

07/12/2023

Chuyên viên phân tích Nguyễn Trường Giang
Giangnt1@kbsec.com.vn**Kết quả kinh doanh kém khởi sắc do sức mua chưa phục hồi**

Kết thúc 3Q2023, DGW đạt doanh thu thuần 5,413 tỷ đồng giảm 11% yoy do ảnh hưởng chung từ toàn ngành bán lẻ do sức mua suy yếu. Biên lợi nhuận gộp đạt 7.1% tăng 0.4 điểm phần trăm yoy do công ty gia nhập các ngành hàng mới có biên lợi nhuận cao hơn. LNST đạt 102 tỷ đồng giảm 43% yoy do doanh thu suy giảm cùng với việc phải gia tăng chi phí hỗ trợ các nhà bán lẻ dẫn đến biên lợi nhuận ròng giảm.

Các ngành hàng đều chứng kiến sự sụt giảm do ảnh hưởng chung của toàn nền kinh tế

Do ảnh hưởng chung của toàn nền kinh tế, sức mua đối với hầu hết các ngành hàng của DGW đều suy giảm. Các ngành hàng và nhãn hàng mới bước đầu đóng góp vào doanh thu của DGW có thể kể đến như Achison, ABInbev.

Triển vọng hồi phục phụ thuộc vào sức mua và đóng góp của các ngành hàng mới

Các doanh nghiệp bán lẻ đều đã có tín hiệu tạo đáy lợi nhuận và nhu cầu đang dần hồi phục, lượng hàng tồn kho các nhà bán lẻ cũng đã về mức tương đối thấp. Tuy nhiên tốc độ hồi phục sẽ tương đối chậm, dự kiến cuối năm 2024 sức mua mới phục hồi hoàn toàn. Với việc liên tục tìm kiếm ngành hàng và nhãn hàng mới đa dạng doanh thu cùng với mô hình kinh doanh khác biệt, dự báo KQKD của DGW sẽ sớm hồi phục và không bị ảnh hưởng lợi nhuận nhiều như các nhà bán lẻ.

Khuyến nghị: NẮM GIỮ - Giá mục tiêu 56,800 VND

Chúng tôi dự phóng KQKD năm 2023 của DGW với doanh thu thuần đạt 19,857 tỷ đồng (-10% yoy), LNST đạt 392 tỷ đồng (-43% yoy). Với triển vọng sức mua hồi phục chậm trong khi các nhãn hàng mới chưa đóng góp như dự kiến, chúng tôi đưa ra khuyến nghị NẮM GIỮ đối với cổ phiếu DGW với giá mục tiêu 56,800 VND.

NẮM GIỮ Thay đổi

Giá mục tiêu	56,800 VND
Tăng/giảm (%)	7%
Giá hiện tại (07/12/2023)	53,000VND
Giá mục tiêu đồng thuận	53,400VND
Vốn hóa (nghìn tỷ VND/tỷ USD)	8.7/0.4

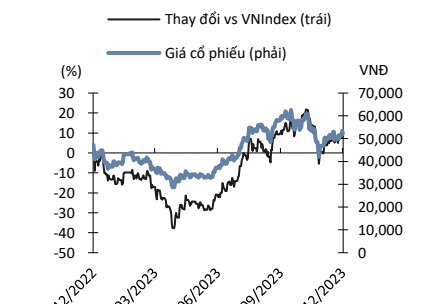
Dữ liệu giao dịch	
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	67.2%
GDTB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	99/4.1
Sở hữu nước ngoài	25%
Cổ đông lớn	Created Future (32.8%)

Biến động giá cổ phiếu (%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	11.1	-11.9	38.9	18.2
Tương đối	7.2	-2.5	36.6	11.1

Dự phóng KQKD & định giá

	2021	2022	2023F	2024F
Doanh số thuần (tỷ VND)	20,923	22,028	19,857	22,811
Lãi/lỗ từ hoạt động kinh doanh	821	868	500	822
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VND)	655	684	392	652
EPS (VND)	4,012	4,188	2,401	3,994
Tăng trưởng EPS (%)	145%	4%	-43%	66%
P/E (x)	13.4	12.8	22.4	13.5
P/B (x)	4.9	3.6	3.3	2.8
ROE (%)	45%	33%	15%	23%
Tỉ suất cổ tức, phổ thông (%)	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%

Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam



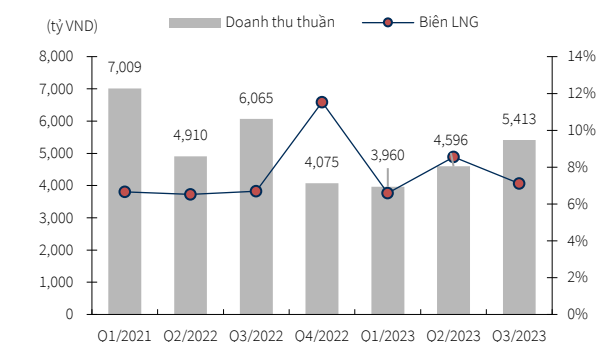
Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Kết quả kinh doanh

Bảng 1. Cập nhật KQKD

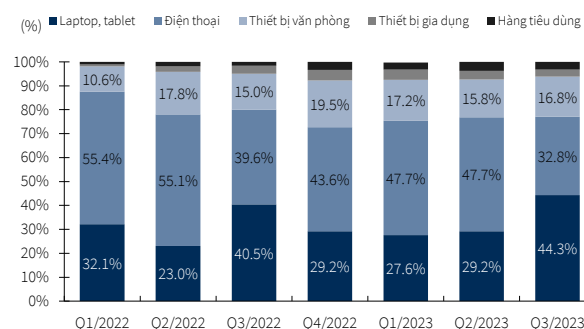
(Tỷ VND)	3Q2022	3Q2023	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	6,065	5,413	-10.8%	Ngành hàng chủ lực là ICT giảm mạnh trong khi các ngành hàng mới chưa có sự đóng góp quá nhiều dẫn đến doanh thu sụt giảm
<i>Laptop, tablet</i>	2,457	2,398	-2.4%	Sức mua mặt hàng laptop hồi phục do quý 3 là quý cao điểm của laptop khi đây là mùa tựu trường, sinh viên mua sắm để chuẩn bị năm học mới.
<i>Điện thoại</i>	2,399	1,774	-26.1%	Sức mua mặt hàng điện thoại thường kém trong quý 3, các dòng điện thoại phân khúc thấp và trung cấp của DGW cũng đang ảnh hưởng nặng nề bởi suy giảm sức mua.
<i>Thiết bị văn phòng</i>	908	907	-0.1%	Nhìn chung sức mua mặt hàng thiết bị văn phòng vẫn chưa hồi phục do các khách hàng doanh nghiệp của DGW đang thắt chặt chi tiêu, doanh thu đi ngang nhờ đóng góp mới từ công ty con Achison hợp nhất vào doanh thu DGW.
<i>Thiết bị gia dụng</i>	205	163	-20.5%	Tương tự các ngành còn lại, ngành hàng thiết bị gia dụng ảnh hưởng bởi sức mua của nền kinh tế cùng với sự ảnh hưởng của thị trường bất động sản ảm đạm.
<i>Hàng tiêu dùng</i>	96	171	78.1%	Ngành hàng duy nhất tăng trưởng nhờ DGW gia nhập các nhóm ngành mới với các sản phẩm bia (ABInbev), soda, nước trái cây (Lotte Chilsung)
Lợi nhuận gộp	406	385	-5.2%	Lợi nhuận gộp giảm với mức độ nhẹ hơn mức độ sụt giảm doanh thu do cải thiện biên lợi nhuận gộp. Biên lợi nhuận gộp cải thiện so với cùng kỳ do công ty gia nhập những ngành hàng mới có biên lợi nhuận cao hơn, tuy nhiên lại giảm so với quý trước do công ty thực hiện nhiều chương trình chiết khấu thương mại, giảm giá bán.
Biên lợi nhuận gộp	6.7%	7.1%	6.0%	
SG&A	-188	-262	39.4%	Chi phí SG&A tăng mạnh do DGW hỗ trợ chi phí quảng cáo cho các đại lý bán lẻ
Lợi nhuận từ HĐKD	227	131	-42.3%	
Lợi nhuận trước thuế	227	134	-41.0%	
Lợi nhuận sau thuế	180	103	-42.8%	Lợi nhuận ròng giảm mạnh do sức mua suy yếu ảnh hưởng đến doanh thu, công ty phải hỗ trợ chi phí quảng cáo, tiếp thị cho các đại lý bán lẻ.

Biểu đồ 2. Doanh thu thuần và BLNG của DGW



Nguồn: DGW, KBSV

Biểu đồ 3. Cơ cấu doanh thu theo ngành hàng của DGW



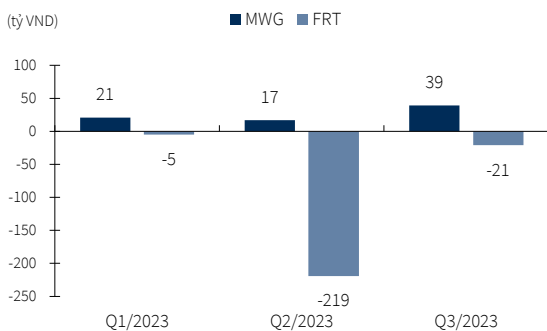
Nguồn: DGW, KBSV

Sức mua đã tạo đáy, tốc độ hồi phục sẽ quyết định triển vọng kinh doanh của DGW

Nhìn vào kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp bán lẻ có thể nhận thấy sức mua đã tạo đáy vào quý 2/2023 và đang dần hồi phục nửa cuối năm. Các số liệu vĩ mô cũng đã bắt đầu có những tín hiệu khởi sắc, các chỉ số đã có dấu hiệu tạo đáy, xuất khẩu bước đầu hồi phục, lạm phát hạ nhiệt. Dự báo sức mua sẽ tiếp tục hồi phục trong thời gian tới, tuy nhiên tốc độ hồi phục sẽ rất chậm so với dự kiến. Tốc độ hồi phục sức mua sẽ quyết định triển vọng kinh doanh của các nhà bán lẻ từ đó ảnh hưởng trực tiếp đến tình hình kinh doanh của DGW.

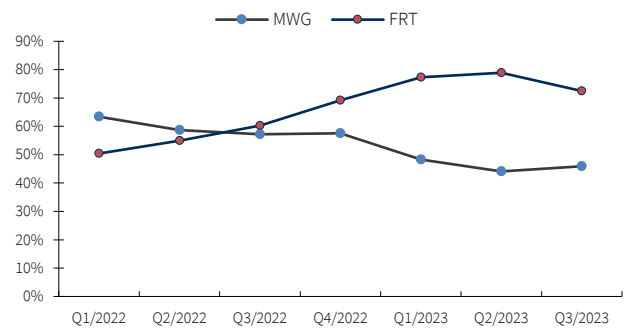
Các nhà bán lẻ cũng đã giảm tồn kho về mức khá thấp, tuy nhiên nhìn vào động thái của các nhà bán lẻ đều cho thấy sự thận trọng của họ trong thời gian tới, thay vì nhập ồ ạt họ sẽ quản trị tồn kho một cách hợp lý để duy trì dòng tiền và tránh rủi ro không bán được hàng dẫn đến mất giá sản phẩm (FRT có tỷ lệ hàng tồn kho lớn do trong thời gian vừa qua liên tục mở rộng chuỗi Long Châu phải nâng tồn kho mảng thuốc, thực tế tồn kho ICT cũng đang về mức khá thấp).

Biểu đồ 4. LNST các doanh nghiệp bán lẻ đã tạo đáy



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV tổng hợp

Biểu đồ 5. Tỷ lệ Hàng tồn kho/TSNH của doanh nghiệp bán lẻ



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV tổng hợp

Ngành hàng ICT dịp cuối năm đặt kỳ vọng vào iPhone

Như đã đề cập, ngành hàng chủ lực của DGW là ICT bao gồm điện thoại và laptop gặp nhiều khó khăn trong thời gian qua do ảnh hưởng của suy giảm sức mua lên các sản phẩm không thiết yếu. Doanh thu giảm mạnh so với cùng kỳ một phần do sức mua yếu và do mức nền rất cao của cùng kỳ (nhu cầu ICT cao đột biến trong và ngay sau đại dịch)

Ngành hàng laptop sau nửa đầu năm giảm mạnh do mức nền cao đã lấy lại doanh thu so với cùng kỳ. Ở quý 3 do nhu cầu mua sắm cao điểm vào mùa tựu trường khá thiết yếu làm doanh thu không sụt giảm nhiều, kết thúc quý 3 ngành hàng laptop đã đạt 88% kế hoạch. Dù quý 4 không phải là mùa cao điểm của laptop nhưng dự báo công ty sẽ hoàn thành kế hoạch trong quý 4.

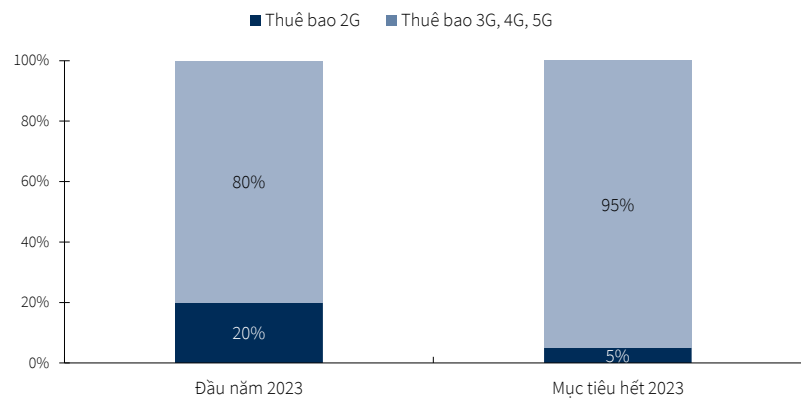
Ngành hàng điện thoại sau 3 quý mới chỉ hoàn thành 67% kế hoạch, các dòng điện thoại phân khúc tầm thấp và trung bị ảnh hưởng do phân khúc khách hàng đối với các sản phẩm này bị ảnh hưởng lớn bởi kinh tế giảm tốc, các dòng sản phẩm phân khúc cao (iPhone) ít ảnh hưởng hơn. Thời điểm quý 4 là thời điểm ra mắt iPhone thế hệ mới thường là thời điểm bùng nổ doanh số điện thoại, ngoài ra năm nay nguồn cung iPhone đã trở nên ổn định hơn so với thời điểm năm ngoái khi Trung Quốc thực hiện chính sách Zero Covid làm nguồn cung bị ảnh hưởng. Dự báo doanh thu điện thoại trong quý 4 sẽ tăng trưởng dương so với cùng kỳ nhờ đảm bảo nguồn cung iPhone ổn định.

Liên tục tìm kiếm các ngành hàng và nhãn hàng mới, tuy nhiên sẽ cần thêm thời gian để chứng minh

Như đã đề cập ở báo cáo trước đây, chiến lược của DGW giai đoạn tới là tiếp tục phát triển theo chiều ngang, liên tục phân phối thêm nhãn hàng mới cũng như gia nhập ngành hàng mới. Nhờ lợi thế của mô hình MES sau khi hoàn thiện chuỗi cung ứng của một ngành hàng, DGW sẽ tiếp tục tìm kiếm những nhãn hàng tiếp theo ở cùng ngành hàng đó hoặc có thể tiếp tục phát triển những ngành hàng mới nhờ tận dụng hệ thống logistic và kênh phân phối có sẵn. Trong quý 3 vừa qua và trong thời gian tới, DGW đã bắt tay hợp tác với nhiều thương hiệu, triển vọng cụ thể từng ngành hàng như sau:

(1) Ngành hàng điện thoại di động có thêm thương hiệu ZTE thuộc phân khúc giá rẻ. Với lộ trình Bộ Thông tin và Truyền thông đặt mục tiêu dừng công nghệ di động 2G chậm nhất đến tháng 9/2024, DGW liên tục tìm kiếm những dòng điện thoại giá rẻ có thể thay thế các sản phẩm điện thoại 2G đón đầu làn sóng này. Theo thống kê đến thời điểm hiện tại vẫn còn hơn 20 triệu máy điện thoại sử dụng 2G và sau khi tắt sóng 2G sẽ gần như phải thay thế hoàn toàn, đây là cơ hội cho DGW để phân phối các dòng smartphone giá rẻ thay thế cho các dòng điện thoại cũ sử dụng 2G. Với danh mục điện thoại giá rẻ của các hãng như Xiaomi, TCL và mới đây là ZTE, DGW cho thấy họ có sự chuẩn bị kỹ càng để đón đầu làn sóng này.

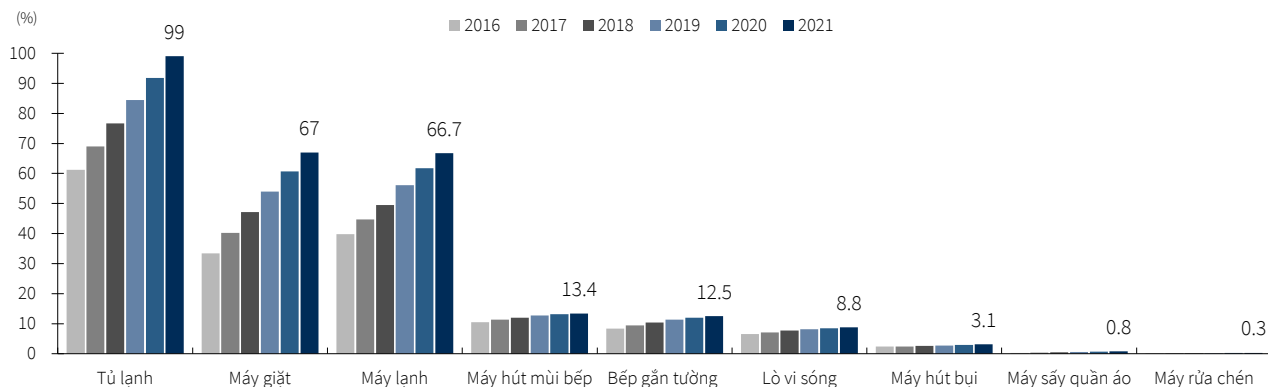
Biểu đồ 6. Kế hoạch tắt sóng giảm số lượng thuê bao 2G



Nguồn: DGW, KBSV

(2) Đối với ngành hàng thiết bị gia dụng, DGW dự kiến trong năm 2024 sẽ phân phối thêm sản phẩm máy điều hòa nhiệt độ và tủ lạnh thương hiệu Xiaomi. Như dự đoán của chúng tôi, sau khi DGW và Xiaomi hợp tác thành công với mảng điện thoại, Xiaomi sẽ tiếp tục đưa những sản phẩm của mình vào thị trường Việt Nam thông qua đối tác tin cậy nhất là DGW với hầu hết sản phẩm độc quyền phân phối bởi DGW. Với danh mục sản phẩm đa dạng cùng mức giá hợp lý đã chứng minh thành công tại nhiều thị trường, các sản phẩm của Xiaomi dự báo sẽ tiếp tục mang lại thành công, ngày càng đóng góp doanh thu đáng kể cho DGW. Ngành hàng này đang tạm thời gặp khó khăn do sức mua các sản phẩm không thiết yếu sụt giảm mạnh, tuy nhiên trong tương lai với danh mục sản phẩm đang có cùng với tiềm năng lớn ở nhiều nhóm sản phẩm, dự kiến sẽ có sự tăng trưởng ổn định đóng góp doanh thu cho DGW.

Biểu đồ 7. Tỷ lệ hộ dân sở hữu các mặt hàng gia dụng tại Việt Nam qua các năm

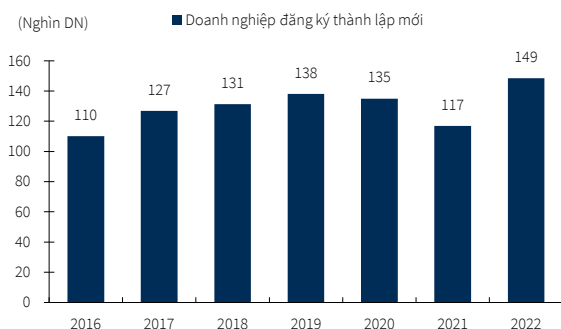


Nguồn: Euromonitor, KBSV

(3) Đối với ngành hàng tiêu dùng, DGW mới hợp tác thêm với thương hiệu Mitsuei Nhật Bản, đây là thương hiệu đã có tuổi đời 50 năm và chiếm thị phần thứ 2 ở Nhật Bản. Sau khi thiết lập mối quan hệ với các đối tác bán lẻ trong ngành hàng này, DGW liên tục hợp tác thêm với các nhãn hàng mới. Đặc thù ngành hàng FMCG ở Việt Nam thị phần các nhãn hàng lớn chiếm phần lớn (Unilever, P&G, Pepsico, Sabeco). Các nhãn hàng này đã có mặt lâu năm và rất quen thuộc với người tiêu dùng, hơn nữa kênh phân phối của các nhãn hàng rộng khắp và đi đến từng ngõ ngách. Do đó các nhãn hàng mới hợp tác với DGW trong ngành hàng tiêu dùng sẽ cần thời gian để xâm nhập thị trường và chứng minh độ hiệu quả.

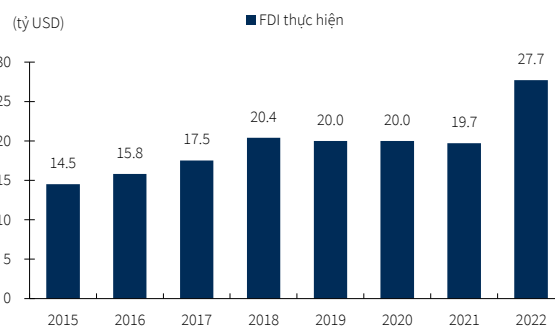
(4) Ngành hàng thiết bị văn phòng, DGW sẽ phân phối sản phẩm của thương hiệu Belkin gồm các sản phẩm tai nghe và cáp sạc thuộc phân khúc tầm trung và cao cấp. Ngành hàng này là ngành hàng có triển vọng nhất sau 2 ngành hàng chủ lực là điện thoại và laptop. Với danh mục sản phẩm đa dạng cả vật lý và phi vật lý của nhiều nhãn hàng hàng đầu thế giới như Microsoft, Apple, Logitech... phù hợp với nhiều nhu cầu và phân khúc khác nhau. Với thị phần chỉ chiếm khoảng 5%, dư địa tăng trưởng là rất lớn. DGW cũng mới gia nhập ngành thiết bị công nghiệp sau khi mua lại Achison, ngành hàng này cũng có dư địa tăng trưởng lớn khi hưởng lợi từ làn sóng FDI, dịch chuyển nhà máy và còn cộng hưởng với hệ sinh thái hiện có. Khi nền kinh tế phục hồi, các ngành hàng này sẽ có những tăng trưởng mạnh mẽ, đóng góp đáng kể vào doanh thu toàn công ty.

Biểu đồ 8. Số doanh nghiệp đăng ký thành lập mới



Nguồn: GSO, KBSV

Biểu đồ 9. Tổng vốn FDI thực hiện giai đoạn 2015 - 2022



Nguồn: KBSV tổng hợp

Dự phóng và định giá

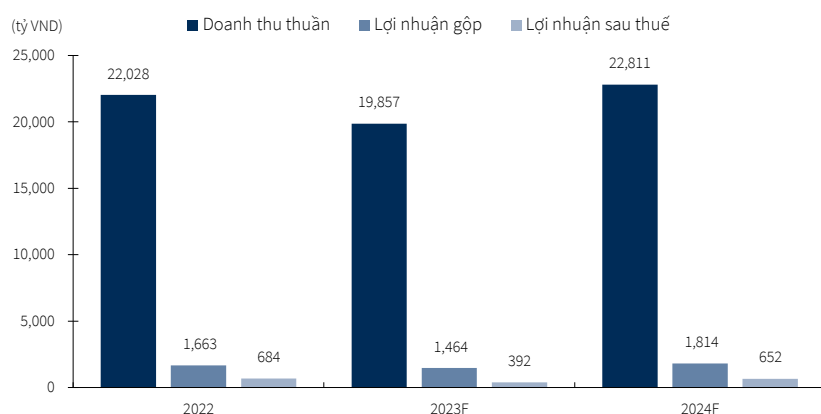
Dự phóng KQKD

Chúng tôi cho rằng sức mua giảm mạnh vào nửa đầu năm và phục hồi chậm vào nửa cuối năm 2023 ảnh hưởng đến kết quả kinh doanh của DGW. Chúng tôi dự báo cả năm 2023 doanh thu thuần đạt 19,857 tỷ đồng (-10% yoy), biên lợi nhuận gộp giảm nhẹ đạt mức 7.4% cả năm. Lợi nhuận sau thuế chỉ đạt 392 tỷ (-43% yoy) do sức mua yếu, công ty phải hỗ trợ các chi phí quảng cáo cho các nhà bán lẻ làm lợi nhuận giảm. Dự báo trong năm 2024, với kỳ vọng hồi phục từ ngành hàng ICT cùng với tiềm năng từ các ngành hàng mới, DGW sẽ lấy lại đà tăng trưởng.

Bảng 10. Dự phóng KQKD 2023

(tỷ VND)	2022	2023F	+/- YoY	2024F	+/- YoY	Chú thích KBSV
Doanh thu	22,028	19,857	-10%	22,811	15%	Doanh thu giảm svck do ảnh hưởng từ sức mua suy giảm vào nửa đầu năm và chỉ phục hồi chậm vào nửa sau năm 2023, sức mua suy giảm ảnh hưởng lớn đến 2 ngành hàng chính là điện thoại và laptop do là mặt hàng không thiết yếu. Năm 2024, với triển vọng sức mua hồi phục chậm cùng với đóng góp của những nhãn hàng và ngành hàng mới kỳ vọng sẽ lấy lại mức tăng trưởng 2 chữ số.
<i>Laptop, tablet</i>	7,027	5,973	-15%	6,570	10%	Ngành hàng ICT bao gồm điện thoại và laptop chứng kiến sự sụt giảm mạnh vào năm 2023 do sức mua ngành hàng thiết yếu giảm sút, ngành hàng điện thoại giảm nhẹ hơn do sự đóng góp ổn định hơn từ nguồn cung iPhone so với năm ngoái. Triển vọng 2024 khi sức mua phục hồi, hỗ trợ thêm các yếu tố như chu kỳ thay mới, tắt sóng 2G dự báo sẽ giúp ngành hàng ICT của DGW phục hồi doanh thu.
<i>Điện thoại</i>	10,759	9,683	-10%	10,845	12%	
<i>Thiết bị văn phòng</i>	3,320	3,486	5%	4,288	23%	Ngành hàng thiết bị văn phòng đi ngang trong năm 2023 do số lượng doanh nghiệp đăng ký mới giảm, chi tiêu doanh nghiệp cũng thắt chặt. Dự báo 2024 khi kinh tế phục hồi các doanh nghiệp sẽ gia tăng nhu cầu trở lại cùng với sự đóng góp và cộng hưởng từ Achison, ngành hàng thiết bị văn phòng sẽ có những tăng trưởng mạnh mẽ.
<i>Thiết bị gia dụng</i>	556	751	35%	1,088	45%	Với việc liên tục hợp tác với các thương hiệu đồ gia dụng nổi tiếng và đang tích cực khai phá thị trường, tiềm năng của ngành hàng này còn rất lớn với DGW.
<i>Hàng tiêu dùng</i>	397	715	80%	1,108	55%	Do mới thâm nhập ngành hàng nên tốc độ tăng trưởng tương đối cao, dù gặp nhiều khó khăn với các đối thủ lớn có sẵn cần thời gian để chứng minh, tuy nhiên với thị trường rất rộng lớn tiềm năng tăng trưởng sẽ còn nhiều với ngành hàng này.
Lợi nhuận gộp	1,663	1,464	-12%	1,814	24%	Biên lợi nhuận giảm nhẹ do công ty thực hiện nhiều chính sách giảm giá, khuyến mãi tới các nhà bán lẻ. Các mặt hàng mới có biên lợi nhuận cao cũng chưa đóng góp đáng kể làm cho biên lợi nhuận chưa có sự cải thiện đáng kể.
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	7.5%	7.4%	-10bps	8.0%	60%	
SG&A	(858)	(993)	16%	(1,015)	2%	Chi phí SG&A tăng mạnh trong năm 2023 do công ty phải thực hiện nhiều chính sách hỗ trợ quảng cáo cho các nhà bán lẻ.
EBIT	957	640	-33%	946	48%	
Lợi nhuận trước thuế	862	502	-42%	825	64%	
Lợi nhuận sau thuế	684	392	-43%	652	66%	Doanh thu giảm đồng thời phải hỗ trợ thêm chi phí bán hàng cho các kênh phân phối làm lợi nhuận của DGW giảm mạnh. Kỳ vọng trong tương lai nhờ sức mua phục hồi và đóng góp của các ngành hàng mới có biên lợi nhuận cao hơn, lợi nhuận sau thuế của DGW sẽ trở lại đà tăng trưởng.

Nguồn: DGW, KBSV dự phóng

Biểu đồ 11. Dự phóng KQKD DGW giai đoạn 2022-2024F

Nguồn: DGW, KBSV

Khuyến nghị: NĂM GIỮ – Giá mục tiêu: 56,800 VND

Chúng tôi tiến hành định giá cổ phiếu DGW với 2 phương pháp là (1) chiết khấu dòng tiền và (2) phương pháp so sánh để đưa ra mức giá hợp lý dành cho cổ phiếu DGW.

(1) Với phương pháp chiết khấu dòng tiền, chúng tôi sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do trong doanh nghiệp FCFF với các giả định nêu dưới đây. Chúng tôi đưa ra giá mục tiêu cổ phiếu DGW đối với phương pháp này là 63,500 VND/cổ phiếu.

(2) Với phương pháp so sánh, chúng tôi sử dụng P/E mục tiêu là 16 lần, gần với mức P/E trung bình 5 năm cộng 1 độ lệch chuẩn, tuy nhiên vẫn rất thận trọng so với mức P/E hiện tại là 21 phản ánh tốc độ hồi phục chậm của sức mua và thận trọng về khả năng đóng góp của các ngành hàng mới. EPS mục tiêu là 3,124 VND/cổ phiếu. Chúng tôi đưa ra giá mục tiêu đối với phương pháp này là 50,000 VND/cổ phiếu.

Với tỷ trọng sử dụng vào mô hình định giá đối với mỗi phương pháp là 50-50 chúng tôi đưa ra khuyến nghị NĂM GIỮ đối với cổ phiếu DGW, mức giá mục tiêu 56,800 VND/cp, cao hơn 7% giá đóng cửa ngày 07/12/2023.

Bảng 12. Dự báo FCFF và các giả định

Chi phí VCSH	14.86%	Giá trị hiện tại của giá trị cuối cùng	8,622
Chi phí vốn vay	6.00%	Giá trị hiện tại FCFF	2,901
Lãi suất phi rủi ro	5.00%	Tiền và tương đương tiền	1,116
Beta	1.2	Đầu tư ngắn hạn	-
Tăng trưởng dài hạn	4.0%	Giá trị doanh nghiệp	12,639
Thời gian dự phóng	5	Nợ vay	2,023
WACC	12.85%	Giá trị công ty	10,616
		SLCP	167,072,974
Giá mục tiêu			63,500

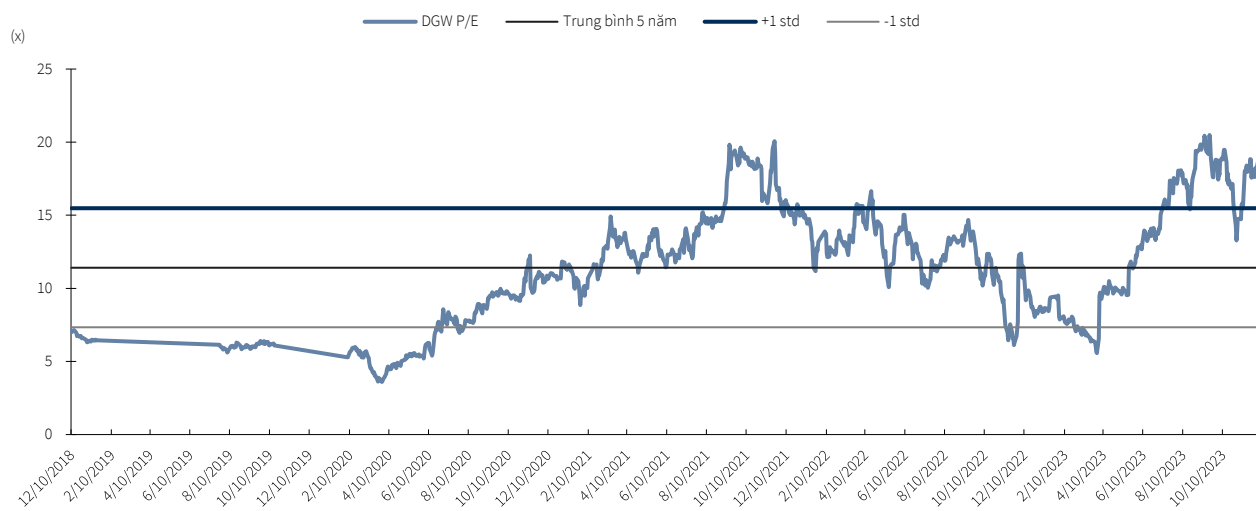
Nguồn: KBSV dự phóng

Bảng 13. Tổng hợp định giá

Phương pháp	Tỷ trọng	Kết quả định giá
FCFF	50%	63,500
P/E	50%	50,000
Giá mục tiêu		56,800

Nguồn: KBSV dự phóng

Biểu đồ 14. Diễn biến P/E của DGW giai đoạn 2018-2023



Nguồn: Bloomberg, KBSV

KHỐI PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Nguyễn Xuân Bình – Giám đốc phân tích
binhnx@kbsec.com.vn

Phân tích doanh nghiệp

Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán

Nguyễn Anh Tùng – Trưởng nhóm
tungna@kbsec.com.vn

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích
linhpp@kbsec.com.vn

Bất động sản, Xây dựng & Vật liệu xây dựng

Phạm Hoàng Bảo Nga – Chuyên viên phân tích cao cấp
ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên phân tích
nguyennd1@kbsec.com.vn

Bán lẻ & Hàng tiêu dùng

Nguyễn Trường Giang – Chuyên viên phân tích
giangnt1@kbsec.com.vn

Bất động sản khu công nghiệp & Logistics

Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích
anhntn@kbsec.com.vn

Công nghệ thông tin & Tiện ích

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích
thuannnd@kbsec.com.vn

Dầu khí & Hóa Chất

Phạm Minh Hiếu – Chuyên viên phân tích
hieupm@kbsec.com.vn

Khối phân tích
research@kbsec.com.vn

Phân tích vĩ mô & Chiến lược đầu tư

Trần Đức Anh – Giám đốc vĩ mô & Chiến lược đầu tư
anhhd@kbsec.com.vn

Vĩ mô & Ngân hàng

Hồ Đức Thành – Chuyên viên phân tích
thanhhd@kbsec.com.vn

Vũ Thu Uyên – Chuyên viên phân tích
uyenvt@kbsec.com.vn

Chiến lược đầu tư

Thái Hữu Công – Chuyên viên phân tích
congth@kbsec.com.vn

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích
tienss@kbsec.com.vn

Bộ phận Hỗ trợ

Nguyễn Cẩm Thơ – Chuyên viên hỗ trợ
thonc@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Hương – Chuyên viên hỗ trợ
huongnt3@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656
Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276
Email: ccc@kbsec.com.vn
Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Mua:	Nắm giữ:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên độc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.