doanh thu thuần tăng 47%YoY đạt 18,429 tỷ đồng (+47%YoY) và LNST đạt 448 tỷ đồng (+70%YoY) với giả định Biên lãi gộp dự trữ mức 6.5%. Ngoài ra, chúng tôi giảm mức vốn lưu động (working capital) từ mức 472 tỷ đồng xuống còn 381 tỷ đồng trong mô hình định giá do hàng tồn kho của Công ty trong 2021 kỳ vọng được giải phóng nhanh hơn nhờ thiếu hụt nguồn cung chips toàn cầu, đồng thời điều chỉnh giảm WACC từ 9.3% xuống còn 8.5% do lãi suất phi rủi ro tiếp tục giảm.

Bằng phương pháp định giá DCF và P/E, chúng tôi nâng mức giá hợp lý cho cổ phiếu DGW từ 103,700 đồng/cổ phiếu lên 155,000 đồng/cổ phiếu, cao hơn +20% 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	12,536	18,429
LNST (tỷ VND)	67	79	109	162	263	448
EPS (VND)	1,701	1,982	2,735	3,961	6,213	10,128
Tăng trưởng EPS (%)	-52%	17%	38%	45%	57%	63%
Giá trị sổ sách (VND)	16,049	17,138	18,975	22,372	26,913	35,337
P/E	9.65	10.61	8.37	5.9	13.79	15.3
P/B	1.02	1.23	1.21	1.04	3.2	4.4
Cổ tức tiền mặt (%)	8%	5%	20%	10%	20%	20%