

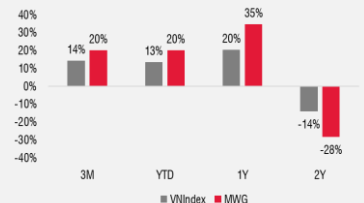
Công ty Cổ phần Đầu tư Thế Giới Di Động (MWG: HOSE)

Ngày báo cáo: 03/04/2024
NGÀNH: HÀNG TIÊU DÙNG
CVPT cao cấp: Nguyễn Trần Phương Nga
Email: ngantp@ssi.com.vn
SĐT: +84-28 3636 3688 ext. 3050

Khuyến nghị: **KHẢ QUAN**
Giá mục tiêu 1Y: **56.200 Đồng**
Giá CP ngày 02/04/2024: 51.600 Đồng
% Tăng giá: **+8,9%**

Giá trị vốn hoá (triệu USD): 3.044
Giá trị vốn hoá (tỷ VND): 75.159
Số cổ phiếu lưu hành (triệu): 1.463
KLGD trung bình 3 tháng (cp): 11.466.490
Giá cao/thấp nhất 52T (1000 Đ): 57,5/35,1
GTGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng): 531,3
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%): 44,5
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%): 0

Biên động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

MWG - Công ty Cổ phần Đầu tư Thế Giới Di Động (tiền thân là Công ty TNHH Thế Giới Di Động) được thành lập vào tháng 3/2004 với lĩnh vực kinh doanh chính là bán điện thoại di động và các sản phẩm kỹ thuật số. Tháng 10/2004, công ty khai trương cửa hàng đầu tiên tại TP.HCM với tên gọi www.thegioididong.com. Nhằm thâm nhập vào thị trường điện máy, MWG đã mở chuỗi cửa hàng điện tử Dienmay.com vào năm 2010. Năm 2015, công ty mở cửa hàng bách hóa xanh. Từ năm 2022, MWG bắt đầu hợp nhất báo cáo tài chính của chuỗi nhà thuốc An Khang vào báo cáo tài chính. Tính đến cuối năm 2022, MWG có 1.090 cửa hàng thegioididong và 2.284 cửa hàng Điện máy xanh và 1.728 cửa hàng Bách hóa xanh.

Lợi nhuận đi lên từ đây

MWG mới đây đã công bố kết quả kinh doanh sơ bộ 2 tháng đầu năm 2024 với tổng doanh thu tăng 14% svck đạt 21,6 nghìn tỷ đồng, trong đó doanh thu từ mảng điện thoại và điện máy và bách hóa tăng lần lượt 3% và 47% svck, kết quả này phù hợp với ước tính cả năm của chúng tôi. Trong năm 2024-2025, chúng tôi kỳ vọng mảng điện thoại & điện máy sẽ đạt mức tăng trưởng doanh thu 4% và 7%, nhưng biên lợi nhuận sẽ mở rộng đáng kể trong giai đoạn 2024-2025 nhờ mức tồn kho tốt hơn và các biện pháp cắt giảm chi phí. Trong khi đó, nếu loại trừ các chi phí bất thường, mảng bách hóa đã đạt điểm hòa vốn vào tháng 12/2023. Do đó, chúng tôi kỳ vọng mảng bách hóa sẽ mang lại mức tăng trưởng doanh thu cũng như biên lợi nhuận mở rộng trong giai đoạn 2024-2025. Hiện tại, chúng tôi ước tính lợi nhuận ròng năm 2024 đạt 2,45 nghìn tỷ đồng (tăng 1.360% svck, từ 2,3 nghìn tỷ đồng) và cũng đưa ra ước tính lợi nhuận ròng năm 2025 là 3,4 nghìn tỷ đồng (tăng 40% svck).

Cổ phiếu MWG có thể bị loại khỏi chỉ số VNDiamond Index (chúng tôi đã đề cập trong [báo cáo](#) vào tháng 11/2023), điều này có thể gây ra áp lực bán ra cổ phiếu từ DCVFM Diamond ETF. Tuy nhiên, chúng tôi nhận thấy áp lực bán nói trên có thể bớt gay gắt hơn so với tháng 11 (hiện DCVFM Diamond ETF nắm giữ khoảng 49 triệu cổ phiếu MWG so với mức khoảng 60 triệu cổ phiếu vào tháng 11). Ngoài ra, lợi nhuận của mảng điện thoại điện máy phục hồi rõ ràng hơn (biên LNTT cải thiện 60 điểm cơ bản so với quý trước trong Q4/2023 so với chỉ 10 điểm cơ bản so với quý trước trong Q3/2023) và mảng bách hóa (có biên LNTT cải thiện 160 điểm cơ bản so với quý trước trong Q4/2023 so với 30 điểm cơ bản so với quý trước trong Q3/2023) có thể tạo ra sức mua cho các nhà đầu tư muốn tiếp cận ngành bán lẻ bách hóa đầy triển vọng ở Việt Nam vốn được hưởng lợi từ quá trình chuyển đổi từ thương mại truyền thống sang thương mại hiện đại. Do áp lực bán có thể giảm bớt và sự phục hồi trong Q4/2023 rõ ràng hơn, chúng tôi nâng P/E mục tiêu cho mảng điện thoại điện máy từ 8x lên 11x (mức này vẫn thận trọng so với P/E lịch sử là 15x). Hiện chúng tôi chuyển cơ sở định giá năm 2024-2025 (từ 2024) để đưa ra giá mục tiêu mới là **56.200 đồng/cổ phiếu** (từ 47.800 đồng), theo đó, chúng tôi duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với MWG.

Mảng	PE mục tiêu (x)	PS mục tiêu (x)	EPS 2024-2025 (tỷ 2024)	Doanh thu/CP 2024-2025 (tỷ 2024)	Giá mục tiêu (Đồng)
ICT	11,0 (từ 8x)		2.061		22.674
Bách hóa		1,1 (không đổi)		29.260	32.186
Dược phẩm		0,6 (từ 0,4x)		2.220	1.332
Giá mục tiêu					56.200

Nguồn: SSI Research, Giá mục tiêu làm tròn

Quan điểm ngắn hạn: Áp lực bán từ DCVFM Diamond ETF vẫn có thể xảy ra (như đề cập ở trên). Chúng tôi ước tính lợi nhuận ròng Q1/2024 ở mức 400-500 tỷ đồng, cao hơn nhiều so với mức so sánh thập trong Q1/2023 là 22 tỷ đồng.

Quan điểm dài hạn: Lợi nhuận của BHX cải thiện là động lực tăng trưởng chính cho MWG từ năm 2026, trong khi tăng trưởng lợi nhuận của chuỗi điện thoại điện máy sẽ quay về mức bình thường sau giai đoạn tăng trưởng mạnh vào năm 2024-2025. Chúng tôi ước tính CAGR lợi nhuận ròng 2026-2028 là 15-20%.

Rủi ro giảm đối với khuyến nghị:

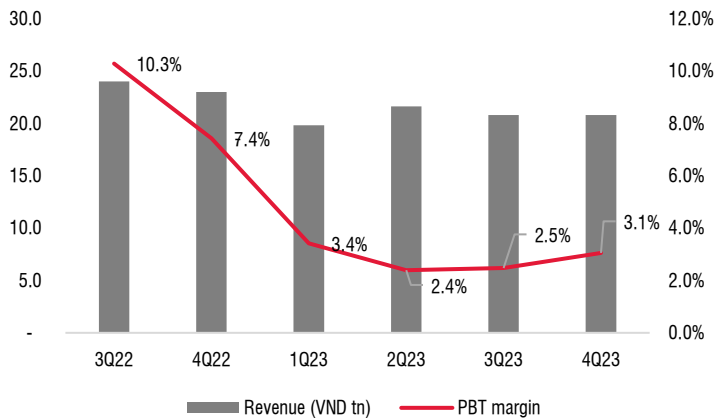
- Chi tiêu không thiết yếu phục hồi chậm hơn dự kiến
- Cuộc chiến giá cả kéo dài hơn dự kiến.

	2021	2022	2023	2024F	2025F
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	122.958	133.405	118.280	129.557	141.606
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	4.901	4.102	168	2.450	3.422
Tăng trưởng LN ròng (%)	25,0%	-16,3%	-95,9%	1360,0%	39,7%
EPS (VND)	3.348	2.802	115	1.674	2.338
ROE (%)	27,3%	18,5%	0,7%	10,1%	12,9%
Nợ/VCSH	1,21	0,69	1,08	0,68	0,62
Tỷ suất cổ tức (%)	1%	1%	1%	1%	1%
P/E (x)	19,8	15,3	373,3	30,7	22
P/B (x)	4,8	2,6	2,7	3	2,7
EV/EBITDA (x)	10,2	5,8	11,4	9,6	8,4

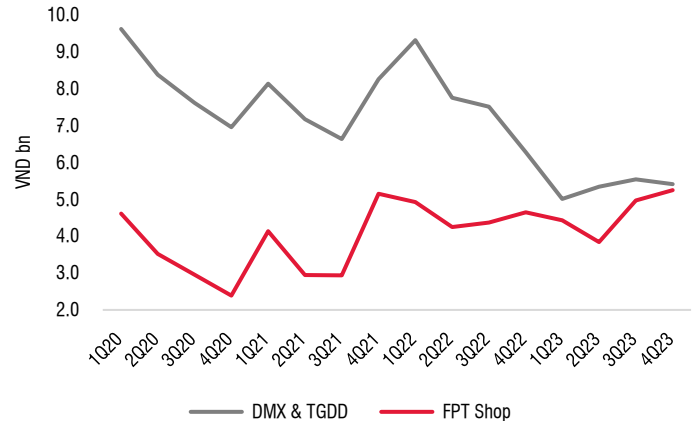
Nguồn: MWG, SSI Research

Mảng điện thoại & Điện máy (ĐMX, TGDĐ, Topzone): Tăng trưởng doanh thu một chữ số, với biên lợi nhuận mở rộng đáng chú ý trong năm 2024-2025 nhờ mức tồn kho an toàn hơn và các biện pháp cắt giảm chi phí.

KQKD mảng ĐMX, TGDĐ và Topzone



Giá trị hàng tồn kho trên mỗi cửa hàng



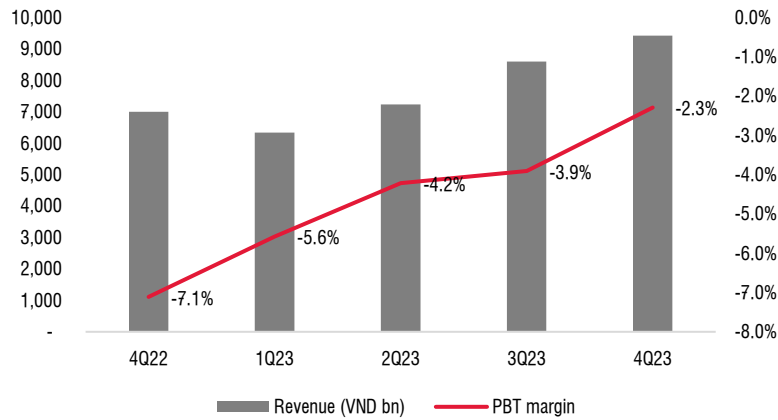
Nguồn: MWG, SSI Research

- Chúng tôi ước tính tăng trưởng doanh thu 4% và 7% svck trong trong năm 2024-2025:** Sau khi mảng điện thoại điện máy bị ảnh hưởng do chi tiêu yếu trong năm 2023, chúng tôi kỳ vọng doanh thu sẽ phục hồi 4% svck trong năm 2024 nhờ triển vọng việc làm dự kiến tốt hơn nền kinh tế nói chung (lãi suất hạ nhiệt, xuất khẩu phục hồi) và việc tiếp cận tín dụng dễ dàng hơn thông qua các công ty tài chính tiêu dùng. Trong năm 2025, chúng tôi dự báo doanh thu mảng điện thoại điện máy sẽ tăng nhanh hơn (+7% svck) nhờ chu kỳ thay thế sau giai đoạn chi tiêu cho điện thoại di động đạt đỉnh trong giai đoạn 2020-2021.
- Biên lợi nhuận:** Do MWG là công ty lớn nhất trong ngành này và lượng hàng tồn kho tại các cửa hàng ĐMX/TGDĐ/Topzone giảm sau thời gian xả hàng tồn kho và trải qua cuộc chiến giá cả trong Q2/2023, ban lãnh đạo dự kiến sẽ không triển khai chương trình khuyến mại lớn khác trong năm 2024. Do đó, chúng tôi kỳ vọng biên lợi nhuận gộp sẽ được cải thiện trong giai đoạn 2024-2025. Trong khi sự phục hồi tiêu dùng chưa chắc chắn có thể vẫn kéo dài và ngành bán lẻ điện thoại điện máy đang phải đối mặt với cạnh tranh gay gắt từ thương mại điện tử, MWG cần phải duy trì chiết khấu ở một mức độ nhất định nên khó có thể đưa biên lợi nhuận gộp trở lại mức năm 2021- 2022. Do đó, công ty sẽ tập trung cắt giảm chi phí bán hàng

& quản lý (như cắt giảm chi phí lao động, giảm quy mô các gói dịch vụ để giảm chi phí liên quan, đóng các cửa hàng hoạt động không hiệu quả) để cải thiện biên lợi nhuận. **Chúng tôi ước tính biên LNTT năm 2024-2025 lần lượt là 3,9% và 4,5% (so với 2,8% trong năm 2023 và mức cao nhất là 9,3% trong năm 2022).**

Chuỗi bách hóa (BHX): Tăng trưởng doanh thu hai chữ số và bắt đầu có lãi từ năm nay

Biểu đồ: KQKD của BHX

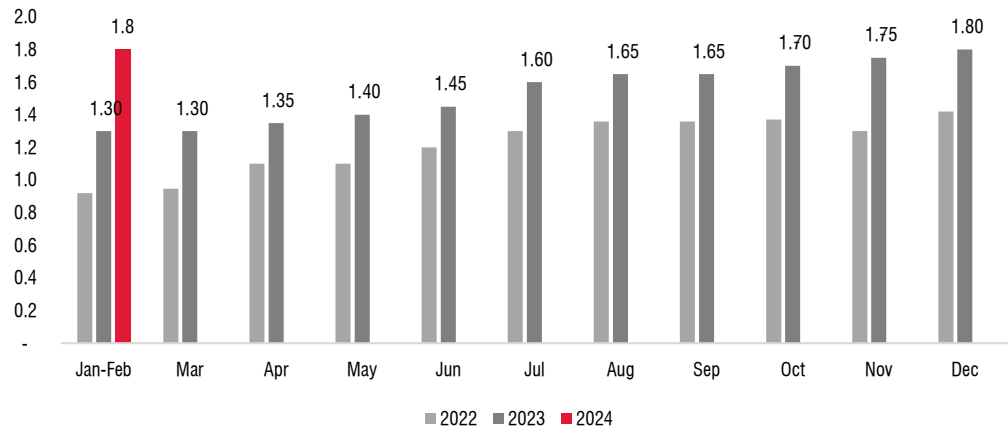


Nguồn: MWG, SSI tổng hợp

- Lợi nhuận tiếp tục cải thiện trong những quý gần đây:** Mặc dù không mở cửa hàng mới trong năm 2023, doanh thu từ BHX vẫn tăng đều từ Q2/2023 đến Q4/2023 do doanh thu của các cửa hàng hiện tại đều được cải thiện. Doanh thu/tháng/cửa hàng đạt 1,8 tỷ đồng trong Q4/2023 (tăng 33% svck, tăng 9% so với quý trước). Cho năm 2023, doanh thu/tháng/cửa hàng ổn định ở mức 1,55 tỷ đồng (tăng 28% svck). Với doanh thu lớn hơn, biên lợi nhuận của BHX tiếp tục được cải thiện trong Q4/2023. Nếu loại trừ chi phí bất thường liên quan đến hoạt động tái cơ cấu trong năm 2022 (100 tỷ đồng), chúng tôi ước tính biên lợi nhuận trước thuế của BHX tăng thêm 160 điểm cơ bản so với quý trước trong Q4/2023. Vào tháng 12/2023, chuỗi bách hóa đạt điểm hòa vốn nếu loại trừ chi phí bất thường liên quan đến hoạt động tái cơ cấu được thực hiện vào năm 2022. MWG bắt đầu tái cơ cấu chuỗi bách hóa và đóng cửa các cửa hàng không hoạt động hiệu quả từ năm 2022, nhưng công ty tiếp tục sử dụng tài sản cố định của các cửa hàng này trong năm 2023. Tại thời điểm cuối năm 2023, tài sản cố định (kệ trưng bày sản phẩm của các cửa hàng quy mô lớn không thể sử dụng được trong các cửa hàng hiện tại) không sử dụng được nữa nên MWG thanh lý các tài sản này và ghi nhận chi phí.
- Mở cửa hàng mới:** Do chuỗi bách hóa đã có lãi kể từ tháng 12/2023, MWG sẽ mở mới cửa hàng trở lại vào năm 2024, mặc dù với tốc độ chậm (100 cửa hàng mới trong năm 2024). Các cửa hàng mới chủ yếu ở TP. HCM. Việc huy động vốn (5-10% thông qua phát hành riêng lẻ) đang được tiến hành đúng lộ trình. Công ty dự kiến sẽ hoàn tất thương vụ này trong nửa đầu năm 2024. MWG sẽ sử dụng số tiền thu được từ đợt phát hành riêng lẻ để cấp vốn lưu động tương ứng với mức tăng doanh thu của các cửa hàng hiện có và tài trợ cho việc mở cửa hàng mới. Do đó, chúng tôi kỳ vọng công ty sẽ mở thêm 300 cửa hàng BHX mới vào năm 2025.

- **Doanh thu trên mỗi cửa hàng:** Chúng tôi ước tính doanh thu/tháng/cửa hàng khoảng 1,95-2,1 tỷ đồng trong giai đoạn 2024-2025 (so với 1,8 tỷ đồng trong 2T2024 và 1,55 tỷ đồng trong năm 2023). Sau khi điều chỉnh danh mục sản phẩm thực phẩm tươi sống trong năm 2023, tỷ trọng đóng góp từ thực phẩm tươi sống trên tổng doanh thu của cửa hàng (không bao gồm thực phẩm ướp lạnh và đông lạnh) đã tăng từ khoảng 23% trong Q1/2023 lên khoảng 30% trong Q4/2023. MWG sẽ điều chỉnh cơ cấu hàng khô trong năm 2024 để tăng thêm doanh thu.

Biểu đồ: Doanh thu/cửa hàng/tháng



Nguồn: MWG

- **Tối ưu hóa chi phí:** Bên cạnh việc tăng doanh thu (thông qua tăng cả SSSG và mở mới), MWG đang sử dụng công nghệ để tối ưu hóa hoạt động nhằm cắt giảm chi phí trung tâm phân phối & logistics (từ 4-4,5% xuống 3,5% doanh thu) để mở rộng thêm biên lợi nhuận giai đoạn 2024-2025.
- **Chúng tôi ước tính BHX sẽ đạt doanh thu thuần lần lượt là 40 nghìn tỷ đồng (tăng 26% svck) và 45 nghìn tỷ đồng (tăng 13% svck) trong năm 2024-2025. Lợi nhuận ròng dự kiến là 67 tỷ đồng và 304 tỷ đồng trong năm 2024-2025 (so với mức lỗ 1,2 nghìn tỷ đồng trong năm 2023).** Sự cải thiện về lợi nhuận của BHX là động lực tăng trưởng chính cho MWG từ năm 2026, đồng thời chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng lợi nhuận của chuỗi điện thoại điện máy sẽ quay về mức bình thường sau khi tăng trưởng mạnh trong năm 2024-2025.

Chuỗi dược phẩm An Khang:

- Các nhà thuốc thương mại hiện đại ở Việt Nam có tiềm năng rất lớn để giành thị phần từ các nhà thuốc nhỏ lẻ và nhà thuốc bệnh viện, chiếm khoảng 85% tổng giá trị thị trường trong năm 2023 (theo ước tính của chúng tôi). Do An Khang không tập trung nhiều vào mảng thuốc kê đơn cho các bệnh mãn tính như đối thủ Long Châu nên An Khang sẽ khó giành được thị phần từ nhà thuốc bệnh viện. Thay vào đó, An Khang vẫn có cơ hội giành thị phần từ các nhà thuốc nhỏ hơn này trong dài hạn nhờ (1) có hóa đơn điện tử, giúp bệnh nhân có thể làm đơn bồi thường từ bảo hiểm y tế tư nhân và (2) thuốc có nguồn gốc rõ ràng, điều này vẫn là mối quan tâm hàng đầu của người bệnh. Tuy nhiên, trong ngắn hạn An nhà thuốc Khang có thể vẫn cần phải tinh chỉnh lại danh mục sản phẩm. Không giống như điện thoại điện máy, cơ cấu sản phẩm thuốc đa dạng hơn nhiều (>20K SKU cho dược phẩm, so với khoảng 3K SKU cho mảng điện thoại điện máy), do

đó việc điều chỉnh cơ cấu sản phẩm sẽ mất rất nhiều thời gian. Do đó, chúng tôi dự báo chuỗi nhà thuốc vẫn có thể chưa có lãi trong năm 2024 và 2025.

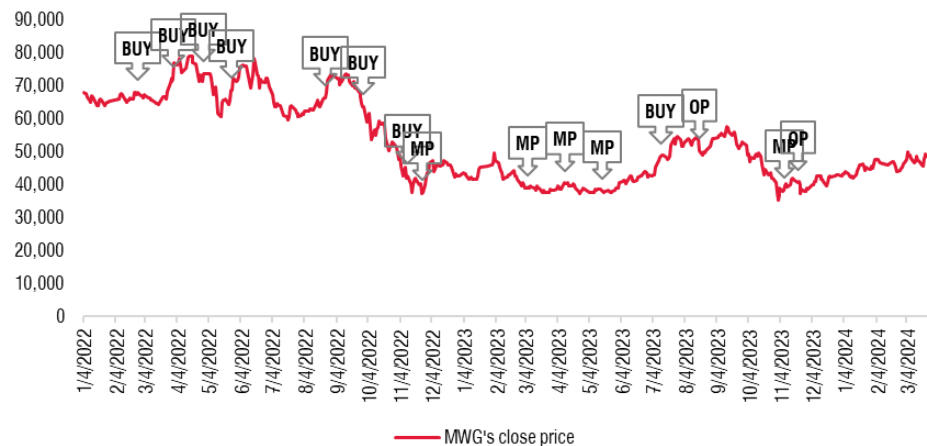
- **Chúng tôi ước tính chuỗi nhà thuốc An Khang sẽ đạt 2,5 nghìn tỷ đồng doanh thu (tăng 16% svck) và 2,9 nghìn tỷ đồng (tăng 15% svck), nhưng lỗ 339 tỷ đồng và 243 tỷ đồng trong năm 2024-2025 (so với khoản lỗ 343 tỷ đồng trong năm 2023), tương ứng với biên LNTT -16%/-13%/-8% trong năm 2023/2024/2025.**

Bảng ước tính chi tiết năm 2024-2025:

	2023	2024F	2025F	2023 YoY	2024 YoY	2025 YoY
Doanh thu (tỷ đồng)	118.280	129.557	141.606	-11%	10%	9%
Màng điện thoại điện máy	83.515	86.846	93.206	-20%	4%	7%
Bách hóa	31.604	40.165	45.473	17%	27%	13%
Dược phẩm	2.200	2.545	2.927	47%	16%	15%
Lợi nhuận ròng	168	2.450	3.422	-96%	1360%	40%

Nguồn: SSI Research

Lịch sử khuyến nghị



Nguồn: SSI Research

Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2022	2023	2024F	2025F
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	5.061	5.366	3.714	7.741
+ Đầu tư ngắn hạn	10.059	18.937	18.937	18.937
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	3.072	5.159	4.599	5.027
+ Hàng tồn kho	25.696	21.824	24.209	26.196
+ Tài sản ngắn hạn khác	743	661	1.266	1.377
Tổng tài sản ngắn hạn	44.631	51.947	52.725	59.278
+ Các khoản phải thu dài hạn	495	458	518	566
+ GTCL Tài sản cố định	9.728	6.500	3.181	750
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn dở dang	69	4	4	4
+ Đầu tư dài hạn	241	747	287	287
+ Tài sản dài hạn khác	671	452	400	435
Tổng tài sản dài hạn	11.203	8.161	4.390	2.043
Tổng tài sản	55.834	60.108	57.115	61.320
+ Nợ ngắn hạn	26.000	30.762	26.362	27.411
<i>Trong đó: vay ngắn hạn</i>	<i>10.688</i>	<i>19.129</i>	<i>11.332</i>	<i>11.147</i>
+ Nợ dài hạn	5.901	5.986	5.666	6.131
<i>Trong đó: vay dài hạn</i>	<i>5.901</i>	<i>5.985</i>	<i>5.666</i>	<i>6.131</i>
Tổng nợ phải trả	31.902	36.748	32.027	33.542
+ Vốn góp	14.639	14.634	14.634	14.634
+ Thặng dư vốn cổ phần	558	558	558	558
+ Lợi nhuận chưa phân phối	8.724	8.160	9.879	12.569
+ Quỹ khác	12	7	17	17
Vốn chủ sở hữu	23.933	23.360	25.088	27.778
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	55.834	60.108	57.115	61.320
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	7.923	3.478	7.027	5.077
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	1.602	-10.874	160	-600
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	-8.606	7.700	-8.838	-451
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	919	304	-1.651	4.026
Tiền đầu kỳ	4.142	5.061	5.366	3.714
Tiền cuối kỳ	5.061	5.366	3.714	7.741
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	1,72	1,69	2	2,16
Hệ số thanh toán nhanh	0,7	0,96	1,03	1,16
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,58	0,79	0,86	0,97
Nợ ròng / EBITDA	1,42	2,81	2,27	1,45
Khả năng thanh toán lãi vay	5,45	1,48	7,16	9,36
Ngày phải thu	0,8	0,8	1,0	1,0
Ngày phải trả	37,2	31,8	28,6	28,1
Ngày tồn kho	97,6	90,6	81,6	82,5
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,43	0,39	0,44	0,45
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,57	0,61	0,56	0,55
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	1,33	1,57	1,28	1,21
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,69	1,08	0,68	0,62
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,45	0,82	0,45	0,4

Nguồn: MWG, SSI ước tính

Tỷ đồng	2022	2023	2024F	2025F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	133.405	118.280	129.557	141.606
Giá vốn hàng bán	-102.623	-95.759	-103.015	-111.473
Lợi nhuận gộp	30.782	22.521	26.542	30.133
Doanh thu hoạt động tài chính	1.313	2.167	805	464
Chi phí tài chính	-1.383	-1.556	-613	-630
Thu nhập từ các công ty liên kết	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-21.790	-20.917	-19.423	-21.064
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-2.348	-1.196	-4.194	-4.601
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	6.575	1.018	3.116	4.303
Thu nhập khác	-518	-328	26	28
Lợi nhuận trước thuế	6.056	690	3.142	4.331
Lợi nhuận ròng	4.102	168	2.450	3.422
Lợi nhuận chia cho cổ đông	4.100	168	2.450	3.422
Lợi ích của cổ đông thiểu số	2	0	0	0
Chỉ số tài chính				
EPS cơ bản (VND)	2.802	115	1.674	2.338
Giá trị sổ sách (VND)	16.344	15.964	17.135	18.973
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	500	500	500	500
EBIT	7.418	2.137	3.652	4.849
EBITDA	11.001	5.564	7.272	7.880
Tăng trưởng				
Doanh thu	8,5%	-11,3%	9,5%	9,3%
EBITDA	9,3%	-49,4%	30,7%	8,4%
EBIT	3,8%	-71,2%	70,9%	32,8%
Lợi nhuận ròng	-16,3%	-95,9%	1360,0%	39,7%
Vốn chủ sở hữu	17,4%	-2,4%	7,4%	10,7%
Vốn điều lệ	105,3%	0,0%	0,0%	0,0%
Tổng tài sản	-11,4%	7,7%	-5,0%	7,4%
Định giá				
P/E	15,3	373,3	30,7	22
P/B	2,6	2,7	3	2,7
Giá/Doanh thu	0,5	0,5	0,6	0,5
Tỷ suất cổ tức	1,2%	1,2%	1,0%	1,0%
EV/EBITDA	5,8	11,4	9,6	8,4
EV/Doanh thu	0,5	0,5	0,5	0,5
Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	23,1%	19,0%	20,5%	21,3%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	5,3%	0,6%	2,2%	3,1%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	3,1%	0,1%	1,9%	2,4%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	16,3%	17,7%	15,0%	14,9%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	1,8%	1,0%	3,2%	3,2%
ROE	18,5%	0,7%	10,1%	12,9%
ROA	6,9%	0,3%	4,2%	5,8%
ROIC	11,7%	1,2%	6,3%	8,8%

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Ví mô

Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trưởng

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Ví mô

trinhhtt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích Định lượng

Lê Huyền Trang

Chuyên viên cao cấp Phân tích dữ liệu

tranglh1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Nguyễn Bùi Minh Châu

Chuyên viên Phân tích dữ liệu

chaunbm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8706

Phân tích Bán lẻ

Nguyễn Trần Phương Nga

Chuyên phân tích cao cấp

ngantp@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3050

Dữ liệu

Lương Thị Việt

Chuyên viên cao cấp hỗ trợ

vietlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8714

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

baonq1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3059

Hồ Hữu Tuấn Hiếu, CFA

Chuyên gia Chiến lược đầu tư

hieuhht1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8704

Trần Thị Bảo Châu

Chuyên viên Chiến lược đầu tư

chauttb@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3043