

CTCP THẾ GIỚI SỐ (DGW – HOSE)

Nhu cầu hồi phục dần về cuối năm

KHẢ QUAN

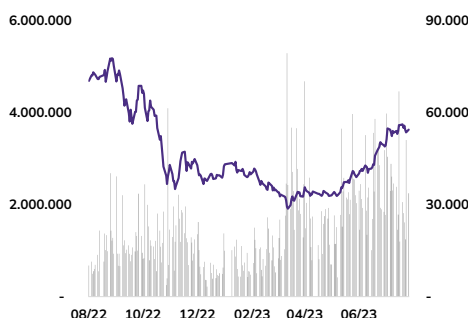
Nguyễn Phương Thảo

Email: thao.nphuong@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Bán lẻ
Ngày báo cáo	: 29/08/2023
Giá hiện tại (VND/CP)	: 56.900
Giá mục tiêu (VND/CP)	: 64.300
Tỷ lệ tăng (%)	: +13,0%
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 9.506
SLCPLH (CP)	: 167.075.474

DIỄN BIẾN GIÁ



Nguồn: ABS Research

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2Q22	2Q23
Tăng trưởng DTT (%)	16%	-6%
Tăng trưởng LNST (%)	17,5%	-36,4%
Biên LNG (%)	6,5%	8,6%
Biên LNST (%)	2,8%	1,8%
ROA (%)	2,4%	1,31%
ROE (%)	7,5%	3,42%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,60	0,83
EPS (VND/CP)	8.616	3.054
BVPS (VND/CP)	22.680	15.499

Luận điểm đầu tư

- Chúng tôi dự báo doanh thu của DGW 2023F và 2024F lần lượt đạt **18.640 tỷ đồng (-15% svck)** và **20.849 tỷ đồng (+12% svck)**; LNST 2023F và 2024F lần lượt đạt **409 tỷ đồng (-40% svck)** và **590 tỷ đồng (+44% svck)**. Từ đó, chúng tôi khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với DGW do các yếu tố sau:
 - ✓ Kỳ vọng nhu cầu mảng ICT và ĐTDĐ phục hồi mạnh về nửa cuối năm với sự hỗ trợ từ việc Apple ra mắt Iphone 15 series và yếu tố mùa vụ (mùa tựu trường trong quý 3 hàng năm).
 - ✓ Tăng trưởng tích cực đến từ các ngành hàng mới như mảng Hàng tiêu dùng và Thiết bị gia dụng. Chúng tôi kỳ vọng 2 mảng này sẽ đạt tăng trưởng tích cực trong năm 2023/2024 với tốc độ tăng trưởng doanh thu 2 mảng năm 2023 lần lượt đạt 80% và 35%; năm 2024 lần lượt đạt 33% và 35%.
 - ✓ Tuy nhiên, chúng tôi vẫn lưu ý rủi ro về nhu cầu tiêu dùng khi lo ngại yếu tố mùa vụ, nhu cầu hiện tại của người dân vẫn đang ở mức rất thấp, đặc biệt đối với các mặt hàng không thiết yếu như ICT và ĐTDĐ.
- Rủi ro**
 - ✓ Nhu cầu tiêu thụ mảng ICT và ĐTDĐ phục hồi chậm hơn dự kiến;
 - ✓ Tăng trưởng mảng Hàng tiêu dùng và Thiết bị gia dụng thấp hơn dự kiến;
 - ✓ DGW ngừng hợp tác với các nhãn hàng hiện hữu.
- Cơ hội tăng giá**
 - ✓ Nhu cầu tiêu thụ mảng ICT và ĐTDĐ phục hồi mạnh hơn dự kiến;
 - ✓ Tăng trưởng mảng Hàng tiêu dùng và Thiết bị gia dụng tốt hơn dự kiến;
 - ✓ Việc DGW mở rộng hợp tác với nhiều nhãn hàng uy tín ở tất cả các ngành hàng được đẩy mạnh và diễn ra thuận lợi.

Bảng tổng hợp và dự phóng kết quả kinh doanh của DGW

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	2021	2022	2023F	2024F
Doanh thu thuần	20.923	22.028	18.640	20.849
Tăng trưởng doanh thu thuần (%)	67%	5%	-15%	12%
Lợi nhuận gộp	1.508	1.663	1.484	1.779
Biên lợi nhuận gộp (%)	7,2%	7,5%	8,0%	8,5%
Doanh thu tài chính	180	209	120	135
Chi phí tài chính	-42	-144	-185	-182
Chi phí bán hàng	-708	-722	-759	-827
Chi phí QLDN	-114	-136	-147	-164
Lợi nhuận từ HĐKD	821	868	512	739
Lãi/Lỗ khác	-2	-6	-1	-1
Lợi nhuận trước thuế	820	862	512	738
LNST cổ đông Công ty mẹ	654	684	409	590
Biên lợi nhuận sau thuế (%)	3%	3%	2%	3%
EPS (đồng/cp)	3.913	4.089	2.447	3.530

Nguồn: DGW, ABS Research

Cập nhật doanh nghiệp

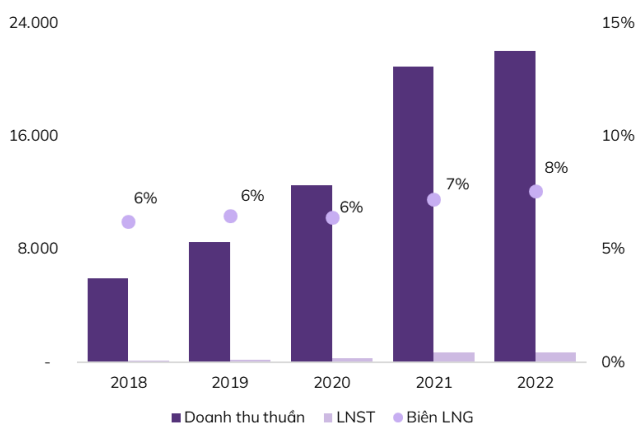
KQKD 6 tháng đầu năm 2023 của DGW

Chỉ tiêu	2Q22	2Q23	%YoY	1Q23	%QoQ	1H22	1H23	%YoY
Doanh thu thuần	4.910	4.596	-6%	3.960	16%	11.919	8.556	-28%
Lợi nhuận gộp	320	393	23%	261	51%	787	654	-17%
Biên LN gộp	6,5%	8,6%		6,6%		6,6%	7,6%	
Chi phí BH & QLDN	(150)	(282)	88%	(164)	72%	(407)	(446)	10%
Tỷ lệ Chi phí BH & QLDN/DTT	3,1%	6,1%		4,1%		3,4%	5,2%	
Doanh thu tài chính	30	45	51%	37	21%	103	82	-21%
Chi phí tài chính	(25)	(45)	81%	(27)	70%	(40)	(72)	78%
Chi phí lãi vay	(22)	(45)	104%	(24)	84%	(36)	(69)	93%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	175	113	-35%	105	8%	441	218	-50%
Lợi nhuận trước thuế	173	112	-35%	107	5%	438	218	-50%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	137	83	-39%	79	5%	348	162	-53%
Biên LN ròng	2,8%	1,8%		2,0%		2,9%	1,9%	

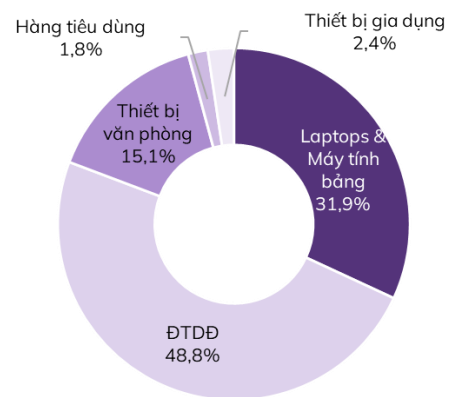
Nguồn: DGW, ABS Research

- Lũy kế cả năm 2022, doanh thu và lợi nhuận của DGW tăng nhẹ so với năm 2021. Doanh thu của DGW đạt 22.028 tỷ đồng, tăng 5% trong khi LNST đạt 684 tỷ đồng, tăng 4,5% svck. Biên LNG cả năm được cải thiện nhẹ từ mức 7,2% (2021) lên 7,5% (2022). Với kết quả này, DGW chỉ hoàn thành 84% chỉ tiêu về doanh thu và 86% chỉ tiêu về LNST mà doanh nghiệp đã đặt ra từ đầu năm.

Doanh thu – Lợi nhuận giai đoạn 2018 - 2022



Cơ cấu doanh thu theo chuỗi năm 2022



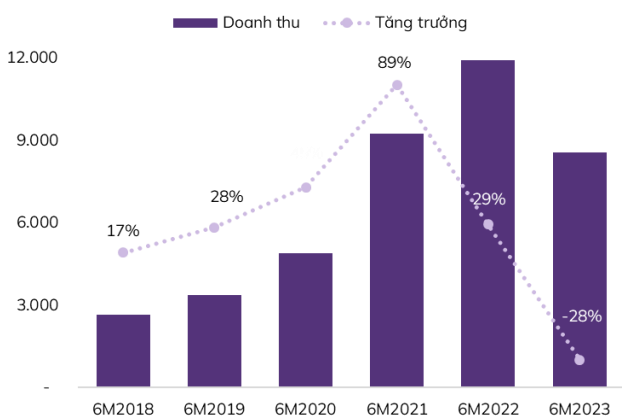
Nguồn: DGW, ABS Research

- Lũy kế 6 tháng đầu năm 2023, kết quả kinh doanh của DGW giảm mạnh so với cùng kỳ nhưng doanh thu tất cả các mảng đã bắt đầu ghi nhận sự hồi phục từ quý 2. Doanh thu của DGW đạt 8.556 tỷ đồng (-28% svck) trong khi LNST đạt 162 tỷ đồng (-53% svck). Biên LNG được cải thiện từ mức 6,6% (Q2/2022) lên 7,7% (Q2/2023) nhờ sự tăng trưởng mạnh của các ngành hàng mới với biên lợi nhuận cao hơn. Tuy nhiên biên lãi ròng lại giảm từ 2,9% xuống còn 1,9% chủ yếu do ảnh hưởng bởi cuộc chiến cạnh tranh giá khốc liệt giữa các nhà bán lẻ khiến DGW phải tăng chi phí chiết khấu, khuyến mãi cho các đại lý. Trong đó:
 - Doanh thu mảng ICT đạt 2.436 tỷ đồng (-28% svck) chủ yếu do kết quả quý 1 giảm mạnh (-51% svck). Tuy nhiên, sang quý 2, nhờ thị trường chuyển biến tích cực khi lãi suất có dấu hiệu giảm, nhu cầu tích trữ hàng cho mùa tựu trường trong Q3 của các đại lý cũng gia tăng, doanh thu mảng ICT trong quý 2 đã có dấu hiệu hồi phục, đạt 1.342 tỷ đồng (+19% svck; + 23% QoQ).

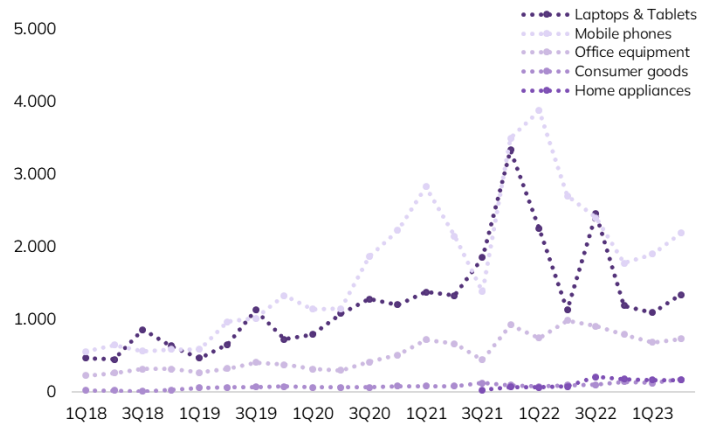
- ✓ Mạng Điện thoại di động (ĐTDD) đạt doanh thu 4.089 tỷ đồng (-38% svck). Cũng tương tự như mảng ICT, doanh thu mảng ĐTDD trong quý 1 ghi nhận sụt giảm mạnh nhưng đã có chuyển biến tích cực hơn trong quý 2 nhờ việc Xiaomi ra mắt sản phẩm mới với doanh thu đạt 2.190 tỷ đồng (+15% QoQ).
- ✓ Thiết bị văn phòng đạt 1.410 tỷ đồng (-18% svck) do suy thoái kinh tế dẫn tới việc các doanh nghiệp hạn chế chi tiêu và đổi mới thiết bị.
- ✓ Thiết bị gia dụng đạt 166 tỷ đồng (+136% svck) nhờ việc doanh nghiệp sở hữu thêm nhiều nhãn hàng mới và các nhãn hàng cũ đang có được sự tin tưởng của người tiêu dùng.
- ✓ Hàng tiêu dùng đạt 290 tỷ đồng (+77% svck) nhờ việc DGW gia nhập ngành hàng đồ uống và hợp tác cùng 2 thương hiệu lớn ABInbev và Lotte Chilsung.

Với kết quả này, DGW đã hoàn thành 43% kế hoạch về doanh thu và 41% kế hoạch về LNST mà doanh nghiệp đã đặt ra từ đầu năm.

Doanh thu lũy kế 6 tháng giai đoạn 2018 – 2023



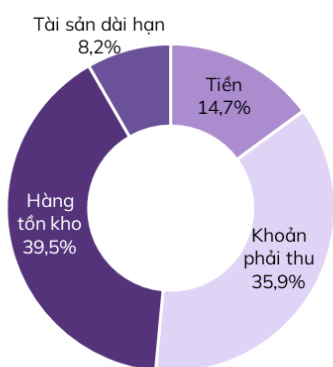
Doanh thu các ngành hàng theo quý từ 2018 – Q2/2023



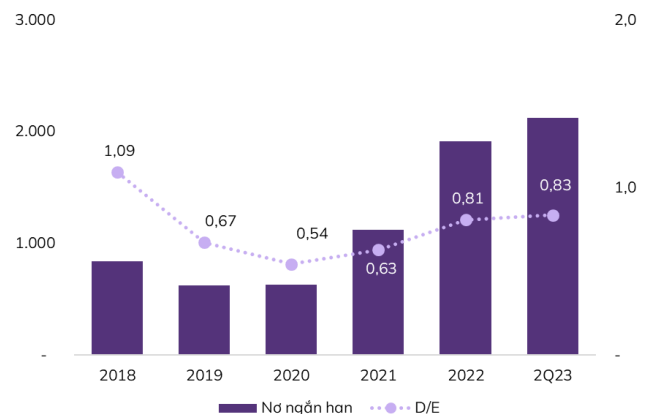
Nguồn: DGW ABS Research

- **Tập trung giải phóng hàng tồn kho nhưng khoản phải thu tăng mạnh.** Tại 30/06/2023, khoản phải thu đạt 2.356 tỷ đồng (+49% so với đầu năm; chiếm 36% TTS), DGW đã trích lập dự phòng 43 tỷ đồng cho khoản mục này. Hàng tồn kho tại thời điểm cuối Q2/2023 đạt 2.593 tỷ đồng (-20% so với đầu năm; chiếm 40% TTS) chủ yếu là hàng hóa và đã được trích lập dự phòng 166 tỷ đồng. Hàng tồn kho ghi nhận giảm mạnh so với đầu năm do các doanh nghiệp bán lẻ tập trung giải phóng hàng tồn kho để chuẩn bị cho đợt Apple ra mắt Iphone 15 series vào quý 3/2023.
- **Nợ vay của tăng nhẹ so với đầu năm, chủ yếu là nợ ngắn hạn.** Tại thời điểm 30/06/2023, tổng nợ vay ngắn và dài hạn của DGW đạt 2.131 tỷ đồng, tăng 9% so với thời điểm đầu năm. Tỷ lệ D/E cũng tăng từ 0,80x (đầu năm 2023) lên mức 0,83x tại vào cuối Q2/2023.

Cơ cấu tài sản tại 30/06/2023



Tỷ lệ D/E giai đoạn 2018 – Q2/2023

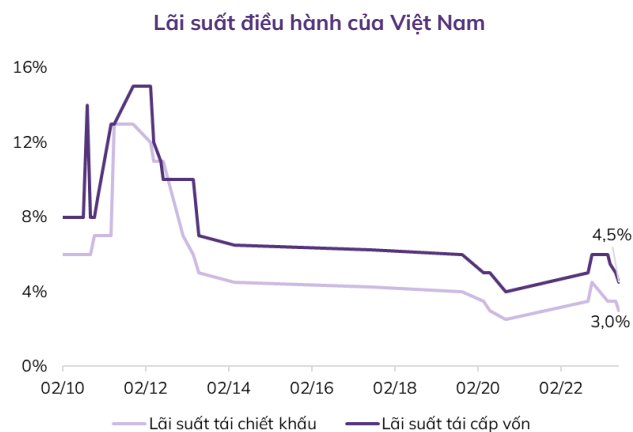
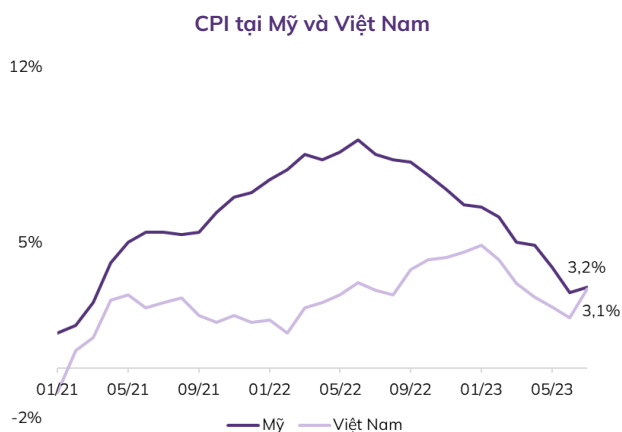


Nguồn: DGW, ABS Research

Triển vọng kinh doanh

- **Nhu cầu tiêu thụ mảng ICT và ĐTDĐ có khả năng hồi phục về nửa cuối năm 2023**

- ✓ **Mảng ICT:** Nhu cầu tiêu thụ máy tính xách tay và máy tính bảng thường tăng cao vào quý 3 khi bước vào mùa tựu trường, đây cũng là thường là giai đoạn doanh thu của DGW đạt mức cao nhất trong năm. Do đó, chúng tôi kỳ vọng, với dấu hiệu tạo đáy từ quý 1 và phục hồi từ quý 2, doanh thu mảng ICT của DGW sẽ tiếp tục ghi nhận hồi phục tích cực hơn trong 6 tháng cuối năm 2023.
- ✓ **Mảng ĐTDĐ:** Việc Apple sẽ cho ra mắt Iphone 15 series trong tháng 9 sẽ là động lực thúc đẩy doanh thu trong quý 3 và quý 4 của DGW khi các đại lý sẽ gia tăng nhu cầu tích trữ các sản phẩm mới. Mảng ĐTDĐ cũng chính là mảng chiếm tỷ trọng doanh thu cao nhất của DGW, chiếm tới 49% trong năm 2022.
- ✓ **Lạm phát hạ nhiệt và mặt bằng lãi suất giảm.** Hiện lạm phát tại cả Mỹ và Việt Nam đều cho thấy dấu hiệu hạ nhiệt rõ rệt, chúng tôi kỳ vọng với việc lạm phát đang dần được cải thiện, cùng với việc thuế VAT được giảm từ 10% xuống 8%, sức tiêu thụ sẽ được phục hồi trong 6 tháng cuối năm giúp thúc đẩy doanh thu của DGW. Thêm vào đó, nhờ việc được NHNN đã cấp thêm hạn mức tín dụng trong giai đoạn vừa rồi, các ngân hàng đã tiến hành triển khai các gói tín dụng ưu đãi, giảm lãi suất cho vay từ 1,5% - 2%. Chúng tôi kỳ vọng với những điều chỉnh tích cực nhằm hỗ trợ doanh nghiệp từ NHNN, DGW cũng sẽ giảm bớt được áp lực về chi phí lãi vay trong thời gian tới.



Nguồn: GSO, Investing.com, SBV, ABS Research

- **Tuy nhiên, loại trừ yếu tố mùa vụ, chúng tôi cho rằng nhu cầu tiêu thụ toàn thị trường nói chung và mảng ICT, ĐTDĐ nói riêng vẫn còn rất thấp và chưa thể ghi nhận sự hồi phục mạnh mẽ trong thời gian tới** bởi trong môi trường lạm phát cao, kinh tế suy giảm tăng trưởng, tâm lý tiêu dùng của người dân vẫn tiếp tục thắt chặt đối với các mặt hàng không thiết yếu. Thêm vào đó, trong giai đoạn 2020 – 2021, nhu cầu làm việc và học tập từ xa tăng mạnh do đại dịch Covid19, điều này khiến doanh số Laptop và máy tính bảng cũng tăng trưởng mạnh mẽ. Vì vậy, chúng tôi cho rằng nhu cầu mảng ICT sẽ chứng lại trong giai đoạn này và phục hồi dần vào cuối năm 2024 khi người dân có xu hướng thay mới thiết bị do tuổi thọ trung bình của Laptop từ khoảng 3 – 5 năm.
- **Các ngành hàng mới cần thời gian để khẳng định vị thế.** Hai mảng Hàng tiêu dùng và Thiết bị gia dụng của DGW hiện đang ghi nhận dấu hiệu tăng trưởng rất tốt, tuy nhiên đây mới chỉ là bước khởi đầu của 2 mảng kinh doanh này nhờ mức nền thấp trong giai đoạn mới vận hành. Thêm vào đó, 2 mảng kinh doanh đều đang chiếm một tỷ trọng khá thấp, chỉ quanh mức 2% - 4% trong cơ cấu doanh thu của DGW. Vì vậy, chúng tôi cho rằng những ngành hàng này sẽ mất thêm thời gian để có thể tác động rõ nét hơn tới kết quả kinh doanh của DGW. Chúng tôi dự phóng tăng trưởng doanh thu mảng Hàng tiêu dùng năm 2023/2024 sẽ lần lượt đạt 80% và 33%; tăng trưởng doanh thu mảng Thiết bị gia dụng năm 2023/2024 đạt 35%/năm.

Dự phóng KQKD

- **2023F:** Chúng tôi dự phóng doanh thu và LNST của DGW lần lượt là **18.640 tỷ đồng (-15% svck)** và **409 tỷ đồng (-40% svck)**. EPS và BVPS 2023F lần lượt là 2.447 đồng/cp và 15.921 đồng/cp dựa trên một số giả định sau:
 - ✓ Doanh thu mảng ICT và ĐTDD đều ghi nhận giảm 20% svck;
 - ✓ Doanh thu mảng Thiết bị văn phòng giảm 10% svck;
 - ✓ Doanh thu mảng Hàng tiêu dùng và Thiết bị gia dụng lần lượt tăng trưởng 80% và 35% svck.
- **2024F:** Chúng tôi dự phóng doanh thu và LNST của DGW lần lượt là **20.849 tỷ đồng (+12% svck)** và **590 tỷ đồng (+44% svck)**. EPS và BVPS 2024F lần lượt là 3.530 đồng/cp và 18.450 đồng/cp dựa trên một số giả định sau:
 - ✓ Doanh thu mảng ICT, ĐTDD và Thiết bị văn phòng ghi nhận sự hồi phục, đều tăng trưởng 10% svck;
 - ✓ Doanh thu mảng Hàng tiêu dùng và Thiết bị gia dụng lần lượt tăng trưởng 33% và 35% svck.
- Ngoài ra, nhờ tăng trưởng mạnh mẽ từ các ngành hàng có biên lợi nhuận cao như Hàng tiêu dùng và Thiết bị gia dụng, chúng tôi dự báo biên LNG năm 2023 của DGW sẽ ở mức 8,0% (+50bps svck) và tăng lên mức 8,5% (+50bps svck) trong năm 2024.

Dự phóng KQKD (tỷ đồng)	2021	2022	2023F	2024F
1. Laptop & Tablets				
Doanh thu	7.899	7.027	5.622	6.184
% YoY	82%	-11%	-20%	10%
% doanh thu	38%	32%	30%	30%
2. Điện thoại di động				
Doanh thu	9.857	10.759	8.607	9.468
% YoY	54%	9%	-20%	10%
% doanh thu	47%	49%	46%	45%
3. Thiết bị văn phòng				
Doanh thu	2.791	3.320	2.988	3.287
% YoY	82%	19%	-10%	10%
% doanh thu	13%	15%	16%	15%
4. Hàng tiêu dùng				
Doanh thu	376	397	714	952
% YoY	42%	5%	80%	33%
% doanh thu	2%	2%	4%	5%
5. Thiết bị gia dụng				
Doanh thu	-	526	709	958
% YoY	-	-	35%	35%
% doanh thu	-	2%	4%	5%
Tổng doanh thu thuần	20.923	22.028	18.640	20.849
% YoY	66,9%	5,3%	-15,4%	11,8%
Tổng vốn hàng bán	19.415	20.365	17.157	19.070
Tổng nhuận gộp	1.508	1.663	1.484	1.779
<i>Biên LNG</i>	7,2%	7,5%	8,0%	8,5%
LNST	654	684	409	590

Định giá và khuyến nghị

Chúng tôi thực hiện định giá cổ phiếu DGW theo 2 phương pháp

- ✓ Phương pháp P/E
- ✓ Phương pháp chiết khấu dòng tiền FCFF

Phương pháp P/E

- ✓ EPS 2024F là 3.530 đồng/cp;
- ✓ Theo phương pháp P/E, giá cổ phiếu DGW được xác định là **77.664 đồng/cp**.

Chỉ tiêu	Giá định
LNST 2024F (tỷ đồng)	590,3
Số lượng cổ phiếu lưu hành (triệu)	167,1
EPS 204F (đồng)	3.530
P/E mục tiêu (lần)	22,0
Giá cổ phiếu (đồng)	77.664

Phương pháp chiết khấu dòng tiền FCFF

- ✓ Chi phí VCSH được xác định theo phương pháp CAPM trong đó lãi suất phi rủi ro được giả định bằng lãi suất TPCP kỳ hạn 10 năm là 2,76%. Phần bù rủi ro thị trường là 12,15%. Beta điều chỉnh là 1,7 lần (*beta tính trong 1 năm*). Khi đó, tỷ suất lợi nhuận yêu cầu WACC bằng 15,18%.
- ✓ Theo phương pháp FCFF, giá cổ phiếu DGW được xác định là **50.979 đồng/cp**.

Chỉ tiêu	Giá định
Lãi suất phi rủi ro (Risk free rate)	2,76%
Phần bù rủi ro thị trường (Market Risk Premium)	12,15%
Beta	1,7
Chi phí VCSH (Cost of Equity)	23,42%
WACC	15,18%
Tăng trưởng dài hạn (Terminal Growth Rate)	1,0%

Kết quả định giá

Phương pháp	Giá (đồng)	Tỷ trọng
P/E	77.664	50%
FCFF	50.979	50%
Giá trung bình (đồng/cổ phiếu)	64.322	

⇒ Như vậy, giá cổ phiếu DGW hợp lý ở mức **64.300 đồng/cp tương ứng tăng 13% so với giá hiện tại**. Do đó chúng tôi khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với DGW.

Rủi ro giảm giá

- ✓ Nhu cầu tiêu thụ mảng ICT và ĐTDĐ phục hồi chậm hơn dự kiến;
- ✓ Tăng trưởng mảng Hàng tiêu dùng và Thiết bị gia dụng thấp hơn dự kiến;
- ✓ DGW ngừng hợp tác với các nhãn hàng hiện hữu.

Cơ hội tăng giá

- ✓ Nhu cầu tiêu thụ mảng ICT và ĐTDĐ phục hồi mạnh hơn dự kiến;
- ✓ Tăng trưởng mảng Hàng tiêu dùng và Thiết bị gia dụng tốt hơn dự kiến;
- ✓ Việc DGW mở rộng hợp tác với nhiều nhãn hàng uy tín ở tất cả các ngành hàng được đẩy mạnh và diễn ra thuận lợi.

PHỤ LỤC

Báo cáo KQ HĐKD (Tỷ đồng)	2021	2022	2023F	2024F
Doanh thu thuần	20.923	22.028	18.640	20.849
Giá vốn hàng bán	-19.415	-20.365	-17.157	-19.070
Lợi nhuận gộp	1.508	1.663	1.484	1.779
Doanh thu tài chính	180	209	120	135
Chi phí tài chính	-42	-144	-185	-182
Chi phí bán hàng	-708	-722	-759	-827
Chi phí QLDN	-114	-136	-147	-164
Lợi nhuận từ HĐKD	821	868	512	739
Lãi/Lỗ khác	-2	-6	-1	-1
Lợi nhuận trước thuế	820	862	512	738
Lợi nhuận sau thuế	655	684	409	591
LNST cổ đông Công ty mẹ	654	684	409	590

Báo cáo LCTT (Tỷ đồng)	2021	2022	2023F	2024F
LCT thuần từ HĐKD	149	-1.110	-462	345
LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	12	-285	-12	-11
LCT thuần từ Hoạt động tài chính	455	729	348	-273
LCT thuần trong kỳ	617	-667	-126	61
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	878	1.494	828	702
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	1.494	828	702	763

Chỉ số tài chính	2021	2022	2023F	2024F
Khả năng thanh toán				
Khả năng thanh toán hiện hành	1,32	1,49	1,56	1,66
Khả năng thanh toán nhanh	0,69	0,62	0,81	0,84
Khả năng thanh toán tiền mặt	0,31	0,21	0,19	0,20
Khả năng thanh toán lãi vay	-0,36	0,39	2,17	1,89
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,27	0,38	0,41	0,45
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,73	0,62	0,59	0,55
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	0,63	0,81	0,93	0,77

Chỉ số hiệu suất hoạt động	2021	2022	2023F	2024F
Số ngày phải thu	24,24	26,30	37,08	40,66
Số ngày phải trả	35,59	36,34	23,72	20,61
Số ngày tồn kho	34,93	55,05	63,41	54,70

Khả năng sinh lời	2021	2022	2023F	2024F
Tỷ suất lợi nhuận gộp	7,2%	7,5%	8,0%	8,5%
Tỷ suất lợi nhuận HĐKD	4,1%	4,3%	3,5%	4,2%
Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ	3,1%	3,1%	2,2%	2,8%
ROE	44,6%	32,5%	16,1%	20,5%
ROA	13,6%	10,6%	6,5%	9,2%
ROIC	29,0%	20,8%	11,1%	13,3%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2021	2022	2023F	2024F
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	1.494	828	702	763
+ Đầu tư ngắn hạn	0	0	0	0
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	1.786	1.579	2.361	2.432
+ Hàng tồn kho	2.888	3.254	2.707	3.009
+ Tài sản ngắn hạn khác	87	121	130	145
Tài sản ngắn hạn	6.255	5.782	5.900	6.349
+ Các khoản phải thu dài hạn	18	22	14	17
+ Tài sản cố định	94	96	99	101
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dở dang dài hạn	0	0	0	-1
+ Đầu tư dài hạn	65	71	71	71
+ Tài sản dài hạn khác	112	384	94	105
Tài sản dài hạn	289	573	278	293
Tổng Tài sản	6.545	6.355	6.178	6.643
+ Vay ngắn hạn	1.117	1.915	2.471	2.365
+ Phải trả người bán	2.844	1.210	1.020	1.133
+ Nợ ngắn hạn khác	792	757	292	325
Nợ ngắn hạn	4.753	3.882	3.783	3.823
+ Vay dài hạn	0	41	0	0
+ Các khoản phải trả dài hạn khác	10	9	6	8
Nợ dài hạn	10	50	6	8
Tổng nợ phải trả	4.764	3.932	3.789	3.831
+ Vốn cổ phần	886	1.632	1.672	1.672
+ Thặng dư vốn cổ phần	61	61	21	21
+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	838	707	949	1.372
+ Quỹ khác	-4	23	23	23
Vốn chủ sở hữu	1.781	2.423	2.665	3.089
Tổng cộng nguồn vốn	6.545	6.355	6.455	6.920

Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2021	2022	2023F	2024F
Tăng trưởng doanh thu	66,9%	5,3%	-15,4%	11,8%
Tăng trưởng LNNT	145,6%	5,2%	-40,7%	44,3%
Tăng trưởng LNST Cổ đông Công ty mẹ	145,0%	4,4%	-40,1%	44,3%
Tăng trưởng EPS	-33,6%	1,5%	-42,0%	44,3%
Tăng trưởng VCSH	105,2%	84,3%	2,5%	0,0%
Tăng trưởng Tổng tài sản	113,3%	-2,9%	-2,8%	7,5%

Định giá (lần)	2021	2022	2023F	2024F
P/E	14,5	13,9	23,3	16,1
P/B	5,4	4,4	3,6	3,1
EV/EBITDA	5,4	10,8	16,9	12,5
EV/Sales	0,2	0,5	0,6	0,5

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Phòng Phân tích Đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Nguyên tắc khuyến nghị

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Năng lượng, Xây lắp, VLXD

Lê Thị Kim Huê - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Đỗ Thành Trung – Phó Giám đốc

Email: trung.dothanh@abs.vn

Vĩ mô, Bảo hiểm, Ngân hàng

Lê Thu Huyền - Chuyên viên

Email: huyen.lethu@abs.vn

Ngân hàng, BĐS KCN, Cao su

Lê Quang Trung - Chuyên viên

Email: trung.lequang@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Hóa chất, Lương thực, Dữ liệu

Trịnh Thu Trang - Chuyên viên

Email: trang.trinhthu@abs.vn