



# Cập nhật MWG – KHẢ QUAN

Ngày 20/05/2024



## Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 7300 7000 (x1042)

chiltk@acbs.com.vn

## Báo cáo Cập Nhật

Khuyến nghị

KHẢ QUAN

HOSE: MWG

Bán lẻ

Giá mục tiêu (VND)

64.900

Giá hiện tại (VND)

59.600

Tỷ lệ tăng giá

8,9%

Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng

1,3%

Tổng tỷ suất lợi nhuận

10,2%

## Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	41,1	20,6	28,7	57,7
Tương đối	27,4	13,8	23,3	35,6

Nguồn: Bloomberg



## Cơ cấu sở hữu

Retail World Inv.	10,5%
Arisaig Asia	3,5%
VietFund Management	2,8%
Ô.Nguyễn Đức Tài (CTHDQT)	2,4%

## Thống kê

17/5/2024

Mã Bloomberg

MWG VN

Thấp/Cao 52 tuần (VND) 33.600-62.100

SL lưu hành (triệu cp) 1.462

Vốn hóa (tỷ đồng) 88.320

Vốn hóa (triệu USD) 3.466

Room khối ngoại còn lại (%) 0,1

Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%) 77,1

KLGD TB 3 tháng (cp) 12.359.940

VND/USD 25.482

Index: VNIndex / HNX 1280,5/242,8

## CTCP ĐẦU TƯ THẾ GIỚI DI ĐỘNG (MWG VN)

Công ty ghi nhận biên lợi nhuận mở rộng tốt hơn kỳ vọng của chúng tôi trong Q1/2024, chủ yếu nhờ biên lợi nhuận gộp của TGDD & DMX phục hồi và khoản lỗ của BHX thu hẹp. Chúng tôi điều chỉnh tăng dự phóng LNST thêm 35% cho năm 2024 và chuyển giá mục tiêu sang giữa năm 2025. Duy trì đánh giá **KHẢ QUAN** với giá mục tiêu 64.900đ/cp (~ tổng tỷ suất lợi nhuận 10,2%).

MWG công bố doanh thu thuần 31.486 tỷ đồng (+16,2% svck; +0,2% q/q) và LNST 903 tỷ đồng (tăng 43 lần svck) trong Q1/2024 nhờ kết quả kinh doanh của chuỗi TGDD & DMX hồi phục và chuỗi BHX tiếp tục nâng cao hiệu quả.

**Chuỗi TGDD & DMX**, đóng góp ~68% doanh thu MWG trong Q1/2024, ghi nhận doanh thu tăng 6,7% svck (và 1% q/q). Mặc dù mức tăng trưởng so với quý trước chưa đáng kể do sự phục hồi sức mua của người tiêu dùng vẫn chưa rõ ràng nhưng cả hai chuỗi đã tăng trưởng khá tích cực svck, nhờ tăng trưởng hai chữ số của ngành hàng điện lạnh, do thời tiết nắng nóng đến sớm, và áp lực cạnh tranh về giá giảm.

**Chuỗi BHX**, đóng góp 32% doanh thu, tăng trưởng 43,8% svck trong Q1/2024 nhờ doanh thu trên mỗi cửa hàng liên tục cải thiện qua các tháng trong 2023. Khoản lỗ của BHX giảm 70% svck, đưa chuỗi đến gần hơn với mục tiêu có lợi nhuận ròng trong 2024.

**Chuỗi An Khang** dự kiến đóng góp khoảng 2,5% doanh thu cho MWG trong 2024-2025 và tiếp tục ưu tiên thúc đẩy doanh thu trên mỗi cửa hàng, tối ưu hóa vận hành trước khi mở rộng mạng lưới.

Biên lợi nhuận gộp của công ty tăng lên 21,3% trong Q1/2024 (Q1/2023: 19,2%) trong khi tỷ lệ chi phí BH&QLDN trên doanh thu thuần giảm về 18,1% trong Q1/2024 (Q1/2023: 18,8%).

Hàng tồn kho tại cuối Q1/2024 giảm 5,7% so với cuối 2023 (trong đó, chúng tôi ước tính tồn kho của TGDD&DMX giảm 5%, chiếm 82% tổng giá trị tồn kho). Công ty có thể hầu như đã hoàn thành mục tiêu giảm hàng tồn kho trong năm trước. Tỷ lệ nợ ròng trên vốn chủ sở hữu đạt -33,2% vào cuối Q1/2024, tốt hơn so với -5,5% vào cuối năm 2023 (tức tiến mặt ròng tăng).

MWG đặt kế hoạch doanh thu 125.000 tỷ đồng (+5,7% svck) và LNST 2.400 tỷ đồng (+1330% svck) trong 2024. Tuy nhiên, chúng tôi dự phóng công ty có thể đạt doanh thu thuần và LNST tương ứng là 128.259 tỷ đồng (+8,4% svck) và 3.398 tỷ đồng (+1926% svck) trong 2024, tăng 35% so với dự phóng lợi nhuận trước dù dự phóng doanh thu tăng nhẹ 2%. **Giá mục tiêu của chúng tôi cho MWG trong 12 tháng tới là 64.900 đ/cp (~ tổng tỷ suất lợi nhuận 10,2%).**

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
DT Thuần (tỷ đồng)	133.405	118.280	128.259	141.725	150.743
Tăng trưởng	8,5%	-11,3%	8,4%	10,5%	6,4%
EBITDA (tỷ đồng)	10.623	4.018	7.204	8.957	9.424
Biên EBITDA	8,0%	3,4%	5,6%	6,3%	6,3%
LN ròng (tỷ đồng)	4.100	168	3.388	5.038	5.734
Tăng trưởng	-16,3%	-95,9%	1922,0%	48,7%	13,8%
EPS (hiệu chỉnh, VND)	2.809	115	2.247	3.245	3.586
Tăng trưởng	-18,5%	-95,9%	1861,6%	44,4%	10,5%
ROE	18,5%	0,7%	13,6%	17,5%	17,1%
Nợ ròng/EBITDA (x)	0,1	-0,3	-1,1	-1,7	-2,3
EV/EBITDA (x)	8,1	21,4	11,9	9,6	9,1
EV/Doanh thu (x)	0,6	0,7	0,7	0,6	0,6
P/E (lần)	21,2	520,2	26,5	18,4	16,6
Suất sinh lợi cổ tức	0,8%	0,8%	0,8%	1,7%	1,7%

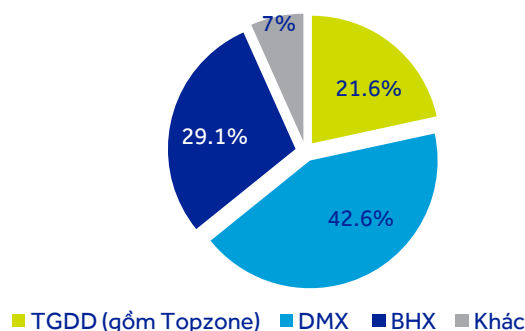
### Kết quả kinh doanh Q1/2024 được thúc đẩy bởi tất cả các chuỗi chính

MWG công bố doanh thu thuần 31.486 tỷ đồng (+16,2% svck) và LNST 903 tỷ đồng (tăng 43 lần svck) trong Q1/2024. Trong khi tăng trưởng doanh thu được hỗ trợ bởi sự hồi phục doanh thu của chuỗi TGDD & DMX và chuỗi BHX tiếp tục tăng trưởng, kết quả LNST đến từ:

- i) biên lợi nhuận gộp tăng lên 21,3% trong Q1/2024 (Q1/2023: 19,2%; Q4/2023: 19,7%), tốt hơn kỳ vọng của chúng tôi, đặc biệt là tại chuỗi TGDD & DMX.
- ii) tỷ lệ chi phí BH&QLDN trên doanh thu thuần giảm về 18,1% trong Q1/2024 (Q1/2023: 18,8%; Q4/2023: 18,8%) nhờ tăng trưởng doanh thu nhanh hơn mức tăng chi phí BH&QLDN. Việc tái cơ cấu chi phí hoạt động và mạng lưới cửa hàng của TGDD & DMX vào cuối 2023 có thể góp phần nâng cao hiệu quả hoạt động của công ty.
- iii) lợi nhuận tài chính tăng (+232% svck), chủ yếu đến từ thu nhập lãi và lãi trái phiếu.

KQKD của MWG	Q1/2024	+/- svck	+/- q/q	Q1/2023	Q4/2023
DT thuần (tỷ đồng)	31.486	16,2%	0,2%	27.106	31.422
LNST (tỷ đồng)	903	4200%	901%	21	90
Biên LN gộp	21,3%			19,2%	19,7%
CPBH&QLDN/DT thuần	18,1%			18,8%	18,8%

Cơ cấu doanh thu theo chuỗi (Q1/2024)



Nguồn: MWG; ACBS.

### Biên lợi nhuận của TGDD & DMX hồi phục

Doanh thu của TGDD & DMX tăng 6,7% svck trong Q1/2024, với 3.255 cửa hàng đang hoạt động vào cuối Q1/2024, giảm 13 cửa hàng so với cuối 2023. TGDD & DMX đã đóng một số lượng lớn cửa hàng hoạt động kém hiệu quả vào cuối năm 2023. Tuy nhiên, chúng tôi không ngạc nhiên nếu ban lãnh đạo công ty tiếp tục xem xét và tối ưu hóa mạng lưới cửa hàng như một hành động thường xuyên trong quá trình vận hành chuỗi nhằm củng cố hiệu quả. Điều này phù hợp với chiến lược của MWG là giảm lượng - tăng chất (vd: giảm các điểm bán hàng kém hiệu quả, tinh gọn đội ngũ, nâng cao chất lượng dịch vụ/hiệu quả hoạt động, v.v.).

Mặc dù mức tăng trưởng so với quý trước chưa đáng kể do sự phục hồi sức mua của người tiêu dùng vẫn chưa rõ ràng nhưng cả hai chuỗi đã tăng trưởng khá tích cực svck, nhờ tăng trưởng hai chữ số của ngành hàng điện lạnh, do thời tiết nắng nóng đến sớm và kéo dài, và áp lực cạnh tranh về giá giữa các nhà bán lẻ sản phẩm CNTT giảm. Tăng trưởng doanh thu trên cùng cửa hàng đã trở lại mức dương 10% trong Q1/2024 sau khi ghi nhận mức âm trong liên tiếp trong các quý trong 2023.

Hầu hết các sản phẩm, trừ TV và laptop, đều có doanh thu tăng svck (từ 5% đến 50%) trong Q1/2024. Nhóm hàng điện lạnh và gia dụng nổi bật với mức tăng trưởng hai chữ số, trong đó, sản phẩm máy lạnh tăng gần 50% svck.

KQKD TGDD+DMX	Q1/2024	+/- svck	+/- q/q	Q1/2023	Q4/2023
Doanh thu (tỷ đồng)	21.348	6,7%	1,0%	20.003	21.142
Tăng trưởng DT cùng cửa hàng	10%			-37%	-5%
Biên LN gộp	19%			17%	17%
Số lượng cửa hàng	3.255				
+/- số cửa hàng so với cuối 2023	-13				

Nguồn: MWG; ACBS

Biên lợi nhuận gộp tính chung cả hai chuỗi đạt 19% trong Q1/2024 (Q1/2023: 17%), tốt hơn dự phóng của chúng tôi. Kết quả này có thể đến từ việc cạnh tranh giá giảm, các khoản hỗ trợ từ đối tác và sự gia tăng tỷ trọng của một số sản phẩm điện máy có biên lợi nhuận cao.

Về EraBlue, báo cáo tài chính của MWG ghi nhận khoản lỗ 20 tỷ đồng từ đơn vị này trong Q1/2024 và nằm trong kế hoạch của công ty. Trong 2024, EraBlue sẽ mở rộng mạng lưới cửa hàng một cách chọn lọc (với kế hoạch đạt 100 cửa hàng trong năm 2024, từ 55 cuối Q1/2024) và tiếp tục cải thiện mô hình kinh doanh, thúc đẩy doanh thu, lợi nhuận gộp và tối ưu hóa chi phí nhằm đạt mức hòa vốn EBITDA ở cấp công ty trước khi mở rộng mạnh mẽ hơn (với kế hoạch đạt 500 cửa hàng vào năm 2027 theo thỏa thuận với Erajaya).

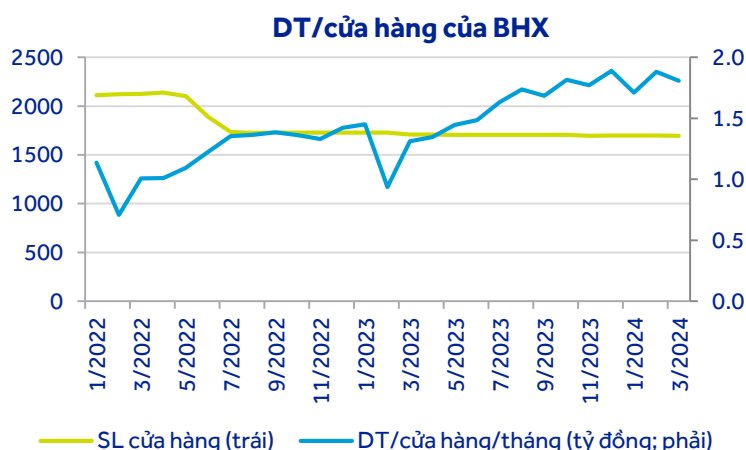
## BHX tiến gần hơn đến mục tiêu lợi nhuận

BHX tăng trưởng doanh thu 43,8% svck trong Q1/2024, nhờ doanh thu trên mỗi cửa hàng liên tục cải thiện qua các tháng trong 2023 mặc dù có một số dao động trong đầu 2024. Chúng tôi ước tính doanh thu trên mỗi cửa hàng đạt 1,8 tỷ đồng trong tháng 3/2024. Tăng trưởng của Q1 đến từ tăng trưởng doanh thu mạnh mẽ của ngành hàng thực phẩm tươi sống và FMCG (+30%-70% svck) và số lượng hóa đơn (+40% svck). Tính đến cuối Q1/2024, BHX có 1.696 cửa hàng đang hoạt động, giảm 2 cửa hàng so với cuối 2023 mặc dù chuỗi có kế hoạch mở mới khoảng 100 cửa hàng trong năm nay.

Lỗ ròng của BHX giảm 70% svck trong Q1/2024, phù hợp với dự phóng của chúng tôi. Biên lợi nhuận gộp đạt 24%, tương tự như Q4/2023 nhưng thấp hơn mức 26% của Q1/2023, được giải thích bởi tỷ trọng hàng tươi sống (biên lợi nhuận thấp hơn hàng FMCG) tăng. BHX tiếp tục tập trung phát triển ngành hàng tươi sống để thúc đẩy doanh thu và gia tăng lưu lượng khách hàng.

KQKD Bách Hoá Xanh	Q1/2024	+/- svck	+/- q/q	Q1/2023	Q4/2023
Doanh thu (tỷ đồng)	9.162	43,8%	-1,6%	6.370	9.315
Tăng trưởng DT cùng cửa hàng	44%			16%	34%
Biên LN gộp	24%			26%	24%
LNST (tỷ đồng)	-105			-354	-352
Số lượng cửa hàng	1.696				
+/- số cửa hàng sv cuối 2023	-2				

Nguồn: MWG; ACBS



Nguồn: MWG; ACBS

## Dự phóng 2024-2025

**TGDD & DMX** đặt mục tiêu cải thiện kết quả kinh doanh trong đó có kết quả lợi nhuận thông qua việc tối ưu hóa mạng lưới cửa hàng, thúc đẩy tăng trưởng doanh thu trên cùng cửa hàng và thị phần, v.v. TGDD & DMX không có dự định mở cửa hàng mới.

Chúng tôi dự phóng hai chuỗi có thể tạo ra tổng doanh thu 86.480 tỷ đồng (+3,5% svck) và 95.993 tỷ đồng (+11% svck) trong 2024-2025, tăng nhẹ 2% so với dự phóng trước. Sức mua của người tiêu dùng được kỳ vọng sẽ phục hồi dần về cuối năm 2024, dù tốc độ chậm, khi các khó khăn kinh tế giảm bớt và mở ra năm 2025 với tăng trưởng mạnh mẽ hơn.

Chúng tôi kỳ vọng biên lợi nhuận gộp của hai chuỗi trong Q1/2024 có thể duy trì trong thời gian còn lại của năm 2024 (tăng khoảng 2% so với dự phóng trước) do MWG không có ý định tiếp tục theo đuổi chiến lược cạnh tranh về giá trong năm 2024. Tuy nhiên, chúng tôi không dự phóng tỷ lệ này có sự cải thiện mạnh mẽ hơn trong bối cảnh cạnh tranh cao và công ty đang tập trung vào tăng doanh thu hơn là biên lợi nhuận. Biên lợi nhuận gộp tăng cộng với việc tái cấu trúc chi phí vận hành cửa hàng trong Q4/2023 có thể thúc đẩy lợi nhuận của TGDD & DMX trong năm 2024-2025.

**BHX** sẽ tiếp tục thúc đẩy doanh thu trên mỗi cửa hàng, tập trung vào nhóm hàng thực phẩm tươi sống, tối ưu hóa chi phí (đặc biệt là chi phí logistic). Việc mở mới cửa hàng sẽ kèm theo các yêu cầu về hiệu quả. Việc có mở rộng ra miền Bắc hay không sẽ được công ty xem xét sau vào cuối năm nay.

Chúng tôi giả định biên lợi nhuận gộp của BHX ở mức 24,7% trong 2024-2025 (2023: 25,7%), giảm 0,5% so với dự phóng trước, dựa trên kết quả Q1/2024 và chuỗi tiếp tục tập trung vào ngành hàng thực phẩm tươi sống, thúc đẩy doanh thu thay vì biên lợi nhuận gộp. Chúng tôi giữ nguyên dự phóng BHX có thể tạo ra doanh thu 37.849 tỷ đồng (+19,7% svck) và bắt đầu có lãi ròng trong năm 2024.

**An Khang** tiếp tục thúc đẩy doanh thu, tối ưu hóa hoạt động (vd: đa dạng hóa danh mục sản phẩm, nâng cao năng lực tư vấn của dược sĩ, áp dụng công nghệ, v.v.), mở rộng thị phần và đặt mục tiêu đạt điểm hòa vốn (tức đạt doanh thu trung bình trên mỗi cửa hàng là 550 triệu đồng, từ mức 450 triệu đồng vào cuối năm 2023) trước 31/12/2024. Chuỗi không dự kiến mở cửa hàng mới trước khi đạt điểm hòa vốn. Tính đến cuối Q1/2-24, An Khang có 526 cửa hàng. Chúng tôi dự phóng đóng góp doanh thu của An Khang vào

MWG vẫn còn khiêm tốn, khoảng 2%-3% trong 2024-2025 và có thể chưa mang lại lợi nhuận ròng trong tương lai gần.

Chuỗi **AVA Kids** (64 cửa hàng) sẽ ưu tiên đẩy mạnh bán hàng trực tuyến hơn là mở rộng mạng lưới. Chuỗi đặt mục tiêu đạt điểm hòa vốn trước 31/12/2024.

#### **Định giá**

Chúng tôi dự phóng doanh thu thuần và LNST của MWG trong 2024 là 128.259 tỷ đồng (+8,4% svck) và 3.398 tỷ đồng (+1926% svck), tương ứng tăng 2% và 35% so với dự phóng trước. Kết hợp phương pháp DCF và EV/Doanh thu, **giá mục tiêu của chúng tôi cho MWG trong 12 tháng tới là 64.900 đ/cp.**



<b>MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ MWG</b>	<b>Giá hiện tại (đồng):</b>	<b>59.600</b>	<b>Giá mục tiêu (đồng):</b>	<b>64.900</b>	<b>Vốn hóa (tỷ đồng):</b>	<b>88.320</b>
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>	<b>2026F</b>	
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>133.405</b>	<b>118.280</b>	<b>128.259</b>	<b>141.725</b>	<b>150.743</b>	
<i>Tăng trưởng</i>	8,5%	-11,3%	8,4%	10,5%	6,4%	
GVHB	102.638	95.845	101.028	110.963	117.957	
Chi phí bán hàng trừ khấu hao	18.841	17.639	17.185	18.709	20.056	
Chi phí quản lý doanh nghiệp trừ khấu hao	1.741	1.008	3.031	3.366	3.590	
Doanh thu tài chính	459	339	383	388	410	
Chi phí tài chính	21	109	194	119	126	
<b>EBITDA</b>	<b>10.623</b>	<b>4.018</b>	<b>7.204</b>	<b>8.957</b>	<b>9.424</b>	
<i>Tỷ suất EBITDA</i>	8,0%	3,4%	5,6%	6,3%	6,3%	
Khấu hao	3.540	3.351	3.155	3.197	3.278	
<b>Lợi nhuận từ HĐKD</b>	<b>7.083</b>	<b>667</b>	<b>4.049</b>	<b>5.760</b>	<b>6.145</b>	
<i>Biên LN HĐKD</i>	5,3%	0,6%	3,2%	4,1%	4,1%	
Lợi nhuận/Lỗ khác	(518)	(357)	7	7	7	
Lợi nhuận/Lỗ từ công ty LDLC	-	-	(80)	(40)	-	
Chi phí lãi vay ròng	508	(380)	(380)	(562)	(922)	
<i>Lãi suất trung bình</i>	15,1%	-454,2%	8,0%	4,9%	5,0%	
<i>Hệ số thanh toán lãi vay (x)</i>	13,9	-1,8	-10,7	-10,2	-6,7	
Thuế	1.955	522	959	1.217	1.293	
<i>Thuế suất thực tế</i>	29,7%	49,8%	21,6%	19,3%	18,3%	
Lợi ích CĐTS	2	0	10	35	48	
<b>Lợi nhuận ròng</b>	<b>4.100</b>	<b>168</b>	<b>3.388</b>	<b>5.038</b>	<b>5.734</b>	
Tiền mặt từ hoạt động kinh doanh	7.640	3.519	6.543	8.235	9.012	
Tổng số lượng cổ phiếu	1.463.879.280	1.463.376.716	1.507.278.017	1.552.496.358	1.599.071.249	
<b>EPS (VND)</b>	<b>2.809</b>	<b>115</b>	<b>2.247</b>	<b>3.245</b>	<b>3.586</b>	
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
<b>EPS hiệu chỉnh (VND)</b>	<b>2.809</b>	<b>115</b>	<b>2.247</b>	<b>3.245</b>	<b>3.586</b>	
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh</i>	-18,5%	-95,9%	1861,6%	44,4%	10,5%	

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Thay đổi vốn lưu động	-54	-107	-360	1.286	896
Capex	4.460	492	150	413	675
Đầu tư vào cty liên kết, liên doanh	181	106	-80	-40	0
Các khoản mục dòng tiền khác	1.356	429	429	429	429
<b>Dòng tiền tự do</b>	<b>4.409</b>	<b>3.458</b>	<b>7.262</b>	<b>7.005</b>	<b>7.870</b>
Phát hành cp	188	-9	439	452	466
Cổ tức	732	731	753	776	1.598
Thay đổi nợ ròng	-3.865	-2.717	-6.948	-6.682	-6.738
<b>Nợ ròng cuối năm</b>	<b>1.442</b>	<b>-1.275</b>	<b>-8.223</b>	<b>-14.904</b>	<b>-21.642</b>
<b>Vốn CSH</b>	<b>23.918</b>	<b>23.346</b>	<b>26.420</b>	<b>31.134</b>	<b>35.735</b>
Giá trị sổ sách/cp (VND)	16.398	15.964	17.539	20.067	22.361
Nợ ròng / VCSH	6,0%	-5,5%	-31,1%	-47,9%	-60,6%
Nợ ròng / EBITDA (x)	0,1	-0,3	-1,1	-1,7	-2,3
<b>Tổng tài sản</b>	<b>55.834</b>	<b>60.111</b>	<b>56.237</b>	<b>54.270</b>	<b>52.133</b>

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2022	2023	2024F	2025F	2026F
ROE	18,5%	0,7%	13,6%	17,5%	17,1%
ROA	6,9%	0,3%	5,8%	9,1%	10,8%
ROIC	17,7%	-0,6%	15,3%	26,7%	33,0%
WACC	14,3%	14,4%	14,4%	14,4%	14,4%
EVA	3,4%	-15,0%	0,9%	12,3%	18,6%
P/E (x)	21,2	520,2	26,5	18,4	16,6
EV/EBITDA (x)	8,1	21,4	11,9	9,6	9,1
EV/FCF (x)	19,5	24,8	11,8	12,3	10,9
P/B (x)	3,6	3,7	3,4	3,0	2,7
P/S (x)	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6
EV/Doanh thu (x)	0,6	0,7	0,7	0,6	0,6
PEG	0,0	0,9	0,0	0,8	1,2
Suất sinh lợi cổ tức	0,8%	0,8%	0,8%	1,7%	1,7%



### LIÊN HỆ

#### Trụ sở chính

Leman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Q.3, TPHCM  
Tel: (+84 28) 7300 7000

#### Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội  
Tel: (+84 24) 3942 9395  
Fax: (+84 24) 3942 9407

### PHÒNG PHÂN TÍCH

#### Giám Đốc Phòng Phân Tích

##### Đỗ Minh Trang

(+84 28) 7300 7000 (x1041)

[trangdm@acbs.com.vn](mailto:trangdm@acbs.com.vn)

#### Giám đốc phân tích ngành Bất động sản

##### Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 7300 7000 (x1043)

[trucptt@acbs.com.vn](mailto:trucptt@acbs.com.vn)

#### Giám đốc phân tích ngành Tài chính

##### Cao Việt Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1049)

[hungcv@acbs.com.vn](mailto:hungcv@acbs.com.vn)

#### Giám đốc phân tích ngành Bán lẻ, Công nghệ

##### Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 7300 7000 (x1042)

[chiltk@acbs.com.vn](mailto:chiltk@acbs.com.vn)

#### CVPT- Dầu khí Phan Việt Hưng

(+84 28) 7300 7000  
(x1044)

[hungpv@acbs.com.vn](mailto:hungpv@acbs.com.vn)

#### CVPT – Vật liệu Xây dựng, Hóa chất

##### Trần Nhật Trung

(+84 28) 7300 7000 (x1045)

[trungtn@acbs.com.vn](mailto:trungtn@acbs.com.vn)

#### CVPT – Ngành Điện, nước

##### Phạm Đức Toàn

(+84 28) 7300 7000 (x1051)

[toanpd@acbs.com.vn](mailto:toanpd@acbs.com.vn)

#### CVPT – Vĩ mô & TT Tiến tệ

##### Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28) 7300 7000 (x1046)

[minhtvh@acbs.com.vn](mailto:minhtvh@acbs.com.vn)

#### CVPT - Logistic

##### Nguyễn Thế Hùng

(+84 28) 7300 7000

(x1047)

[hungnt@acbs.com.vn](mailto:hungnt@acbs.com.vn)

#### NVPT – PTKT

##### Võ Phú Hữu

(+84 28) 7300 7000 (x1052)

[huvvp@acbs.com.vn](mailto:huvvp@acbs.com.vn)

#### NVPT – Dữ liệu thị trường

##### Mai Duy Anh

(+84 28) 7300 7000 (x1110)

[anhmd@acbs.com.vn](mailto:anhmd@acbs.com.vn)

### KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

#### Trưởng phòng khối khách hàng định chế

##### Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 7000 (x1083)

[huongctk@acbs.com.vn](mailto:huongctk@acbs.com.vn)

[groupis@acbs.com.vn](mailto:groupis@acbs.com.vn)

#### Chuyên viên GDKHĐC

##### Trần Thị Thanh

(+84 28) 7300 6879 (x1120)

[thanhtt@acbs.com.vn](mailto:thanhtt@acbs.com.vn)

#### Chuyên viên GDKHĐC

##### Nguyễn Trần Như Huỳnh

(+84 28) 7300 6879 (x1088)

[huynhntn@acbs.com.vn](mailto:huynhntn@acbs.com.vn)

## KHUYẾN CÁO

## Nguyên Tắc Khuyến Nghị

**MUA:** nếu giá mục tiêu cao hơn 20% (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

**KHẢ QUAN:** nếu giá mục tiêu cao hơn 10% đến 20% (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

**TRUNG LẬP:** nếu giá mục tiêu chênh lệch trong khoảng -10% và 10% (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

**KÉM KHẢ QUAN:** nếu giá mục tiêu thấp hơn 10% đến 20% (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

**BÁN:** nếu giá mục tiêu thấp hơn 20% (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

## Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

## Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào. ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

## Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này. **Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này.** Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

**Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.**

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2024). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích. Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.