

# Tập đoàn Clever (ADG)

## Công ty tiếp thị số đầu tiên trên sàn

### Quan điểm đầu tư

**Đặt dấu ấn trong ngành tiếp thị số:** Clever Group (ADG) dẫn đầu ngành tiếp thị số (digital marketing) do 1) từ 2011, trở thành đối tác cấp cao của Google; 2) đứng vị trí số 1 Google AdWords với 15% thị phần trong 2020 và 3) trở thành Đại lý ủy quyền đầu tiên của Facebook tại Việt Nam cung cấp dịch vụ quảng cáo mạng xã hội.

**Xu hướng tăng của ngành digital marketing:** Theo báo cáo “Vietnam Digital Marketing Trends 2021”, ngành digital marketing của Việt Nam sẽ đạt 21.5% tỷ lệ tăng trưởng doanh thu kép năm 2020-2025 chủ yếu vì tiếp thị truyền thống dần được thay thế bởi digital marketing do internet và smartphone làm thay đổi thói quen và sinh hoạt người tiêu dùng. Theo báo cáo, doanh thu toàn ngành đạt 820 triệu đô trong 2020 (+14.6% n/n) và sẽ đạt 966.7 triệu đô (+17.8% n/n) trong 2021 khi dịch tiếp tục COVID-19 bùng phát. Với xu hướng tăng trưởng của ngành digital marketing, ADG tiếp tục được hưởng lợi nhờ vào tên tuổi và vị thế trong ngành.

**Đặt mục tiêu tăng trưởng lợi nhuận ròng đầy triển vọng với 17.5% n/n trong 2021:** Ban giám đốc đặt mục tiêu doanh thu đạt 418 tỷ đồng và lợi nhuận ròng đạt 47 tỷ đồng (+17.5% n/n) trong 2021 do 1) sự đóng góp của công ty con được mua lại trong năm 2019-2020; 2) nâng cao chất lượng sản phẩm và dịch vụ được thông qua sự hỗ trợ công ty TNHH Yello Digital Marketing Global và 3) triển khai dịch vụ mới trong hệ sinh thái của ADG gồm nền tảng Social Listening (từ công ty con CMetric), giải pháp bán hàng trên kênh thương mại điện tử B2B xuyên quốc gia (từ công ty con Clever X).

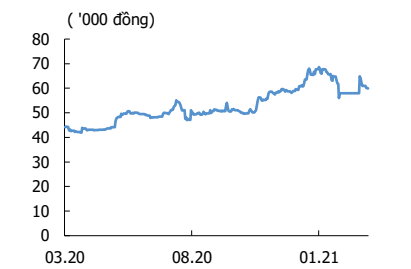
	2017A	2018A	2019A	2020A	2021G
Doanh thu (tỷ đồng)	247	335	363	452	418
Tăng trưởng (% n/n)	-	35.9	8.2	24.6	(7.5)
LN hoạt động (tỷ đồng)	19	21	46	39	-
LN ròng (tỷ đồng)	16	20	39	40	47
EPS (đồng)	4,906	4,344	3,684	2,219	-
Tăng trưởng (% n/n)	-	(11.5)	(15.2)	(39.8)	-
EBITDA (tỷ đồng)	20	23	48	44	-
PE (x)	12.4	14.0	10.9	-	-
EV/EBITDA (x)	51.9	46.6	21.9	24.2	-
PB (x)	3.7	3.7	3.8	4.8	-
ROE (%)	54.9	28.8	39.5	23.0	-
Suất sinh lợi cổ tức (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Nguồn: Dữ liệu công ty

### Thống kê

VNIndex (04/03, điểm)	1,169
Giá cp (04/03, đồng)	59,900
Vốn hóa (triệu USD)	47
SLCP lưu hành (triệu)	18
Caو/Thấp 52 tuần (đồng)	68,600/41,954
GTGD TB 6T (triệu USD)	0.19
Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%)	42.5/42.0
Cổ đông lớn (%)	
Chủ tịch Nguyễn Khánh Trình	26.6
TNHH Yellow Digital Marketing Global	40.2

### Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

**Phạm Linh**

linh.pt@kisvn.vn

Ban giám đốc đang mở rộng thị phần thông qua việc đầu tư vào các công ty nội địa và tham gia vào thị trường Indonesia. Hơn nữa, công ty lên kế hoạch mở chi nhánh công ty con Clever X, Clever Review (Revu) và ADOP Vietnam ở thành phố Đà Nẵng và đặt công ty con ở Indonesia, Philippines và Lào.

**Định giá tương đối rẻ trong ngành:** Giá cổ phiếu tại thời điểm này của ADG tương đương 27.2x P/E kỳ vọng, rẻ hơn so với công ty cùng ngành có thể giao dịch với mức P/E kỳ vọng là 50x (dựa trên mục tiêu 2021). Với sự tăng trưởng mạnh mẽ và bắt kịp xu thế trong lĩnh vực digital marketing của ADG, chúng tôi tin rằng ADG sẽ được định giá lại trong tương lai.

## Rủi ro

**Cạnh tranh gay gắt từ các đối thủ:** Sự tăng trưởng hai con số trong ngành digital marketing đã thu hút nhiều doanh nghiệp mới tham gia thị trường. ADG phải đối mặt gay gắt từ các đối thủ trong cạnh tranh về giá dịch vụ, công nghệ mới và việc bắt kịp xu hướng mới.

**Nền kinh tế phục hồi chậm do COVID-19 diễn biến phức tạp ảnh hưởng đến ngân sách chi ra của khách hàng:** Vì COVID-19 ảnh hưởng xấu đến hoạt động doanh nghiệp dẫn đến ngân sách quảng cáo có thể bị cắt giảm. Theo khảo sát của Q&Me với 136 doanh nghiệp, 36% trong số đó có ý định cắt giảm ngân sách chi cho quảng cáo trong năm 2021.

## Tổng quan công ty

Được thành lập vào năm 2008, Clever Group hoạt động trong ngành digital marketing, chuyên cung cấp các giải pháp digital marketing, phát triển công nghệ xử lý dữ liệu tiếp thị và trí tuệ nhân tạo tiếp thị, giải pháp bán hàng trên kênh thương mại điện tử B2B xuyên quốc gia, giải pháp ứng dụng công nghệ Social Listening.

## Tình hình tài chính

- ADG ghi nhận 452 tỷ đồng doanh thu, +24.6% n/n trong 2020, vượt 20% kế hoạch đặt ra. Trong đó, công ty mẹ đóng góp 452 tỷ đồng doanh thu trong 2020 do các công ty con chưa hoạt động hết công suất. Tuy nhiên, lợi nhuận ròng giảm 2.8% n/n đạt 39.5 tỷ đồng trong 2020 chủ yếu do chi phí quản lý và bán hàng chiếm 38 tỷ đồng (+46.2% n/n) được hợp nhất từ các công ty con.
- Từ 2019-2020, ADG tăng mạnh những thương vụ sát nhập và mua lại để khai thác đa dạng những lĩnh vực khác nhau trong ngành digital marketing, xây dựng một hệ sinh thái. Hiện nay, công ty sở hữu 9 công ty con và 2 công ty liên kết bao gồm CLEVERADS (Indonesia), Clever RV, Orion Media, ADOP Việt Nam, NAH Media, Clever X, Adtech, CMetric, Quảng cáo thông minh (Myanmar) và OMG.
- Bên cạnh đó, quảng cáo mạng xã hội thông qua Facebook, Instagram đóng vai trò chính trong hoạt động, chiếm 48.7% /40.5% trong năm 2019 và 9T20. Hơn nữa, kể cả khi doanh thu thông qua công cụ tìm kiếm như Google, Coc Coc đang bị cạnh tranh bởi các dịch vụ khác, lĩnh vực này vẫn duy trì vai trò quan trọng trong tăng trưởng doanh thu khi chiếm 29.8%/38% tổng doanh thu trong năm 2019 và 9T20.
- Tổng khoản phải thu tăng 3.1 lần n/n đạt 241 tỷ đồng vào cuối năm 2020, kéo hệ số vòng quay khoản phải thu trong năm 2020 xuống 3.0 lần từ 7.8 lần (-61.6% n/n). Rủi ro đến từ khoản phải thu không đáng lo ngại trong thị trường sôi động nhưng sẽ đòi hỏi nguồn vốn lưu động đáng kể.

## Tổng quan ngành

Theo thống kê của báo cáo “We are social” xuất bản năm 2020, ngành tiếp thị số có cơ hội được tiếp cận 68.2 triệu người dùng internet ở Việt nam, tương đương 70% tổng dân số, tăng 10% số người dùng internet trong 2020.

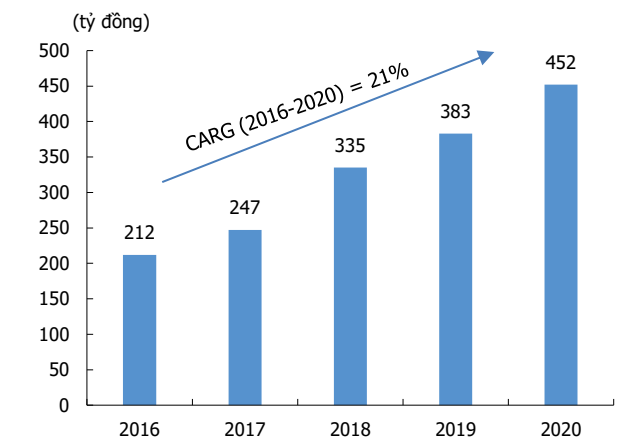
Trong đó, mảng xã hội truyền thông được dự đoán là xu hướng của ngành digital marketing tại Việt Nam vì số người hoạt động mạng xã hội đạt 65 triệu người (+9.6% n/n) trong 2020 theo thống kê báo cáo “We are social”.

Theo “Vietnam Digital Marketing Trends 2021” trong 2020, ngân sách bình quân mà mỗi doanh nghiệp chi cho digital marketing chiếm 17% tổng doanh thu. Trong khi có 30% doanh nghiệp vẫn do dự trong việc chi cho digital marketing, có 21.7% doanh nghiệp chi 21% - 50% doanh thu cho digital marketing.

Tuy nhiên, COVID-19 đã làm thay đổi hành vi, thái độ cũng như những ưu tiên trong nhu cầu khách hàng, là nguồn động lực chính thúc đẩy các doanh nghiệp đầu tư vào nền tảng, kênh và điểm chạm khách hàng mới trong bán hàng và quảng cáo như: thương mại trên mạng xã hội và tiếp thị influencer, video trực tuyến, thương mại điện tử, marketing liên kết, phân tích dữ liệu khách hàng, nền tảng trải nghiệm của khách hàng, bán hàng đa kênh. Vậy nên, tạo ra môi trường kinh doanh và marketing mới.

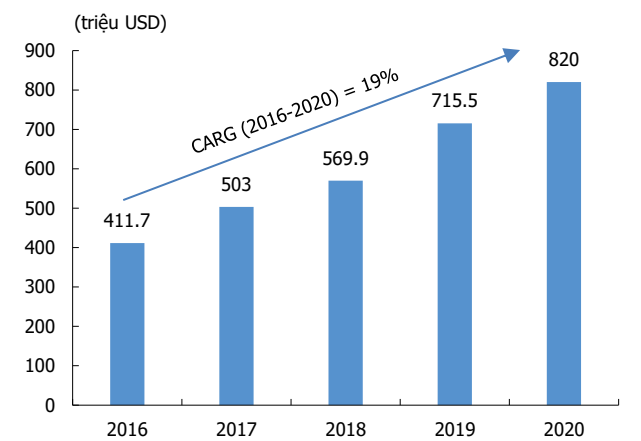
Hơn nữa, có đến 41% dịch vụ marketing mới xuất hiện trong đợt bùng dịch và 94% người dùng có ý định tiếp tục sử dụng sau đại dịch 2020.

**Hình 1. Tăng trưởng doanh thu tốt của ADG trong FY16-20**



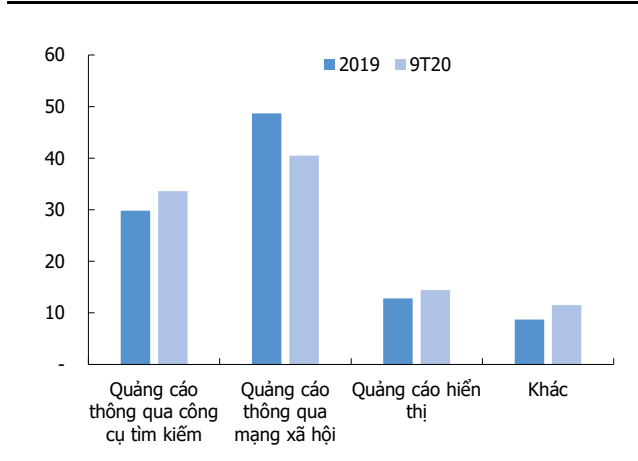
Nguồn: KIS, Dữ liệu ông ty

**Hình 2. Sự tăng trưởng doanh thu hấp dẫn của ngành digital marketing trong FY16-20**



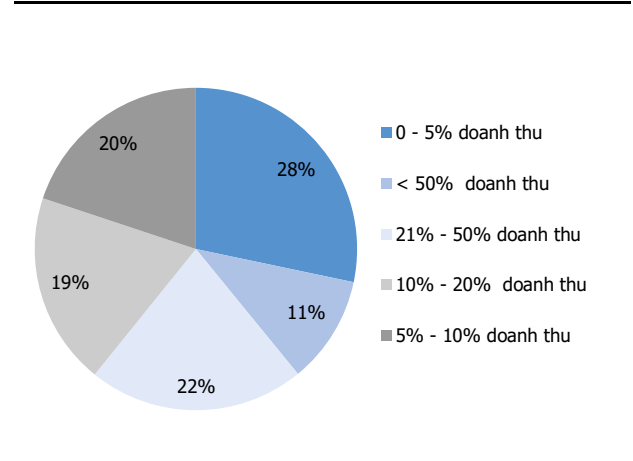
Nguồn: Vietnam Digital Marketing

**Hình 3. Doanh thu của ADG trong 9T20**



Nguồn: KIS, Dữ liệu công ty

**Hình 4. Tỷ lệ ngân sách trung bình cho digital marketing vào năm 2020**



Nguồn: Vietnam Digital Marketing

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 4/03/2021.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 4/03/2021.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu Tập đoàn Clever (ADG) và không là công ty tạo lập thị trường.

Người thực hiện: Phạm Linh

## Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2021 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.