

## CTCP ĐT THẾ GIỚI DI ĐỘNG (MWG) – CẬP NHẬT KQKD

|                       |                     |                       |                    |                   |
|-----------------------|---------------------|-----------------------|--------------------|-------------------|
| <b>Giá thị trường</b> | <b>Giá mục tiêu</b> | <b>Tỷ suất cổ tức</b> | <b>Khuyến nghị</b> | <b>Ngành</b>      |
| VND140.900            | N/A                 | 1,05%                 | N/A                | Dịch vụ tiêu dùng |

Ngày 06/05/2021

|                             |                 |
|-----------------------------|-----------------|
| <b>Triển vọng ngắn hạn:</b> | <b>Tích cực</b> |
| <b>Triển vọng dài hạn:</b>  | <b>Tích cực</b> |
| <b>Định giá:</b>            | <b>Tích cực</b> |

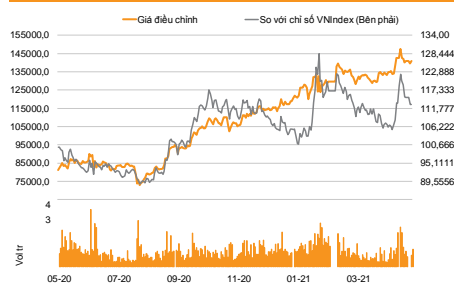
Consensus\*: Mua:16 Giữ:2 Bán:0

Giá mục tiêu/Consensus: 2,8%

### Thay đổi trọng yếu trong báo cáo

➢ Không

### Diễn biến giá



Nguồn: VND RESEARCH

### Thông tin cổ phiếu

|                         |           |
|-------------------------|-----------|
| Cao nhất 52 tuần (VND)  | 147.500   |
| Thấp nhất 52 tuần (VND) | 73.000    |
| GTGDBQ 3 tháng (tr VND) | 112.293tr |
| Thị giá vốn (tỷ VND)    | 66.275    |
| Free float (%)          | 93        |
| P/E trượt (x)           | 16,8      |
| P/B hiện tại (x)        | 4,25      |

### Cơ cấu sở hữu

|  |       |
|--|-------|
| Mobile World Retail Advisory Co. Ltd   | 11,4% |
| Tri Tam Co. Ltd                        | 8,5%  |
| Vietnam Enterprise Investments Limited | 3,5%  |
| Khác                                   | 76,6% |

Nguồn: VND RESEARCH

### Chuyên viên phân tích:



Phan Như Bách

bach.phannhu@vndirect.com.vn

www.vndirect.com.vn

### Tăng trưởng mạnh mẽ trong Q1/21 như kỳ vọng

- Trong Q1/21, doanh thu và lợi nhuận của MWG lần lượt đạt mốc 30,828 tỷ (+5,0% svck) và 1,338 tỷ (+18,3% svck).
- MWG khả năng sẽ triển khai mô hình “bán hàng cho nhà bán lẻ”, giúp MWG trở thành nhà bán sỉ ở mảng điện thoại di động và điện tử tiêu dùng.

### Kết quả của Q1/21 phù hợp với ước tính của chúng tôi

- Doanh thu của Bách Hoá Xanh (BHX) tăng mạnh, đạt 32,5% svck nhờ vào sự mở rộng nhanh chóng về số lượng cửa hàng, đạt 1.767 cửa hàng tính đến cuối T3/21, tăng 52,6% svck.
- Doanh thu từ mảng điện thoại di động (TGDD) và mặt hàng điện tử tiêu dùng (DMX) đi ngang trong Q1/21 do nhu cầu thấp về điện tử tiêu dùng, vốn bị ảnh hưởng bởi COVID-19 giai đoạn T1-2/21.
- Do đó, doanh thu Q1/21 tăng trưởng 5,0% svck, hoàn thành 23% dự phóng của chúng tôi. Biên lợi nhuận gộp Q1/21 tăng 1,8 điểm % svck lên 22,8% do biên lợi nhuận gộp của BHX cải thiện 4 điểm % svck lên 25%.
- Lợi nhuận tài chính ròng trong Q1/21 đạt 135 tỷ đồng (từ -53 tỷ đồng trong Q1/20) nhờ vào tiền và tương đương tiền tăng mạnh (+109% svck)
- LNR trong Q1/21 tăng 18,2% svck lên 1.338 tỷ đồng, hoàn thành 25% kế hoạch cả năm 2021, phù hợp với ước tính của chúng tôi.
- Trong Q1/21, 410 siêu thị DMX siêu nhỏ đã được khai trương, đóng góp 7,8% vào tổng doanh thu của chuỗi DMX.
- MWG đã đưa vào vận hành 75 nhà thuốc An Khang vào cuối T3/21, trong đó có 60 nhà thuốc được kết hợp với cửa hàng BHX quy mô lớn nhằm tận dụng lưu lượng khách hàng lớn của chuỗi thực phẩm.

### Hình thức “bán hàng cho nhà bán lẻ” mới kỳ vọng thúc đẩy phân khúc mảng điện thoại di động và điện tử tiêu dùng

Cuối T4/21, MWG đã gửi văn bản đề xuất đến các nhà sản xuất và nhà phân phối về một hình thức B2B mới. Theo đó, MWG sẽ trở thành nhà bán buôn nhập khẩu các sản phẩm di động và điện tử tiêu dùng. Chúng tôi cho rằng hoạt động kinh doanh B2B sẽ giúp MWG giành thêm được thị phần và tăng khả năng đàm phán về giá, từ đó có thể tăng biên lợi nhuận gộp của mảng bán lẻ ở chuỗi TGDD và DMX trong giai đoạn tới.

### Tìm kiếm động lực tăng trưởng mới cho tương lai

Cuối T4/21, MWG đã triển khai 2 trung tâm bán lẻ xe đạp tại quận 2 và quận 9, TP.HCM, nhắm đến thị trường bán lẻ xe đạp tại các khu đô thị mới. Chúng tôi nhận thấy việc liên tục nghiên cứu và thử nghiệm các mô hình bán lẻ sản phẩm mới là một trong những yếu tố then chốt để MWG tiếp tục tìm ra các động lực tăng trưởng tiếp theo.

### Doanh thu và số cửa hàng theo từng ngành kinh doanh của MWG trong Q1/21 và Q1/20

|             | Q1/20               |                        | Q1/21               |                        | % svck        |                 |
|-------------|---------------------|------------------------|---------------------|------------------------|---------------|-----------------|
|             | Doanh thu (Tỷ đồng) | Số cửa hàng (Cửa hàng) | Doanh thu (Tỷ đồng) | Số cửa hàng (Cửa hàng) | Doanh thu (%) | Số cửa hàng (%) |
| <b>TGDD</b> | 8.365               | 1009                   | 8.262               | 909                    | -1,23%        | -9,91%          |
| <b>DMX</b>  | 16.496              | 1030                   | 16.616              | 1553                   | 0,73%         | 50,78%          |
| <b>BHX</b>  | 4.491               | 1158                   | 5.950               | 1767                   | 32,49%        | 52,59%          |

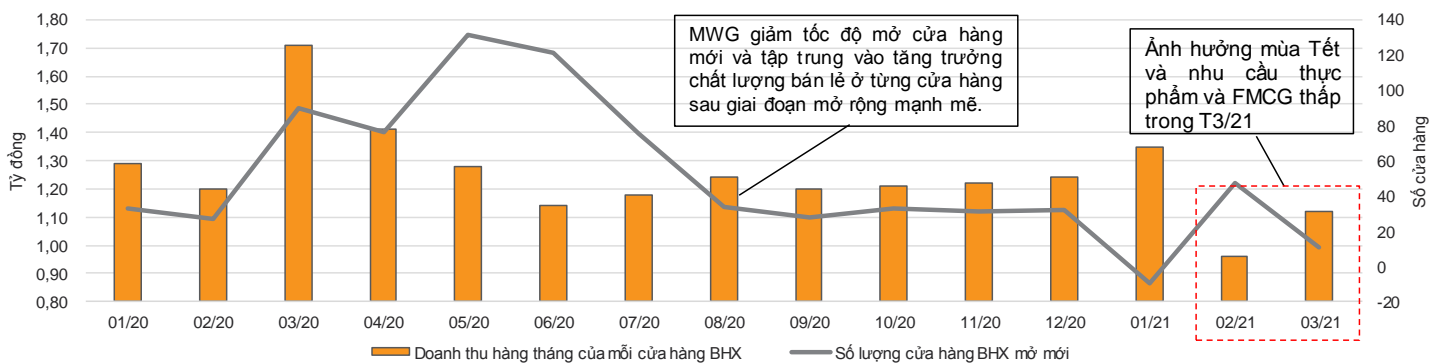
Nguồn: VND RESEARCH, Báo cáo công ty

**Bảng 1: So sánh KQKD**

| (Đơn vị: Tỷ đồng)               | Q1/21         | Q1/20         | % svck        | Dự phóng cả năm 2021 của VND | % so với dự phóng cả năm 2021 của VND | Ghi chú  |
|---------------------------------|---------------|---------------|---------------|------------------------------|---------------------------------------|--|
| <b>Doanh thu</b>                | <b>30.828</b> | <b>29.353</b> | <b>5,02%</b>  | <b>134.024</b>               | <b>23%</b>                            | Phù hợp với dự phóng   |
| TGDD                            | 8.262         | 8.365         | -1,23%        | 29.201                       | 28%                                   | Phù hợp với dự phóng   |
| DMX                             | 16.616        | 16.496        | 0,73%         | 71.530                       | 23%                                   | Phù hợp với dự phóng   |
| BHX                             | 5.950         | 4.491         | 32,49%        | 33.293                       | 18%                                   | Thấp hơn so với dự phóng do BHX mở cửa trễ sau dịp Tết và nhu cầu thấp ở mảng thực phẩm và FMCG trong T3/21  |
| GVHB                            | (23.803)      | (23.193)      | 2,63%         | (104.181)                    | 23%                                   |  |
| <b>Lợi nhuận gộp</b>            | <b>7.025</b>  | <b>6.160</b>  | <b>14,04%</b> | <b>29.843</b>                | <b>24%</b>                            | Phù hợp với dự phóng   |
| Biên lợi nhuận gộp              | 22,8%         | 21,0%         | 1,80 điểm %   | 22,3%                        | 0,52 điểm %                           |  |
| Lợi nhuận / (chi phí) tài chính | 135           | (53)          | -353,90%      | 221                          |                                       | MWG vẫn hưởng được lợi nhuận tài chính từ khoản đầu tư ngắn hạn, lên tới 12.622 tỷ, +232% svck vào cuối T3/21. Chúng tôi dự kiến MWG sẽ tiếp tục hưởng lợi nhuận tài chính này trong nửa đầu năm 2021, sau đó thấp hơn trong nửa cuối năm 2021 và đạt khoảng 221 tỷ cho cả năm 2021. |
| Chi phí bán hàng                | (4.245)       | (3.783)       | 12,22%        | (18.932)                     | 22%                                   |  |
| Chi phí QLDN                    | (1.088)       | (780)         | 39,58%        | (4.021)                      | 27%                                   |  |
| Chi phí BH&QLDN                 | (5.333)       | (4.563)       | 16,90%        | (22.953)                     | 23%                                   |  |
| Chi phí BH&QLDN/DT              | 17,30%        | 15,54%        | 1,76 điểm %   | 17,13%                       | 0,17 điểm %                           |  |
| Lợi nhuận hoạt động             | 1.824         | 1.543         | 18,23%        | 6.890                        | 26%                                   |  |
| Lợi nhuận trước thuế            | 1.828         | 1.544         | 18,36%        | 7.111                        | 26%                                   | Phù hợp với dự phóng   |
| Thuế TNDN (%)                   | 26,79%        | 26,72%        | 0,27%         | 24,18%                       |                                       |  |
| <b>Lợi nhuận ròng</b>           | <b>1.338</b>  | <b>1.132</b>  | <b>18,25%</b> | <b>5.392</b>                 | <b>25%</b>                            | Phù hợp với dự phóng   |

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, Báo cáo công ty

**Hình 2: Doanh thu mỗi cửa hàng BHX và số lượng cửa hàng BHX mở mới trong năm 2020 - 2021**



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, Báo cáo công ty

**Hình 3: Trung tâm bán lẻ xe đạp tại TP.HCM, khai trương vào cuối T4/21**



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, MWG

**Hình 4: Vào cuối Q1/21, MWG đã có 75 cửa hàng nhà thuốc An Khang, trong đó 60 cửa hàng được triển khai cùng với cửa hàng BHX qu mô lớn**



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, MWG

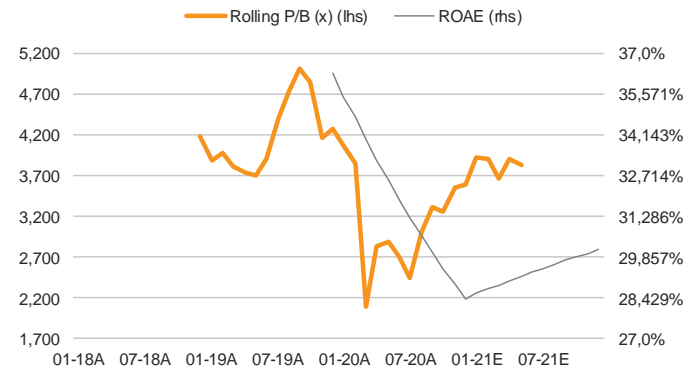
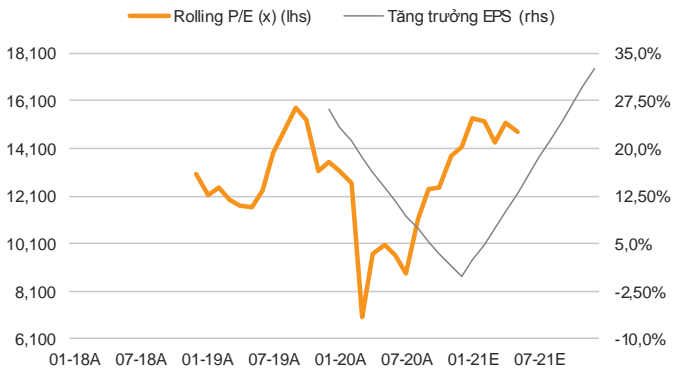
Hình 5: So sánh ngành

| Công ty                           | Mã Bloomberg                    | Khuyến nghị   | Giá đóng cửa (Đv tiền bản địa) | Giá mục tiêu (Đv tiền bản địa) | Vốn hóa (tr US\$) | P/E (x)         |             |             | Tăng trưởng EPS 3 năm CAGR (%) | P/BV (x)        |            |            | ROE (%)         |              |              | ROA (%)         |             |              |              |
|-----------------------------------|---------------------------------|---------------|--------------------------------|--------------------------------|-------------------|-----------------|-------------|-------------|--------------------------------|-----------------|------------|------------|-----------------|--------------|--------------|-----------------|-------------|--------------|--------------|
|                                   |                                 |               |                                |                                |                   | TTM FY21F FY22F |             |             |                                | TTM FY21F FY22F |            |            | TTM FY21F FY22F |              |              | TTM FY21F FY22F |             |              |              |
|                                   |                                 |               |                                |                                |                   | TTM             | FY21F       | FY22F       |                                | TTM             | FY21F      | FY22F      | TTM             | FY21F        | FY22F        | TTM             | FY21F       | FY22F        |              |
| <b>Bán lẻ điện tử và bách hóa</b> |                                 |               |                                |                                |                   |                 |             |             |                                |                 |            |            |                 |              |              |                 |             |              |              |
|                                   | <b>CTCP Thế giới di động</b>    | <b>MWG VN</b> | <b>KQ</b>                      | <b>139.400</b>                 | <b>173.000</b>    | <b>2.873</b>    | <b>16,8</b> | <b>13,3</b> | <b>10,6</b>                    | <b>18,0%</b>    | <b>4,3</b> | <b>3,3</b> | <b>1,9</b>      | <b>28,4%</b> | <b>30,1%</b> | <b>31,2%</b>    | <b>8,9%</b> | <b>10,5%</b> | <b>12,0%</b> |
| <b>Bán lẻ điện tử</b>             |                                 |               |                                |                                |                   |                 |             |             |                                |                 |            |            |                 |              |              |                 |             |              |              |
|                                   | Erajaya Swasembada Tbk PT       | ERAA IJ       | na                             | 585,0                          | na                | 647             | 15,2        | 12,3        | 10,0                           | 58,8%           | 1,7        | 0,9        | 0,7             | 12,0%        | 12,6%        | 13,9%           | 5,8%        | 6,7%         | 7,4%         |
|                                   | CTCP Bán lẻ KTS FPT             | FRT VN        | na                             | 26.900                         | na                | 92              | 113,0       | 14,4        | 12,1                           | -36,4%          | 1,8        | na         | na              | 2,0%         | 10,2%        | 14,1%           | 0,4%        | 2,1%         | 2,8%         |
|                                   | Challenger Technologies Ltd     | CHLG SP       | na                             | 0,61                           | na                | 158             | 9,1         | na          | na                             | 14,7%           | 1,7        | na         | na              | 20,8%        | na           | na              | 13,5%       | na           | na           |
|                                   | Sunfar Computer Co Ltd          | 6154 TT       | na                             | 13,25                          | na                | 38              | 23,2        | na          | na                             | -13,1%          | 0,9        | na         | na              | 3,7%         | na           | na              | 2,3%        | na           | na           |
|                                   | Tsann Kuen Enterprise Co Ltd    | 2430 TT       | na                             | 26,45                          | na                | 158             | 14,2        | na          | na                             | 7,4%            | 0,9        | na         | na              | 6,5%         | na           | na              | 2,3%        | na           | na           |
|                                   | <b>Trung bình</b>               |               |                                |                                |                   |                 | <b>34,9</b> | <b>13,4</b> | <b>11,1</b>                    | <b>6,3%</b>     | <b>1,4</b> | <b>0,9</b> | <b>0,7</b>      | <b>9,0%</b>  | <b>11,4%</b> | <b>14,0%</b>    | <b>4,9%</b> | <b>4,4%</b>  | <b>5,1%</b>  |
|                                   | <b>Trung vị</b>                 |               |                                |                                |                   |                 | <b>15,2</b> | <b>13,4</b> | <b>11,1</b>                    | <b>7,4%</b>     | <b>1,7</b> | <b>0,9</b> | <b>0,7</b>      | <b>6,5%</b>  | <b>11,4%</b> | <b>14,0%</b>    | <b>2,3%</b> | <b>4,4%</b>  | <b>5,1%</b>  |
| <b>Bán lẻ bách hóa</b>            |                                 |               |                                |                                |                   |                 |             |             |                                |                 |            |            |                 |              |              |                 |             |              |              |
|                                   | Taiwan FamilyMart Co Ltd/Taiwan | 5903 TT       | na                             | 263,5                          | na                | 2.105           | 27,6        | 24,7        | 22,2                           | 14,8%           | 8,9        | 8,3        | 7,7             | 33,8%        | 34,1%        | 34,5%           | 3,6%        | 4,6%         | 5,0%         |
|                                   | Sumber Alfaria Trijaya Tbk PT   | AMRT IJ       | na                             | 935,0                          | na                | 2.691           | 36,6        | 30,7        | 25,6                           | 61,0%           | 5,2        | 4,6        | 4,1             | 15,0%        | 6,2%         | 19,6%           | 4,2%        | na           | na           |
|                                   | <b>Trung bình</b>               |               |                                |                                |                   |                 | <b>32,1</b> | <b>27,7</b> | <b>23,9</b>                    | <b>37,9%</b>    | <b>7,1</b> | <b>6,5</b> | <b>5,9</b>      | <b>24,4%</b> | <b>20,1%</b> | <b>27,1%</b>    | <b>3,9%</b> | <b>4,6%</b>  | <b>5,0%</b>  |

Giá tại ngày 04/05/2021

Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

**Định giá**



**Báo cáo KQ HĐKD**

| (tỷVND)                               | 12-20A         | 12-21E         | 12-22E         |
|---------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Doanh thu thuần                       | 108.546        | 134.024        | 165.630        |
| Giá vốn hàng bán                      | (84.592)       | (104.181)      | (128.307)      |
| Chi phí quản lý DN                    | (3.404)        | (4.021)        | (4.969)        |
| Chi phí bán hàng                      | (15.334)       | (18.932)       | (22.945)       |
| <b>LN hoạt động thuần</b>             | <b>5.216</b>   | <b>6.890</b>   | <b>9.409</b>   |
| EBITDA thuần                          | 7.412          | 8.464          | 11.211         |
| <b>Chi phí khấu hao</b>               | <b>(2.196)</b> | <b>(1.574)</b> | <b>(1.802)</b> |
| <b>LN HĐ trước thuế &amp; lãi vay</b> | <b>5.216</b>   | <b>6.890</b>   | <b>9.409</b>   |
| Thu nhập lãi                          | 794            | 898            | 1.126          |
| Chi phí tài chính                     | (594)          | (677)          | (735)          |
| Thu nhập ròng khác                    | (3)            | 0              | (0)            |
| TN từ các Cty LK & LD                 | (4)            | 0              | 0              |
| <b>LN trước thuế</b>                  | <b>5.410</b>   | <b>7.111</b>   | <b>9.800</b>   |
| Thuế                                  | (1.490)        | (1.714)        | (2.362)        |
| Lợi ích cổ đông thiểu số              | (2)            | (5)            | (7)            |
| <b>LN ròng</b>                        | <b>3.918</b>   | <b>5.392</b>   | <b>7.431</b>   |
| Thu nhập trên vốn                     | 3.918          | 5.392          | 7.431          |
| Cổ tức phổ thông                      | (682)          | (709)          | (736)          |
| <b>LN giữ lại</b>                     | <b>3.235</b>   | <b>4.683</b>   | <b>6.695</b>   |

**Bảng cân đối kế toán**

| (tỷVND)                          | 12-20A        | 12-21E        | 12-22E        |
|----------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Tiền và tương đương tiền         | 7.410         | 14.691        | 21.644        |
| Đầu tư ngắn hạn                  | 8.057         | 4.034         | 4.985         |
| Các khoản phải thu ngắn hạn      | 1.623         | 2.666         | 3.183         |
| Hàng tồn kho                     | 19.422        | 25.650        | 28.111        |
| Các tài sản ngắn hạn khác        | 913           | 1.244         | 1.678         |
| <b>Tổng tài sản ngắn hạn</b>     | <b>37.426</b> | <b>48.285</b> | <b>59.601</b> |
| Tài sản cố định                  | 7.428         | 6.980         | 6.885         |
| Tổng đầu tư                      | 53            | 68            | 66            |
| Tài sản dài hạn khác             | 1.233         | 1.017         | 1.280         |
| <b>Tổng tài sản</b>              | <b>46.139</b> | <b>56.350</b> | <b>67.832</b> |
| Vay & nợ ngắn hạn                | 15.625        | 16.622        | 16.967        |
| Phải trả người bán               | 8.659         | 12.796        | 15.656        |
| Nợ ngắn hạn khác                 | 5.247         | 5.711         | 7.344         |
| <b>Tổng nợ ngắn hạn</b>          | <b>29.531</b> | <b>35.129</b> | <b>39.967</b> |
| Vay & nợ dài hạn                 | 1.127         | 842           | 648           |
| Các khoản phải trả khác          | (0)           | 14            | (33)          |
| Vốn điều lệ và                   | 4.532         | 4.725         | 4.908         |
| LN giữ lại                       | 10.390        | 15.073        | 21.767        |
| <b>Vốn chủ sở hữu</b>            | <b>15.472</b> | <b>20.351</b> | <b>27.228</b> |
| Lợi ích cổ đông thiểu số         | 9             | 15            | 22            |
| <b>Tổng nợ và vốn chủ sở hữu</b> | <b>46.139</b> | <b>56.350</b> | <b>67.832</b> |

**Báo cáo LCTT**

| (tỷVND)                         | 12-20A         | 12-21E         | 12-22E         |
|---------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| <b>LN trước thuế</b>            | <b>5.410</b>   | <b>7.111</b>   | <b>9.800</b>   |
| Khấu hao                        | 2.196          | 1.574          | 1.802          |
| Thuế đã nộp                     | (1.495)        | (1.714)        | (2.362)        |
| Các khoản điều chỉnh khác       | (388)          | (651)          | (422)          |
| <b>Thay đổi VLD</b>             | <b>5.070</b>   | <b>(2.349)</b> | <b>1.504</b>   |
| <b>LC tiền thuần HĐKD</b>       | <b>10.793</b>  | <b>3.970</b>   | <b>10.322</b>  |
| Đầu tư TSCĐ                     | (3.911)        | (2.038)        | (1.707)        |
| Thu từ TL, nhượng bán TSCĐ      | 2              | 3              | 4              |
| Các khoản khác                  | (5.000)        | (336)          | (131)          |
| Thay đổi tài sản dài hạn khác   | 335            | 4.009          | (951)          |
| <b>LC tiền từ HĐĐT</b>          | <b>(8.574)</b> | <b>1.638</b>   | <b>(2.785)</b> |
| Thu từ PH CP, nhận góp VCSH     | 105            | 2              | 2              |
| Trả vốn góp CSH, mua CP quỹ     | (6)            | 0              | 0              |
| Tiền vay ròng nhận được         | 2.594          | 2.379          | 151            |
| Dòng tiền từ HĐTC khác          |                |                |                |
| Cổ tức, LN đã trả cho CSH       | (679)          | (709)          | (736)          |
| <b>LC tiền thuần HĐTC</b>       | <b>2.014</b>   | <b>1.672</b>   | <b>(584)</b>   |
| Tiền & tương đương tiền đầu kì  | 3.177          | 7.410          | 14.691         |
| <b>LC tiền thuần trong năm</b>  | <b>4.233</b>   | <b>7.281</b>   | <b>6.953</b>   |
| Tiền & tương đương tiền cuối kì | 7.410          | 14.691         | 21.644         |

**Các chỉ số cơ bản**

|                                 | 12-20A | 12-21E | 12-22E |
|---------------------------------|--------|--------|--------|
| <b>Dupont</b>                   |        |        |        |
| Biên LN ròng                    | 3,6%   | 4,0%   | 4,5%   |
| Vòng quay TS                    | 2,47   | 2,62   | 2,67   |
| ROAA                            | 8,9%   | 10,5%  | 12,0%  |
| Đòn bẩy tài chính               | 3,18   | 2,86   | 2,61   |
| ROAE                            | 28,4%  | 30,1%  | 31,2%  |
| <b>Hiệu quả</b>                 |        |        |        |
| Số ngày phải thu                | 0,7    | 1,7    | 1,5    |
| Số ngày nắm giữ HTK             | 84,0   | 89,9   | 80,0   |
| Số ngày phải trả tiền bán       | 37,5   | 44,8   | 44,5   |
| Vòng quay TSCĐ                  | 16,80  | 18,60  | 23,89  |
| ROIC                            | 12,2%  | 14,3%  | 16,6%  |
| <b>Thanh khoản</b>              |        |        |        |
| Khả năng thanh toán ngắn hạn    | 1,3    | 1,4    | 1,5    |
| Khả năng thanh toán nhanh       | 0,6    | 0,6    | 0,8    |
| Khả năng thanh toán tiền mặt    | 0,5    | 0,5    | 0,7    |
| Vòng quay tiền                  | 47,2   | 46,8   | 36,9   |
| <b>Chỉ số tăng trưởng (yoy)</b> |        |        |        |
| Tăng trưởng DT thuần            | 6,2%   | 23,5%  | 23,6%  |
| Tăng trưởng LN từ HĐKD          | 4,8%   | 32,1%  | 36,6%  |
| Tăng trưởng LN ròng             | 2,2%   | 37,6%  | 37,8%  |
| Tăng trưởng EPS                 | (0,3%) | 32,6%  | 32,8%  |

Nguồn: VND RESEARCH



## HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

### Khuyến nghị cổ phiếu

|              |   |
|--------------|---|
| KHẢ QUAN     | Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên                   |
| TRUNG LẬP    | Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% |
| KÉM KHẢ QUAN | Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%                    |

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.

### Khuyến nghị ngành

|            |  |
|------------|--|
| TÍCH CỰC   | Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền   |
| TRUNG TÍNH | Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền |
| TIÊU CỰC   | Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền   |

## KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. 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. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, 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 này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, 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 VNDIRECT.

---

### Trần Khánh Hiền - Giám đốc Phân tích

Email: [hien.trankhanh@vndirect.com.vn](mailto:hien.trankhanh@vndirect.com.vn)

### Phan Như Bách – Chuyên viên Phân tích

Email: [bach.phannhu@vndirect.com.vn](mailto:bach.phannhu@vndirect.com.vn)

### Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: [research@vndirect.com.vn](mailto:research@vndirect.com.vn)

Website: <https://vndirect.com.vn>