

デジタルワールド株式会社 – HOSE: DGW

推奨: 観察

目標価格: 41,800

Upside: 10.7%

2024年業績

2024年第4四半期には、売上高と税引後利益はそれぞれ、前年同期比+21%増の5兆8,590億ドン、同+715%増の1,400億ドンだった。増収増益は以下の要素から由来した。

(1)携帯電話:携帯電話の市場シェア約21%を占めているXiaomiのMi14T、Mi Note 14、Redmi 14cなどの新製品による市場シェアの拡大とiPhone 16モデルの貢献により、前年比21.9%増となった。

(2)オフィス設備(OE)は、主にPC client製品とIoTデバイスの寄与のおかげで、前年比21.6%増となった。

(3)家電製品(HA)は季節要素とPhilipの追加貢献のおかげで前年比56%増となった。

(4)消費財(CG)は、既存事業の貢献と、2024年第3四半期にABinbevからDGWに割り当てられた新しい流通チャネルである「ontrade」チャネルの貢献により、前年比38%増となった。

また、(1)ノートパソコン事業はピークシーズン後の需要の鈍化後、MSIとGigabyteの貢献のおかげで、前年同期比7%増となった; (2)Archison事業の収入は同-53%減となり、重要な要因が最大の顧客が市場全体の低迷の影響を受けたということから由来した。

経営事業の収益率は前年同期比+1.4ppt増となった。

2024年には、売上高と税引後利益はそれぞれ、前年比+17.3%増の22兆780億ドンで年間計画の96%を達成し、同+23.6%増の4,480ドンで年間計画の91.5%を達成した。

	2022	2023	2024	2025		2022	2023	2024	2025
P/E (x)	12.1	23.4	18.7	16.3	売上高	22,059	18,817	22,078	24,678
P/B (x)	2.6	2.4	2.8	2.4	売上総利益	1,662	1,559	2,055	2,337
P/S (x)	0.4	0.4	0.4	0.3	少数株主等控除利益	684	354	444	509
ROA (%)	11%	5%	5%	6%	EPS	3,118	1,616	2,024	2,321
ROE (%)	29%	13%	15%	15%	EPS成長率	4%	-48%	25%	15%

企業アップデート

14/02/2025 – HSX: DGW

BSCの研究・分析センター

Phạm Thị Minh Châu

(リーダ,分析者)

Chauptm@bsc.com.vn

企業情報

現値(VND/株):	37,750
流行中株数(100万株):	219
Vốn hoá (Tỷ VND):	8,262
30日間平均売買代金(100万株):	0.82
外国人投資家保有率::	19.56%

2024年業績の評価

ラップトップと携帯電話などの伝統的な事業がまだ大きく回復していない背景には、2024年業績は適当しおり、税引後利益率がBSCの予想(+0.1ppt)よりよりもプラスであると考えております。これは(1)(1) 従来ブランドの流通チャネル間の適切な割合のバランスを取ることで営業利益率を確保し、(2) ノートパソコンや携帯電話よりも高い利益率をともたらすOE、HA、CG事業の小規模ブランドを水平展開するということから由来した。

2025年見通し

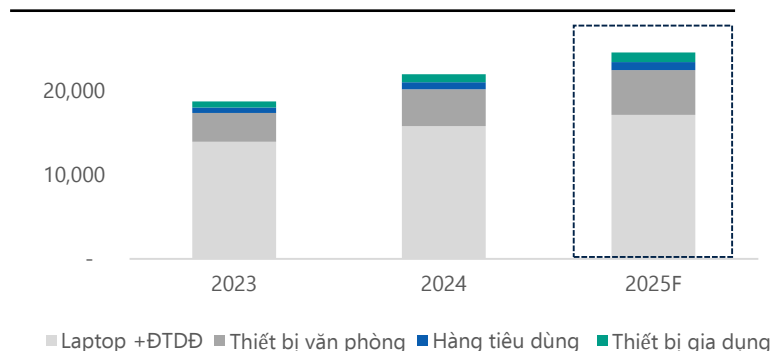
DGWの2025年業績計画は売上高を前年比+15%増の25兆4,500億ドン、税引後利益を同+18%増の5,230億ドンと設定されております。それによると、(1) 業績の成長に寄与する事業はオフィス設備(前年比+25%増)、家電製品(前年比+35%増)、消費財(前年比+25%増)である；(2) 需要が2025年下半期に緩やかな回復する背景には、ノートパソコン(前年比+9%増)やモバイルデバイス(前年比+12%増)などの店頭的な事業は市場よりも高い成長期待を維持している。

(3)ブランドのオンライン/オフライン店舗の運営、eコマース事業向け流通ソリューションの展開など、D2Cモデルに基づくバリューチェーンの垂直展開を推進します。

また、DGWはKospet,suuntoなどのスマートウォッチ、AOCなどのモニター、MSI などのVGA 、TP-linkなどの接続及びセキュリティソリューション などのIT事業でも新しいブランドを追加し続けています。

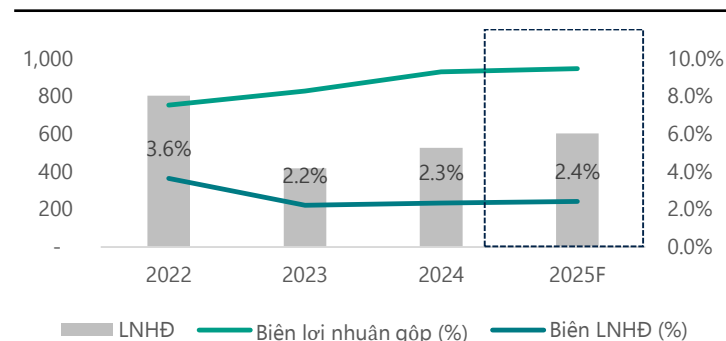
(1) 一般消費者の需要が2025年上半期に改善しないことで、DGWの利益率に影響を与え続けること、(2) Archison、Vietmoney、B2Xなどの子会社の貢献、D2C新ブランドが最初に展開したばかりで、DGWの成長に大きく貢献していないという慎重なシナリオに基づくと、BSCはDGWの売上高を前年比+11.8%増の24兆6,780億ドン、税引後利益を同+14.7%増の5,090億ドン、EPSfwを2,321VND/株、Pefwを16・xと予測しております。

DGWは新製品ラインを通じて収益増加を目指している



ソース: Bloomberg, BSC Research

経営事業の収益は成長率を維持している。



ソース: Bloomberg, BSC Research

企業アップデート

14/02/2025 – HSX: DGW

推奨:	観察
目標価格:	41,800
Upside:	10.7%

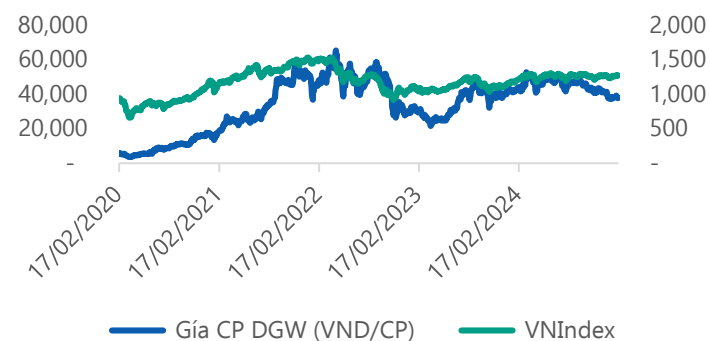
企業情報

現値(VND/株):	37,750
流行中株数(100万株):	219
Vốn hoá (Tỷ VND):	8,262
30日間平均売買代金(100万株):	0.82
外国人投資家保有率::	19.56%

BSCの推奨

BSCはDWG株の2025年理論価格を2025年2月13日の終値比+10.7%増の41,800VND/株と評価し、DCMの投資評価を「観察」としております。

株価の推移



ソース: Bloomberg, BSC Research

P/E
倍



ソース: Bloomberg, BSC Research

企業アップデート 14/02/2025 – HSX: DGW

推奨:	観察
目標価格:	41,800
Upside:	10.7%

企業情報

現値(VND/株):	37,750
流行中株数(100万株):	219
Vốn hoá (Tỷ VND):	8,262
30日間平均売買代金(100万株):	0.82
外国人投資家保有率:	19.56%

2024年と2024年第4四半期業績

	Q4/2024	Q4/2023	%YoY	2024	2023	%YoY
売上高	5,859	4,849	21%	22,078	18,817	17.3%
売上総利益	608	521	17%	2,062	1,559	32.2%
販売費用	(357)	(371)	-4%	(1,285)	(943)	36.2%
管理費用	(65)	(64)	1%	(245)	(199)	23.1%
経営活動からの利益	186	86	116%	533	417	27.6%
金融活動による収入	56	66	-16%	194	195	-0.2%
財務費用	(67)	(28)	139%	(163)	(138)	17.4%
他の収入	15	(1)	NA	6	1	345.5%
税引前利益	189	118	60%	569	471	20.9%
税引後利益	146	90	62%	448	363	23.6%
親会社株主税引後利益	140	90	57%	444	354	25.2%
指数						
売上総利益率	10.4%	10.7%	-0.4 đpt	9.3%	8.3%	1.1 đpt
販管費用/収入	7.2%	9.0%	-1.8 đpt	6.93%	6.07%	0.9 đpt
経営活動からの利益率	3.2%	1.8%	1.4 đpt	2.4%	2.2%	0.2 đpt
税引後利益率	2.5%	1.9%	0.6 đpt	2.03%	1.93%	0.1 đpt

ソース BSC Research

企業アップデート
14/02/2025 – HSX: DGW

推奨: 観察
目標価格: 41,800
Upside: 10.7%

企業情報

現値(VND/株): 37,750
流行中株数(100万株): 219
Vốn hoá (Tỷ VND): 8,262
30日間平均売買代金(100万株): 0.82
外国人投資家保有率: 19.56%

推奨システム

推奨	説明
強い購入	1年間利益率は30%以上なると期待されております。
購入	1年間利益率は15～30%以上なると期待されております。
ホールド	1年間利益率は10～15%以上なると期待されております。
売却	1年間利益率は10未満と期待されております。

連絡先 – 研究・分析センター

Trần Thăng Long
分析・研究部の部長
Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa
分析・研究部の副部長
マクロ – 市場
Khoabn@bsc.com.vn

Đỗ Thu Phương
分析・研究部の副部長
定量
Phuongdt@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu
分析・研究部の副部長
業界・企業
Buupq@bsc.com.vn

銀行・金融業

Dương Quang Minh
リーダー、分析者
Minhdq@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí
分析者
Tridm@bsc.com.vn

不動産業、建設用材料業

Phạm Quang Minh
リーダー、分析者
Minhpq@bsc.com.vn

Lâm Việt
分析者
Vietl@bsc.com.vn

Nguyễn Công Hoàng Duy
分析者
Duyngch@bsc.com.vn

石油・ガス業、肥料業、化学業

Nguyễn Thị Cẩm Tú
リーダー、分析者
Tuntc@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh
分析者
Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường
分析者
Truongnd@bsc.com.vn

小売り業、輸出業、Logistics業

Phạm Thị Minh Châu
リーダー、分析者
Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng
分析者
Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy
分析者
Huytnt@bsc.com.vn

利用規約

本レポートはベトナム投資開発銀行証券株式会社(BSC)の作成によるレポートで、週間内の証券市場状況及びマクロ経済に関する分析、一般情報を提供するものです。本レポートはいかなる法人または個人の要求により作成されたレポートではありません。投資家は参考資料として本レポートの分析、評価、一般情報をご利用下さい。本レポートの情報、評価、予告などは信頼的なデータ源に基づいたものです。しかし、当社は掲載される情報の正確性に対していかなる保証もなされるものではありません。情報の使用に関して、またはその使用の結果に関して、その他の事項に関して、いかなる保証も負担いたしません。本レポートに掲載される評価や観点は現時点の考慮に基づいたものです。しかし、評価や観点は予告なしに変更されることがありますので、あらかじめご了承ください。本レポートの著作権者はベトナム投資開発銀行証券株式会社であるので、当社の書面による事前の許可なく、いかなる形式またはいかなる手段によっても、複製、再出版は著作権法、プライバシーに関する法律に違反することになります。当社の書面による事前の許可なく、いかなる形式またはいかなる手段によっても、複製、再出版または転送することを禁じます。

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

