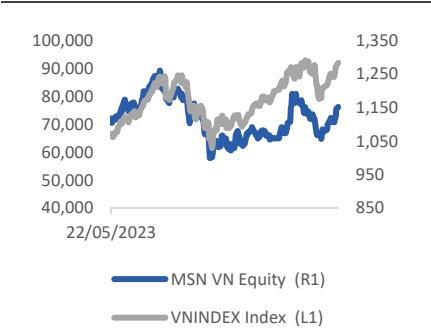


Ngành: Tiêu dùng bán lẻ | BSC RESEARCH

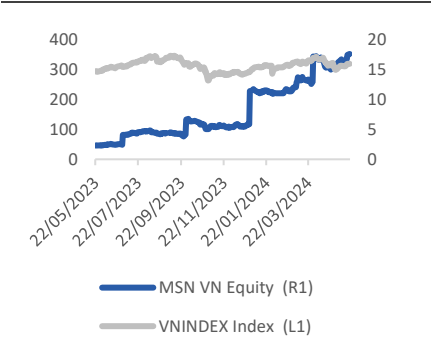
KHUYẾN NGHỊ MUA MẠNH		CTCP TẬP ĐOÀN MASAN - (HSX: MSN) MỞ KHÓA GIAI ĐOẠN HIỆU QUẢ		
Giá hiện tại:	74,400	Ngày viết báo cáo:	24/9/2024	CƠ CẤU CỔ ĐỒNG
Giá mục tiêu trước:	100,000	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	1,513	CTCP Masan 25.9%
Giá mục tiêu mới:	100,700	Vốn hóa (tỷ VND)	107,013	CT TNHH MTV XD Hoa Hường 13.2%
Tỷ suất cổ tức	N/A	Thanh khoản bình quân (tỷ đồng):	97.443	Dương
Tiềm năng tăng giá	35%	Sở hữu nước ngoài	29%	SK investment Vina 7.7%

Bộ phận Research:  
Phạm Thị Minh Châu  
(Ngành Tiêu dùng – bán lẻ)  
[Chaupm@bsc.com.vn](mailto:Chaupm@bsc.com.vn)

Bảng so sánh giá CP và VN- Index



Bảng so sánh P/E và VN index



QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA MẠNH** đối với cổ phiếu MSN với giá trị hợp lý năm 2025 là **100,700 VNĐ/CP** (Upside +35% so với giá đóng cửa ngày 23/9/2024) và điều chỉnh tăng +6% (đã điều chỉnh theo SLCP pha loãng) so với [giá mục tiêu trước](#) đó so với báo cáo trước ([link](#)) dựa trên (1) hoạt động kinh doanh cốt lõi ghi nhận xu hướng cải thiện như kỳ vọng và (2) nỗ lực giảm giảm tỷ lệ đòn bẩy từ 2.95 xuống còn 2.5 lần (3) điều chỉnh định giá của các doanh nghiệp chưa hiệu quả như MML, MSR, PHL.

DỰ BÁO KQKD 2024-2025

Năm 2024: DTT và LNST cty mẹ là 82,233 tỷ VND (+5.1%YoY) và 1,762 tỷ VND (+321%YoY), EPS FW =1,197 VND, PE FW = 62 lần.

- Với ước tính thêm lợi nhuận thoái vốn HCS, EPS tăng lên 1,667 VND, PE FW =45 lần

Năm 2025: DTT và LNST cty mẹ là 85,776 tỷ VND (+4.3%YoY) và 3,401 tỷ VND (+93%YoY), EPS FW =2,311 VND, PE FW = 32 lần

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Kỳ vọng giai đoạn 2024-2025 sẽ là lúc MSN bắt đầu chứng minh hiệu quả hoạt động, trong đó:

- Mảng tiêu dùng cốt lõi The Crown X kỳ vọng LNHD +19%YoY/+32%YoY nhờ MCH có thể duy trì đà tăng trưởng và WCM tiệm cận điểm hòa vốn 2024 và có lãi tại mức biên LNST 1% vào năm 2025.
- Kỳ vọng đưa được đòn bẩy Net debt/ EBITDA < 3 lần nhờ nguồn vốn đầu tư từ Bain Capital, Động thái thoái vốn mảng phi tiêu dùng, nguồn cổ tức từ MCH và TCB

CATALYST

- Thoái vốn các mảng kinh doanh không cốt lõi
- Kỳ vọng IPO MCH và TCX trong trung hạn

RỦI RO ĐẦU TƯ

- Diễn biến phức tạp của thiên tai làm gián đoạn và gây thiệt hại lên các mảng kinh doanh
- Sức mua suy yếu gây áp lực lên các mảng kinh doanh chính và HKKD của TCB
- Rủi ro nợ tiềm tàng từ hoạt động khai thác tài nguyên

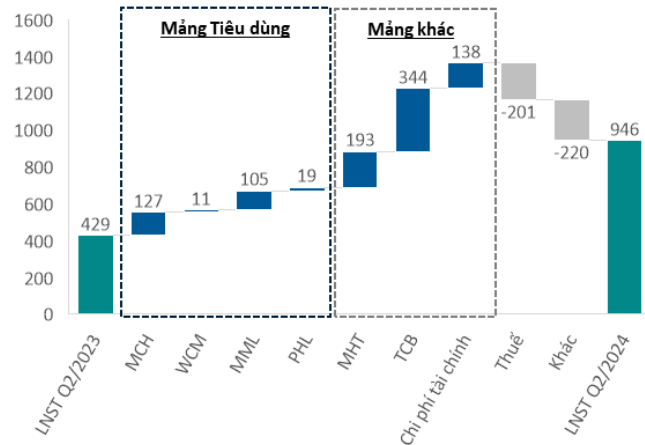
	2023	2024	2025	Vnindex		2022	2023	2024	2025
P/E (x)	261.5	62.2	32.2	13.8	Doanh thu thuần	76,189	78,252	82,233	85,776
P/B (x)	8.6	9.6	10.6	1.7	Lợi nhuận gộp	21,035	22,121	24,785	27,987
ROA (x)	4.9%	7.8%	13.1%	12.5%	LNST CĐ CT mẹ	3,567	419	1,762	3,401
ROE (%)	1.3%	2.5%	4.5%	2.1%	Biên LNST (%)	5%	1%	2%	4%

CẬP NHẬT KQKD Q2/2024:

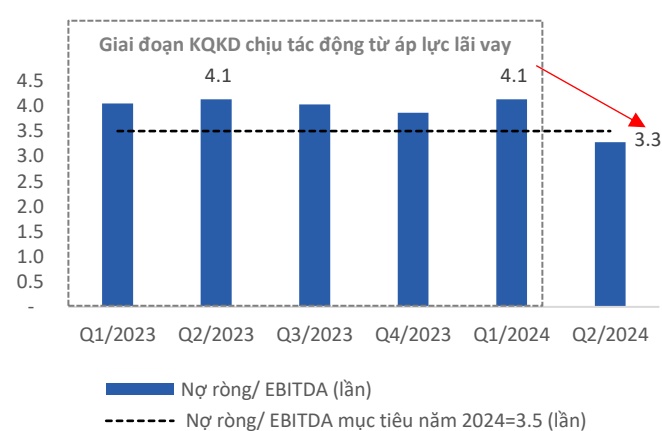
**Điểm nhấn:** (1) Tiếp tục ghi nhận tăng trưởng tích cực đối với mảng kinh doanh cốt lõi (TCX +10.7%YoY) và (2) giảm đòn bẩy net debt/EBITDA LTM giảm từ 4.2(Q1/2024) lần xuống 3.3 lần (Q2/2024), tương tự như kỳ vọng BSC đã đề cập trong báo cáo trước đó. [Link: https://www.bsc.com.vn/bao-cao-phan-tich/chi-tiet-bao-cao/12758813](https://www.bsc.com.vn/bao-cao-phan-tich/chi-tiet-bao-cao/12758813)

Cơ cấu doanh thu	Q2/2024	%YoY	1H/2024	%YoY	Nhận xét
MCH	7,103	13%	13,264	9%	<b>DTT và LNST Q2/2024 lần lượt đạt +8.2%YoY và +378.6%YoY.</b> Gồm (1) Mảng tiêu dùng cốt lõi tăng trưởng +10.7%YoY và biên LNHD tăng từ 10.2% lên 10.5% nhờ <ul style="list-style-type: none"><li>MCH duy trì đà tăng trưởng nhờ cơ cấu ngành hàng theo hướng cao cấp hoá, xu hướng giảm giá NVL và tối ưu hoá hoạt động.</li><li>WCM giảm lỗ hoạt động từ -1.3% (Q2/2023) xuống còn -1.1% (Q2/2024) và ghi nhận lợi nhuận dương trong tháng 6/2024</li><li>MML: EBIT dương nhờ giá thịt heo và thịt gà tăng và giá NVL đầu vào giảm.</li></ul>
% Biên EBIT	23%		23.0%		
WCM	7,800	9%	15,727	9%	
% Biên EBIT	-1%		-1%		
MML	1,141	-5%	2,349	-4%	
% Biên EBIT	1%		1%		
MSR	3,652	3%	6,742	-8%	(2) Mảng kinh doanh không cốt lõi cải thiện hiệu quả: biên lợi nhuận hoạt động của MSR đạt mức 5% so với mức lỗ -9.6% Q1/2024 nhờ vào xu hướng giá kim loại tăng từ 9% đến 27% so với đầu năm. (3) Ngoài ra chi phí tài chính (ròng) cũng ghi nhận mức giảm -9.5%YoY nhờ giảm đòn bẩy nợ.  Ngoài ra, TCB cũng ghi nhận tín hiệu tích cực từ LNTT Q2/24 đạt 7,800 tỷ VND (+38.5% YoY), cao hơn con số ước tính của BSC là 7,400 tỷ VND. LNTT 1H24 đạt 15,600 tỷ (+38.6% YoY) và hoàn thành 56% dự báo của BSC. Thông tin chi tiết được đề cập trong <a href="#">link</a>  <b>Quan điểm BSC:</b> KQKD Q2/2024 đang diễn biến tích cực hơn dự phóng của BSC: DTT và biên LNST lần lượt là +4.1% và +0.4 điểm % chênh lệch này chủ yếu đến từ mảng kinh doanh MSR ghi nhận chuyển biến tích cực từ lỗ sang lãi nhờ giá bán kim loại (đồng và APT) tốt hơn kì vọng.
% Biên EBIT	4%		-2%		
	Q2/2024	%YoY	1H/2024	%YoY	
Doanh thu thuần	20,134	8%	38,989	4%	
Lãi gộp	5,918	11%	11,173	7%	
GPM	29.39%		28.7%		
Chi phí bán hàng	(3,702)	8%	(7,282)	8%	
Chi phí QLDN	(911)	1%	(1,882)	7%	
SG&A/Rev	22.9%		23.50%		
Lợi nhuận HĐKD	1,305	31%	2,008		
Biên LN HĐKD	6.5%		5.2%		
Doanh thu tài chính	647	-6%	1,221	-9%	
Chi phí tài chính	(2,052)	-4%	(3,951)	-4%	
Thu nhập khác, ròng	(5)	-69%	2	-88%	
LNTT	1,169	159%	1,802	75%	
LNST	946	120%	1,425	64%	
LNST CT mẹ	503	377%	607	90%	
Biên LNST	4.7%	1468.5%	3.7%	1.3%	

Hình: hầu hết các mảng kinh doanh đều ghi nhận xu hướng phục hồi tích cực



Hình: Tỷ lệ nợ ròng/ebitda giảm hỗ trợ KQKD của doanh nghiệp



Nguồn: MSN, BSC

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH 2024-2025

**Điểm nhấn:** (1) Duy trì kỳ vọng tích cực của các mảng KD cốt lõi và xu hướng giảm đòn bẩy nợ và tỷ lệ nợ vay /EBITDA <3.5 lần phù hợp với báo cáo trước đó của BSC [\(link\)](#); (2) Điều chỉnh tăng kỳ vọng của WCM và MSR; (3) cân đối lại dòng tiền, giảm áp lực nợ.

**Triển vọng 2H/2024:** Công ty tiếp tục (1) đẩy mạnh mảng tiêu dùng (MCH tiếp tục theo hướng cao cấp hóa và tinh gọn lại các SKUs kém hiệu quả để tối ưu hóa chi phí, (2) WCM kì vọng có lãi nhờ kết hợp tăng trưởng DT/CH LFL trong tháng 7 và 8/2024 lần lượt +7%YoY, 10.6% YoY và tăng số lượng cửa hàng phù hợp với bối cảnh thị trường (3) giảm đòn bẩy nợ nhờ hoàn tất deal HCS ghi nhận thu nhận 1 lần và tối ưu hóa hoạt động và kỳ vọng dòng cổ tức đợt 2 của MCH với tỷ lệ 168%.

Tuy nhiên, tình trạng ngập lụt, sạt lở sau bão tại khu vực Bắc đã gây ra gián đoạn hoạt động kinh doanh của MSN: theo doanh nghiệp chia sẻ hệ thống siêu thị WinMart/WinMart+/WiN (WCM) tại các khu vực bị ảnh hưởng bởi bão lũ chịu thiệt hại cơ sở vật chất và hàng hóa tại các cửa hàng (700 CH/ 3673 CH) và cản trở chuỗi cung ứng và hoạt động mua sắm khách hàng; MML – cụm nhà máy của Masan MEATLife tại Hà Nam và trại gà Bắc Giang bị cô lập và MSR – có 300/2,314 nhân viên bị ảnh hưởng và tiềm ẩn rủi ro về hoạt động nổ mìn,... MSN đang từng bước khắc phục những khó khăn trên

Do đó, chúng tôi cho rằng của sự kiện này sẽ tác động ngắn hạn làm giảm doanh thu của các mảng này và tăng chi phí khắc phục hậu quả sau bão trong cuối Q3/2024- đầu Q4/2024, và đã tiến hành điều chỉnh vào so với báo cáo trước[\(link\)](#) như sau

	2023	2024E	%điều chỉnh	BSC điều chỉnh so với <u>dự báo trước đó</u>
MCH	29,066	29,444	1%	- Điều chỉnh tăng trưởng tích cực của các ngành hàng thực phẩm tiên lợi (+5%) và gia vị (+3%) và hiệu quả của các chiến dịch marketing.
GPM	44.9%	48.2%	0 điểm%	
WCM	31,588	32,520	-2%	- Điều chỉnh (1) giảm-5% SLCH mở mới thận trọng phù hợp nhu cầu thị trường; (2) tăng DT/CH LFL tại mô hình minimart +3%YoY nhờ cải thiện lượng khách tới CH (có điều chỉnh tác động của thiên tai)
GPM	26.1%	23.8%	0 điểm%	
MML	7,086	5,148	0%	- Duy trì kỳ vọng
GPM	16.4%	31.0%	0 điểm%	
MSR	14,094	13,336	2%	- Điều chỉnh tăng doanh thu kinh doanh đồng +7% nhờ sản lượng tích cực và sự kiện nổi lại hoạt động nổ mìn và giá kim loại tăng tác động đáng kể đến BLNG
GPM	5.6%	4%	4 điểm%	

	2023F	2024F	% điều chỉnh	2025F	Điều chỉnh dự phóng so với <u>báo cáo ngày 22/5/2024</u>
DTT	78,252	82,233	0%	85,776	<b>Đối với các mảng kinh doanh</b>
%YoY	2.7%	5.1%		4.3%	
Lãi gộp	22,121	24,785	1%	27,987	(1) Duy trì kỳ vọng của các mảng kinh doanh MCH, MML
GPM	28.3%	30.1%	0%	32.6%	(2) WCM với biên lợi nhuận sau thuế giảm từ -1.5% xuống còn -0.9% (2024) và có lãi +1% (2025) nhờ hiệu quả của việc cải tiến mô hình CH, cải thiện tần suất mua của KH và kì vọng nhu cầu từng bước phục hồi.
SG&A/Rev	22.9%	23.7%	-1%	22.6%	(3) MSR giảm lỗ hoạt động nhờ giá kim loại tăng, nổi lại hđ nổ mìn và thoái vốn HCS nhằm giảm đòn bẩy tài chính
EBIT	4,179	5,293	-6%	8,636	(4) TCB +5% so với báo cáo trước (tham khảo <a href="#">link</a> )
Biên EBIT	5.3%	6.4%	0%	10.1%	
Thu nhập tài chính	2,405	2,172	0%	2,331	
Chi phí tài chính	(8,130)	(7,325)	1%	(7,444)	
Thu nhập khác + Lãi/lỗ CTLDLK	4,109	4,501	4%	5,434	
LNTT	2,563	4,640	-5%	8,958	<b>Hoạt động cân đối dòng tiền:</b> (1) Dự địa giảm đòn bẩy nợ vay/ EBITDA từ mức 2.95 xuống còn 2.5 lần (2024) và (2) <b>đảm bảo nghĩa vụ cam kết với SK</b> nhờ dòng cổ tức từ MCH ( tháng 8/2024 và dự kiến sau tháng 9/2024) và TCB, phát hành CP ưu đãi cho Baincap và thoái vốn mảng kinh doanh kém hiệu quả.
LNST	1,870	3,759	6%	7,256	
LNST CT mẹ	419	1,762	23%	3,401	
%YoY	-88%	321%		93%	
Biên LNST	2.4%	4.6%	0%	8.5%	
EPS Pha loãng	277	1,197		2,311	<u>Ngoài ra, LNST ct mẹ nhận được từ thoái vốn HCS ước: 619 tỷ VND, giúp EPS 2024 MSN tăng từ 1,164 VND lên 1,643</u>
P/E FW	262	62		32	

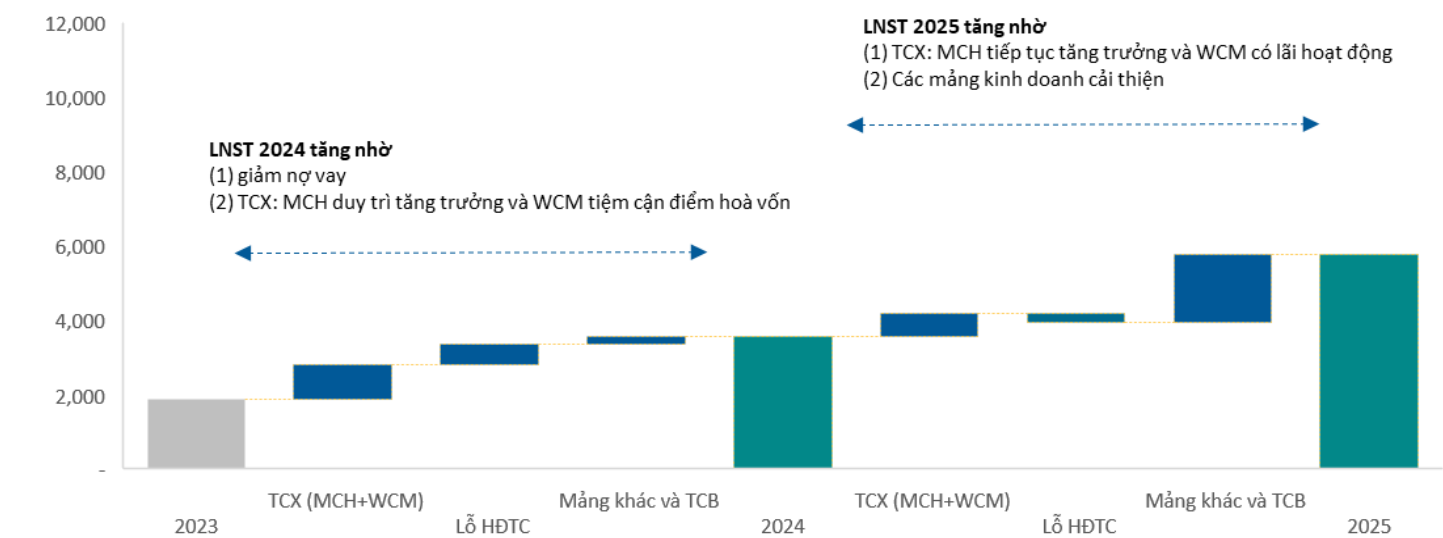
ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA MẠNH** đối với cổ phiếu MSN và nâng giá trị hợp lý năm 2025 là **100,700 VNĐ/CP** (Upside +35% so với giá đóng cửa ngày 23/9/2024) và điều chỉnh tăng +6% (đã điều chỉnh theo SLCP pha loãng) so với [giá mục tiêu trước](#) đó so với báo cáo trước ([link](#)) dựa trên (1) hoạt động kinh doanh cốt lõi ghi nhận xu hướng cải thiện như kỳ vọng và (2) nỗ lực giảm giảm tỷ lệ đòn bẩy từ 2.95 xuống còn 2.5 lần (3) điều chỉnh định giá của các doanh nghiệp chưa hiệu quả như MML, MSR, PHL.

		2025				
		Tiêu cực 2	Tiêu cực 1	Cơ sở	Tích cực 1	Tích cực 2
MCH	%Doanh thu (YoY)	-5%	5%	11%	22%	34%
	% Biên LNHHĐ	24%	25%	25.9%	27%	28%
WCM	%Doanh thu (YoY)	8%	9%	10%	11%	12%
	% Biên LNHHĐ	-3%	0%	2%	4%	6%
MCH (PE = 17.3 lần)*	67%	77,073	89,222	97,691	111,611	127,337
WCM (P/S = 1.5 lần)*	79%	33,576	37,848	42,121	46,394	50,667
TCB (P/B = 1.3 lần)	20%	44,352	44,352	44,352	44,352	44,352
MML (P/B=1 lần)	95%	4,671	4,671	4,671	4,671	4,671
MSR (P/B= 1 lần)	86%	9,674	9,674	9,674	9,674	9,674
PHL (P/S =1.5 lần)	85%	2,381	2,381	2,381	2,381	2,381
Tổng		157,225	172,259	183,925	200,581	218,891
(+/-) Net debt		(35,757)	(35,757)	(35,757)	(35,757)	(35,757)
Gía trị doanh nghiệp		121,468	136,502	148,168	164,824	183,134
SLCP LH *						
Giá mục tiêu (VND/CP)		82,500	92,700	100,700	112,000	124,400
Giá hiện tại (VND/CP)		74,400				
Upside (%)		11%	25%	35%	51%	67%
Khuyến nghị		MUA MẠNH				
Lưu ý:( *) điều chỉnh tỷ lệ sở hữu /SLCPLH Trung bình do các hoạt động ESOP và phát hành/mua lại cổ phần;						
Lãi suất chiết khấu sử dụng 7%						

Nguồn: BSC

Hình : Quan điểm tăng trưởng lợi nhuận được dẫn dắt chính bởi yếu tố giảm đòn bẩy nợ và cải thiện KQKD cốt lõi, TCB



Nguồn: BSC Research

PHỤ LỤC

KQKD (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025	LCTT (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>76,189</b>	<b>78,252</b>	<b>82,233</b>	<b>85,776</b>	(Lỗ)/LNST	5,147	2,563	4,640	8,958
Giá vốn hàng bán	(55,154)	(56,131)	(57,448)	(57,789)	Khấu hao và phân bổ	4,407	4,124	4,139	4,323
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>21,035</b>	<b>22,121</b>	<b>24,785</b>	<b>27,987</b>	Thay đổi vốn lưu động	(7,047)	631	(683)	(596)
Chi phí bán hàng	(12,512)	(14,192)	(15,418)	(15,307)	Điều chỉnh khác	(6,295)	(6,818)	500	(1,814)
Chi phí QLDN	(3,854)	(3,750)	(4,074)	(4,044)	LCTT từ HĐ KD	<b>(3,789)</b>	<b>500</b>	<b>8,597</b>	<b>10,870</b>
<b>Lãi/lỗ HĐKD</b>	<b>4,669</b>	<b>4,179</b>	<b>5,293</b>	<b>8,636</b>					
Doanh thu tài chính	2,576	2,405	2,172	2,331	Tiền chi mua TSCĐ	(4,165)	(2,229)	(1,295)	(1,608)
Chi phí tài chính	(6,362)	(8,130)	(7,325)	(7,444)	Đầu tư khác	(22,282)	(5,595)	-	-
Chi phí lãi vay	(4,848)	(6,946)	(6,180)	(6,299)	LCTT từ HĐ Đầu tư	<b>(26,447)</b>	<b>(7,824)</b>	<b>(1,295)</b>	<b>(1,608)</b>
Lợi nhuận từ CTLD/LK	4,340	3,896	4,478	5,411					
Lãi/lỗ khác	(76)	213	23	23	Tiền chi trả cổ tức	(1,253)	(244)	-	-
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	<b>5,147</b>	<b>2,563</b>	<b>4,640</b>	<b>8,958</b>	Tiền từ vay ròng	23,104	3,734	(7,428)	1,560
Thuế thu nhập DN	(393)	(693)	(882)	(1,702)	Tiền thu khác	(54)	56	6,463	-
<b>LN sau thuế</b>	<b>4,754</b>	<b>1,870</b>	<b>3,759</b>	<b>7,256</b>	LCTT từ HĐ Tài chính	<b>21,796</b>	<b>3,546</b>	<b>(965)</b>	<b>1,560</b>
CĐTS	1,187	1,451	1,997	3,855					
<b>LNST - CĐTS</b>	<b>3,567</b>	<b>419</b>	<b>1,762</b>	<b>3,401</b>	Dòng tiền đầu kỳ	<b>22,305</b>	<b>13,853</b>	<b>10,125</b>	<b>16,510</b>
EBITDA	11,540	10,738	13,737	18,522	Tiền trong kì	<b>(8,440)</b>	<b>(3,777)</b>	<b>6,337</b>	<b>10,822</b>
<b>EPS</b>	<b>2,423</b>	<b>284</b>	<b>1,197</b>	<b>2,311</b>	Dòng tiền cuối kỳ	<b>13,853</b>	<b>10,125</b>	<b>16,510</b>	<b>27,381</b>
CDKT (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025	Chỉ số (%)	2022	2023	2024	2025
Tiền và tương đương tiền	13,853	10,125	16,973	27,782					
Đầu tư ngắn hạn	3,659	6,795	6,795	6,795	Hổ TT ngắn hạn	0.7	0.9	0.9	1.1
Phải thu ngắn hạn	13,930	11,985	12,143	12,194	Hổ TT nhanh	0.5	0.6	0.6	0.8
Tồn kho	14,445	13,175	13,845	14,442					
TS ngắn hạn khác	1,787	1,684	1,687	1,674	<b>Cơ cấu vốn</b>				
<b>TS ngắn hạn</b>	<b>48,404</b>	<b>44,472</b>	<b>51,444</b>	<b>62,887</b>	Hổ Nợ/TTS	0.5	0.5	0.4	0.4
TS hữu hình	43,535	42,886	39,394	35,875	Hổ Nợ/VCSH	2.2	2.3	1.6	1.5
Khấu hao	(19,854)	(22,516)	(26,656)	(30,978)					
TS dở dang dài hạn	3,325	3,127	3,775	4,579					
ĐT dài hạn	31,334	33,219	33,219	33,219	Số ngày HTK	69.0	61.2	61.2	61.2
TS dài hạn khác	12,631	12,468	12,468	12,468	Số ngày phải thu	66.6	55.7	53.7	51.7
<b>TS dài hạn</b>	<b>92,938</b>	<b>102,911</b>	<b>100,067</b>	<b>97,352</b>	Số ngày phải trả	49.6	41.1	41.1	41.1
<b>Tổng TS</b>	<b>141,343</b>	<b>147,383</b>	<b>151,510</b>	<b>160,239</b>	CCC	86.0	75.9	73.9	71.9
Nợ phải trả	7,489	6,318	6,466	6,505					
Vay ngắn hạn	40,567	28,030	32,288	35,884	Lợi nhuận gộp	27.6%	28.3%	30.1%	32.6%
Nợ ngắn hạn khác	17,233	16,043	17,428	17,303	Lợi nhuận LNST	6.2%	2.4%	4.6%	8.5%
<b>Tổng Nợ ngắn hạn</b>	<b>65,321</b>	<b>50,423</b>	<b>56,214</b>	<b>59,725</b>	ROE	13.0%	4.9%	7.8%	13.1%
Vay dài hạn	30,426	41,542	29,857	27,821	ROA	3.4%	1.3%	2.5%	4.5%
Nợ dài hạn khác	8,960	17,182	17,182	17,182					
<b>Tổng Nợ dài hạn</b>	<b>39,385</b>	<b>58,724</b>	<b>47,039</b>	<b>45,003</b>	<b>Định Giá</b>				
<b>Tổng Nợ</b>	<b>104,706</b>	<b>109,146</b>	<b>103,253</b>	<b>104,728</b>	PE	30.7	261.5	62.2	32.2
Vốn góp	14,237	14,308	15,129	15,129	PB	4.2	4.1	3.2	2.9
Thặng dư vốn cổ phần	8,723	8,723	14,165	14,165					
LN chưa phân phối	11,382	11,798	13,559	16,959	Tăng trưởng				
Vốn chủ khác	(8,388)	(8,388)	(8,388)	(8,388)	Tăng trưởng DTT	-15%	3%	5%	4%
Cổ đông thiểu số	10,484	11,678	13,674	17,529	Tăng trưởng EBIT	-26%	-11%	27%	63%
<b>Tổng Vốn chủ sở hữu</b>	<b>36,637</b>	<b>38,237</b>	<b>48,257</b>	<b>55,511</b>	Tăng trưởng LNNT	45%	50%	181%	193%
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>141,343</b>	<b>147,383</b>	<b>151,510</b>	<b>160,239</b>	Tăng trưởng EPS	-58%	-88%	321%	93%
Số lượng cổ phiếu lưu hành	1,181	1,424	1,431	1,513					

## KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự VND ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

### BSC Trụ sở chính

Tầng 8-9 Tòa nhà Thái Holdings

210 Trần Quang Khải, Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: +84439352722

Fax: +84422200669

### BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 4, Tầng 9 Tòa nhà President Place, Số 93  
Đường Nguyễn Du, Phường Bến Nghé, Quận 1,  
Thành phố Hồ Chí Minh.

Tel: +84838218885

Fax: +84838218510

<https://www.bsc.com.vn>

<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

**Bloomberg: RESP BSCV <GO>**

