

CTCP Đầu tư Thế giới di động (MWG)

Tăng tốc sau khó khăn

21/05/2024

Chuyên viên phân tích Nguyễn Trường Giang
Giangnt1@kbsec.com.vn

Kết quả kinh doanh khởi sắc sau tái cấu trúc

Kết thúc 1Q2024, MWG đạt doanh thu thuần 31,486 tỷ đồng tăng 16.2% YoY. Cuộc chiến giá cơ bản đã kết thúc giúp biên LNG tăng mạnh trở lại ở mức 21.3% tăng 2.1ppts YoY và 1.6ppts QoQ. Sau các nỗ lực tái cấu trúc, tối ưu chi phí công ty ghi nhận LNST đạt 902 tỷ đồng, tăng mạnh trên mức nền thấp cùng kỳ.

Chuỗi TGDD và ĐMX tăng tốc sau cuộc chiến giá

Ngành hàng ICT&CE với chuỗi TGDD và ĐMX sau khi kết thúc cuộc chiến giá đã đem lại nhiều tín hiệu tích cực. Tăng trưởng doanh thu của cả 2 chuỗi đạt 7% YoY, tăng nhanh hơn so với toàn ngành dù đã đóng bớt cửa hàng. Biên lợi nhuận gộp cải thiện mạnh mẽ đạt 19% tăng 3ppts YoY. Sau khi tái cấu trúc, tối ưu nhiều chi phí, chuỗi đã ghi nhận lợi nhuận ổn định trở lại.

BHX tiếp tục duy trì tăng trưởng, là động lực tăng trưởng trong tương lai của MWG

BHX tiếp tục duy trì tăng trưởng doanh thu bất chấp bối cảnh sức mua đi ngang và không mở thêm cửa hàng mới. Trong Q1/2024, doanh thu toàn chuỗi tăng trưởng 44% YoY, doanh thu trên cửa hàng tiếp tục duy trì mức 1.8 tỷ đồng tăng lên tiệm cận 1.9 tỷ đồng trong tháng 4, mức lỗ cả quý 1 chỉ còn hơn 100 tỷ đồng giảm mạnh so với mức lỗ hơn 300 tỷ cùng kỳ.

Khuyến nghị: MUA - Giá mục tiêu 69,000 VND

Chúng tôi dự phóng KQKD năm 2024 của MWG với doanh thu thuần đạt 132,866 tỷ đồng (+11.4% yoy), LNST đạt 3,679 tỷ đồng (+2,095% yoy). Với triển vọng tích cực khi chuỗi TGDD&ĐMX tiếp tục tăng tốc và chuỗi BHX bắt đầu sinh lời. Chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu MWG với giá mục tiêu 69,000 VND/cổ phiếu.

MUA DUY TRÌ

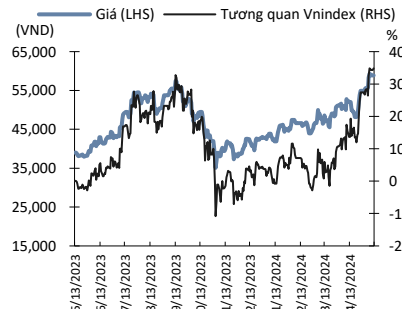
Giá mục tiêu	VND69,000
Tăng/giảm (%)	15%
Giá hiện tại (20/05/2024)	VND60,000
Giá mục tiêu đồng thuận	VND61,800
Vốn hóa (nghìn tỷ VND/tỷ USD)	87/3.5

Dữ liệu giao dịch	
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	25.2%
GDTB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	107.6/4.5
Sở hữu nước ngoài	46%
Cổ đông lớn	CT TNHH Thế giới bán lẻ (10.49%)

Biến động giá cổ phiếu (%)				
	YTD	3M	6M	12M
Tuyệt đối	13.3	26.4	47.3	51.0
Tương đối	15.8	22.5	34.1	34.4

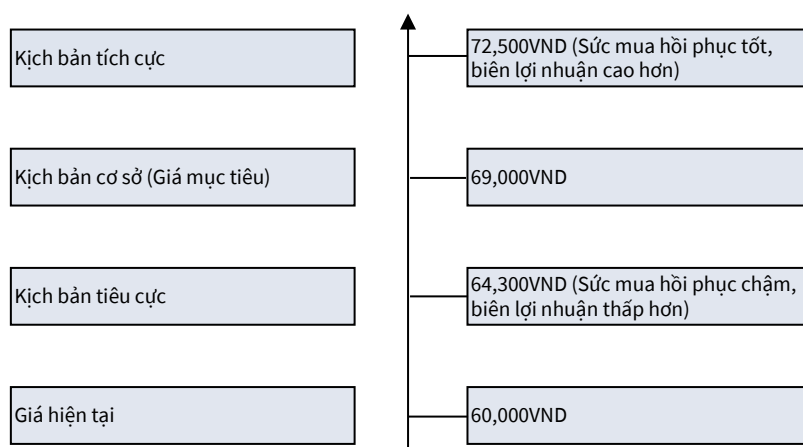
Dự phóng KQKD & định giá

	2022	2023	2024F	2025F
Doanh số thuần (tỷ VND)	134,722	119,234	132,866	147,959
Lãi/lỗ từ hoạt động kinh doanh	6,575	1,018	4,652	5,901
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VND)	4,102	168	3,679	4,703
EPS (VND)	2,802	115	2,517	3,228
Tăng trưởng EPS (%)	-16%	-96%	2095%	28%
P/E (x)	17.3	423.0	19.3	15.0
P/B (x)	3.0	3.0	2.6	2.3
ROE (%)	18%	1%	14%	16%
Tỉ suất cổ tức, phổ thông (%)	2.4%	1.2%	2.1%	2.1%



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Quan điểm định giá



Kịch bản cơ sở:

- 1) Doanh thu thuần tăng trưởng 11.4% YoY
- 2) Biên LNG toàn công ty 21%

Kịch bản tích cực:

- 1) Sức mua tốt hơn dự kiến, doanh thu thuần tăng trưởng 14.4% YoY
- 2) Biên LNG toàn công ty 21.5%

Kịch bản tiêu cực:

- 1) Sức mua yếu hơn dự kiến, doanh thu thuần tăng trưởng 8.4% YoY
- 2) Biên LNG toàn công ty 20.5%

Nguồn: KBSV

Dự phóng KQKD điều chỉnh

(tỷ VND, %)	Dự phóng kỳ trước		Dự phóng điều chỉnh		Thay đổi	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
Doanh thu	128,181	143,442	132,866	147,959	3.7	3.1
EBIT	4,652	6,297	5,972	7,210	28.4	14.5
LNST công ty mẹ	2,514	4,000	3,679	4,703	46.3	17.6

Nguồn: KB Securities Vietnam ước tính

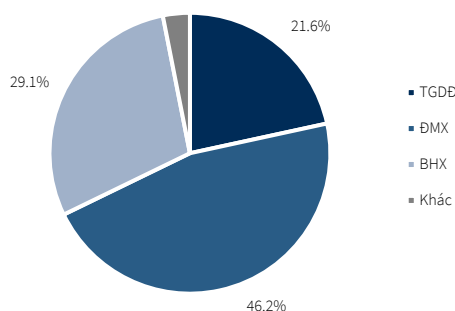
Dự phóng của KBSV vs. Dự phóng đồng thuận

(tỷ VND, %)	Dự phóng của KBSV		Dự phóng đồng thuận		Chênh lệch	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
Doanh thu	132,866	147,959	128,889	145,614	3.1	1.6
EBIT	5,972	7,210	3,398	5,055	75.8	42.6
LNST công ty mẹ	3,679	4,703	2,900	4,142	26.9	13.5

Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam ước tính

*Dự phóng đồng thuận: là dự phóng trung bình của các TCTC được Bloomberg tổng hợp và tính toán

Cơ cấu doanh thu 2023



Nguồn: MWG, KB Securities Vietnam

Hoạt động kinh doanh

MWG được thành lập từ năm 2004, sở hữu chuỗi TGDD&ĐMX thuộc lĩnh vực bán lẻ thiết bị di động, điện máy có thị phần số 1 tại Việt Nam với trên 50% thị phần. Hiện tại công ty đang tập trung nguồn lực phát triển chuỗi BHX bán lẻ hàng tươi sống và hàng FMCG. Trải qua 20 năm hoạt động, công ty hiện có quy mô doanh thu trên 100 nghìn tỷ đồng với LNST đỉnh điểm đạt gần 5,000 tỷ đồng.

Kết quả kinh doanh 1Q2024

Hồi phục mạnh mẽ sau tái cấu trúc với LNST tăng gấp 42 lần so với cùng kỳ

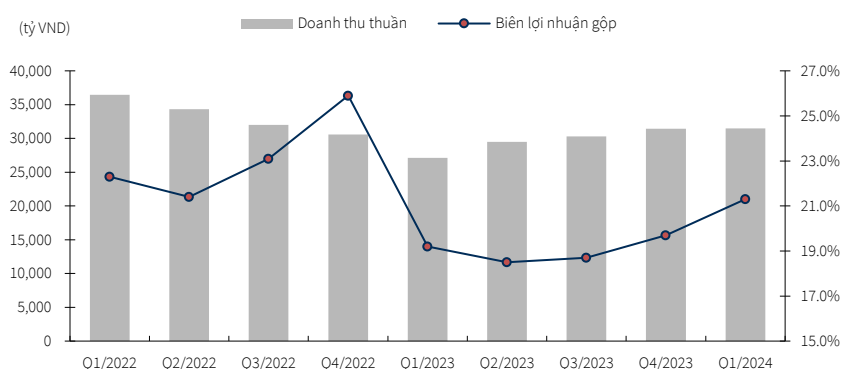
Kết thúc 1Q2024, MWG ghi nhận doanh thu tăng trưởng 16% YoY đóng góp từ sự tăng trưởng đồng thời từ các chuỗi lớn. Chuỗi TGDĐ và ĐMX đạt tăng trưởng lần lượt 2% và 9% YoY, mức tăng lớn hơn tăng trưởng chung của toàn ngành. Chuỗi BHX tiếp tục duy trì tăng trưởng doanh thu tích cực, mức lỗ giảm 3 lần so với cùng kỳ. Kết thúc cuộc chiến giá cùng với việc tái cấu trúc tối ưu chi phí, công ty ghi nhận lợi nhuận sau thuế tăng 42 lần so với cùng kỳ.

Bảng 1. Cập nhật KQKD/Dự phóng KQKD

(tỷ VNĐ)	Q1/2023	Q1/2024	+/-%YoY	3M2023	3M2024	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	27,106	31,486	16%	27,106	31,486	16%	Doanh thu tăng trưởng tích cực trong bối cảnh sức mua đi ngang
TGDĐ+Topzone	6,640	6,791	2%	6,640	6,791	2%	Màng điện thoại nhờ chiếm được thêm thị phần vẫn duy trì tăng trưởng nhẹ trong bối cảnh toàn thị trường vẫn đang giảm.
ĐMX	13,306	14,526	9%	13,306	14,526	9%	Màng điện máy hồi phục nhanh hơn nhờ năm nay mùa nóng đến sớm các sản phẩm điện lạnh tăng trưởng tốt hơn.
BHX	6,370	9,149	44%	6,370	9,149	44%	BHX tiếp tục duy trì tăng trưởng tích cực nhờ gia tăng lượt mua hàng, đẩy mạnh hàng tươi sống và FMCG.
Lợi nhuận gộp	5,215	6,713	29%	5,215	6,713	29%	Lợi nhuận gộp tuyệt đối tăng trưởng mạnh mẽ, biên lợi nhuận gộp tăng trưởng tích cực sau khi kết thúc cuộc chiến giá, nhờ lợi thế thị phần giúp thương lượng với nhà cung cấp và sự gia tăng của mật hàng điện máy có biên lợi nhuận cao hơn.
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	19.2%	21.3%	2.1ppts	19.2%	21.3%	2.1ppts	
Thu nhập tài chính	359	585	63%	359	585	63%	
Chi phí tài chính	-296	-375	27%	-296	-375	27%	
SG&A	-5,110	-5,690	11%	-5,110	-5,690	11%	Chi phí SG&A tăng tuy nhiên tỷ trọng so với doanh thu đã giảm cho thấy hiệu quả của tái cấu trúc.
Lợi nhuận trước thuế	159	1,206	659%	159	1,206	659%	
Lợi nhuận sau thuế	21	903	4200%	21	903	4200%	LNST tăng trưởng mạnh mẽ nhờ nỗ lực đồng thời gia tăng doanh thu và tối ưu chi phí.
<i>Biên LNST</i>	0.1%	2.9%	2.8ppts	0.1%	2.9%	2.8ppts	
Lợi nhuận CĐ công ty mẹ	21	902	4197%	21	902	4197%	

Nguồn: MWG, KB Securities Vietnam

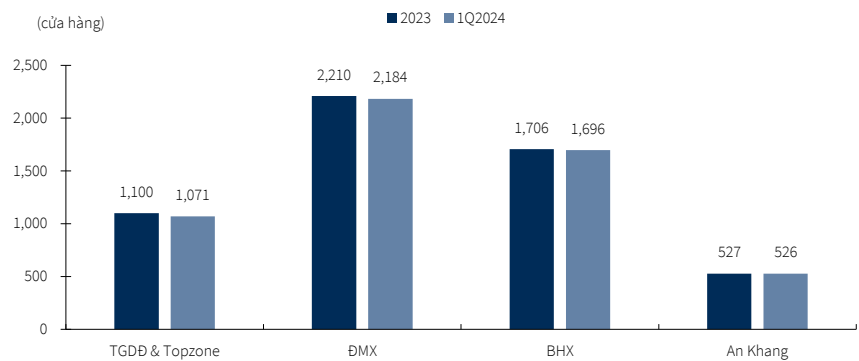
Biểu đồ 2. Doanh thu thuần và biên lợi nhuận gộp của MWG



Nguồn: MWG, KBSV

MWG vẫn đi theo chính sách mở mới rất hạn chế và đóng cửa bớt các cơ sở kinh doanh không hiệu quả, số lượng cửa tiếp tục có xu hướng giảm tuy nhiên không làm giảm doanh thu.

Biểu đồ 3. Số lượng cửa hàng các chuỗi của MWG



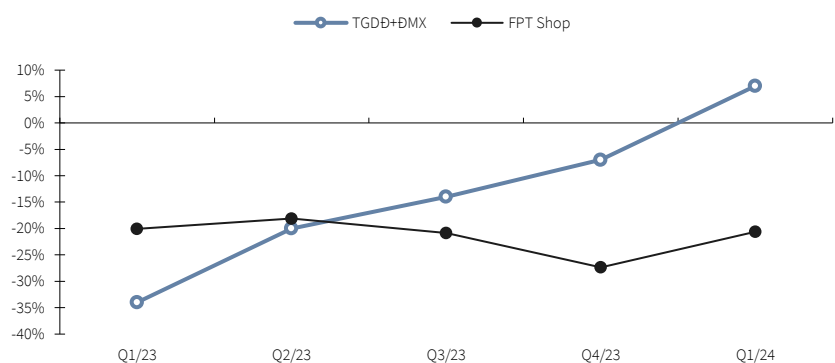
Nguồn: MWG, KBSV

Ngành hàng ICT&CE quay trở lại mạnh mẽ

Kết thúc cuộc chiến giá với thành quả có được là chiếm thêm thị phần từ các cửa hàng khác, MWG tiếp tục duy trì kết quả tích cực ở Q1/2024 vượt trội so với toàn ngành. Theo ông Đoàn Văn Hiếu Em – CEO TGDD&DMX, đối với ngành hàng điện thoại, toàn thị trường đang giảm khoảng 15%, riêng tại MWG đang tăng trưởng khoảng 5%. Đối với ngành hàng điện máy, toàn thị trường đang tăng trưởng khoảng 6%, riêng tại MWG đang tăng trưởng khoảng 12%. So sánh tăng trưởng doanh thu với chuỗi FPT Shop cũng cho thấy sự tăng trưởng nhanh hơn của chuỗi TGDD&DMX (biểu đồ 4).

Ban lãnh đạo công ty dự báo sức mua toàn thị trường trong thời gian tới sẽ chỉ có sự phục hồi nhẹ, chúng tôi dự báo 2 ngành hàng ICT&CE sẽ tiếp tục duy trì tăng trưởng doanh thu nhờ hưởng lợi khi sức mua phục hồi dựa trên một số yếu tố như: (1) Xuất khẩu tăng; (2) PMI liên tục vượt ngưỡng 50; (3) Tăng lương cơ bản từ 1/7/2024. Ngành hàng điện máy dự báo sẽ có tăng trưởng nhanh hơn do năm nay mùa hè đến sớm và dự báo sẽ kéo dài hơn năm trước. Trong khi ngành hàng điện thoại không có nhiều đột biến, chủ yếu là kỳ vọng vào ra mắt dòng iPhone 16 với tính năng AI hoàn toàn mới.

Biểu đồ 4. Tăng trưởng doanh thu các chuỗi điện thoại, điện máy của MWG và FRT



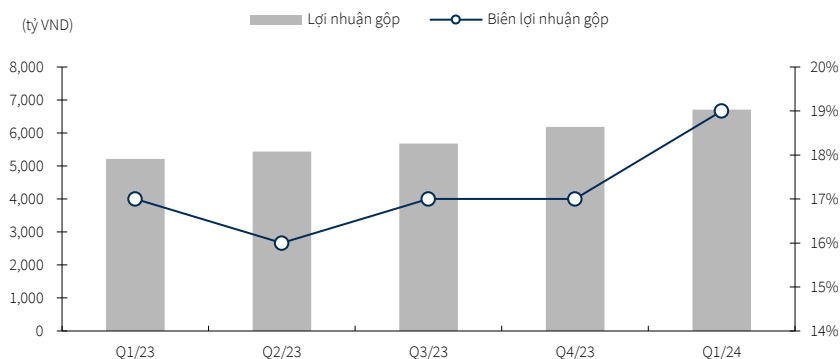
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV tổng hợp

Biên lợi nhuận gộp ICT&CE hồi phục mạnh sau cuộc chiến giá

Trong năm 2023, MWG đã bắt đầu cuộc chiến giá nhằm lấy lại thị phần, theo đó công ty đã hạ giá rất nhiều sản phẩm từ đó làm biên lợi nhuận gộp giảm sút mạnh mẽ. Vào Q1/2024, ngay sau khi kết thúc cuộc chiến giá các chuỗi đã điều chỉnh giá giúp biên lợi nhuận gộp gia tăng trở lại. Bên cạnh việc kết thúc cuộc chiến giá, một số yếu tố khác hỗ trợ cải thiện biên lợi nhuận gộp bao gồm: (1) thị phần gia tăng giúp tăng khả năng đàm phán giá với nhà cung cấp; (2) sự hồi phục nhanh hơn của ngành hàng điện máy có biên lợi nhuận cao hơn ngành hàng điện thoại; (3) tối ưu mức tồn kho, tăng vòng quay hàng tồn kho.

Với chủ trương từ phía công ty là tập trung cải thiện lợi nhuận gộp tuyệt đối từ việc bán nhiều hàng hơn thay vì chỉ tập trung bán mặt hàng có biên cao, chúng tôi cho rằng công ty sẽ duy trì biên lợi nhuận một cách hợp lý để duy trì thu hút thị phần nhằm tăng trưởng doanh thu từ đó cải thiện lợi nhuận gộp.

Biểu đồ 5. Lợi nhuận và biên lợi nhuận gộp chuỗi TGDD và ĐMX hồi phục mạnh mẽ

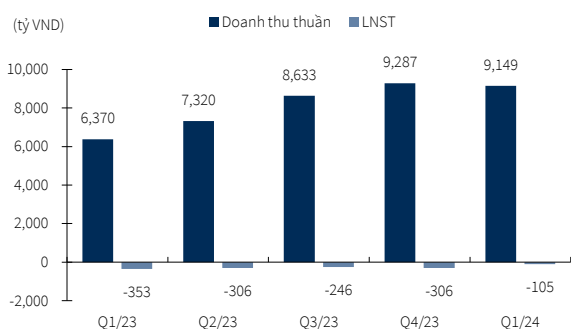


Nguồn: MWG, KBSV

BHX tiếp tục duy trì tăng trưởng tích cực trong 1Q2024

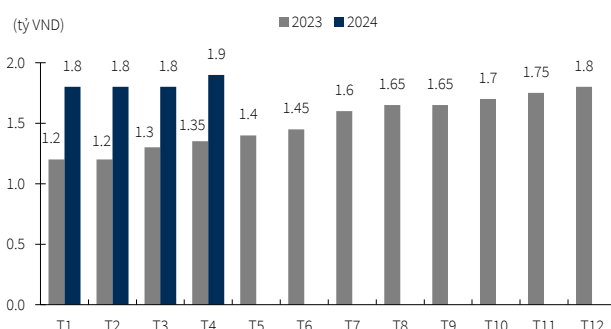
Kết thúc 1Q2024, BHX ghi nhận doanh thu hơn 9,100 tỷ đồng, tăng 44% YoY. Động lực tăng trưởng doanh thu đến đồng thời từ cả 2 mặt hàng là hàng tươi sống và hàng khô FMCG. Nhờ tỷ trọng hàng tươi sống cao giúp thu hút khách hàng mới và tăng tần suất khách hàng cũ quay trở lại, lượng hoá đơn mua hàng tăng 40% YoY mặc dù giá trị giỏ hàng gần như không tăng do bối cảnh sức mua đi ngang. Khoản lỗ của BHX cũng thu hẹp hơn 3 lần so với cùng kỳ còn hơn 100 tỷ đồng.

Biểu đồ 6. KQKD của chuỗi BHX



Nguồn: MWG, KBSV

Biểu đồ 7. Doanh thu/cửa hàng/tháng của chuỗi BHX



Nguồn: MWG, KBSV

Triển vọng có lãi của BHX trong năm 2024 hoàn toàn khả thi

Ban lãnh đạo cho biết mục tiêu quan trọng nhất đối với BHX trong năm 2024 là đạt điểm hoà vốn và có lãi trong cả năm. Dự kiến chuỗi sẽ mở mới 100 cửa hàng trong năm nay. Công ty cho biết mục tiêu thời gian tới là tiếp tục thu hút khách hàng gia tăng doanh thu đồng thời tối ưu các chi phí bao gồm chi phí vận hành hàng shop và chi phí logistic. Chi phí logistic/doanh thu trong quý 1 tiếp tục được tiết giảm xuống 3.5% từ mức 4% vào Q4/2023. Tỷ lệ chi phí logistic sẽ tiếp tục tiết giảm khi doanh thu tại các cửa hàng gia tăng làm lưu lượng hàng hoá qua các trung tâm phân phối (DC) gia tăng đưa các kho vận và DC hoạt động hết công suất.

Chúng tôi dự báo doanh thu thuần năm 2024 toàn chuỗi BHX sẽ đạt khoảng 39,500 tỷ VND, tăng 25% YoY. Dự báo lợi nhuận cả năm đạt 100 tỷ đồng tương ứng với mức biên lợi nhuận ròng 0.25%, điều chỉnh giảm so với mức 0.4% của dự phóng cũ. Trong tháng 4/2024, công ty đã công bố KQKD sơ bộ trong đó doanh thu chuỗi ước tính đạt 3,200 tỷ đồng tăng 40% YoY, doanh thu trung bình/cửa hàng/tháng của chuỗi BHX đã đạt gần mức 1.9 tỷ đồng. Chúng tôi dự báo nếu tiếp tục duy trì mức doanh thu này trong các tháng còn lại của quý 2, chuỗi sẽ đạt điểm hoà vốn vào Q2/2024 tiến tới có lãi trong các quý tiếp theo.

Hoàn tất giao dịch chào bán cổ phần riêng lẻ BHX

Trong Q1/2024, MWG đã công bố hoàn tất giao dịch chào bán riêng lẻ 5% cổ phần chuỗi BHX cho CDH Investment. Số tiền thu được từ giao dịch khoảng gần 1,800 tỷ đồng, từ đó cho thấy CDH đang định giá chuỗi BHX vào khoảng 35,500 tỷ đồng, tương ứng với mức định giá P/S khoảng 1.1 lần doanh thu chuỗi năm 2023.

Thông tin các chuỗi khác

Với chuỗi An Khang, chúng tôi nhận thấy chưa có nhiều tín hiệu tích cực với chuỗi được phẩm này, nhất là trong bối cảnh chuỗi Long Châu của FPT Retail liên tục mở rộng hàng loạt chiếm thị phần. Tại ĐHCĐ vừa qua, ban lãnh đạo cho biết vẫn đang nỗ lực gia tăng doanh thu trên cửa hàng và cố gắng tối ưu các chi phí mục tiêu đạt điểm hoà vốn vào cuối năm, tuy nhiên chúng tôi nhận định mục tiêu này sẽ khó đạt được trong năm nay.

Với chuỗi EraBlue tại Indonesia, tính đến hết Q1/2024, chuỗi Era Blue đã có 55 cửa hàng. Mô hình mini đang có doanh thu 4,5 tỷ đồng/cửa hàng còn supermini có doanh thu 2,5 tỷ đồng/cửa hàng, mức doanh thu này so với các cửa hàng tại Việt Nam là tương đối tốt. Kết thúc Q1/2024, riêng MWG ghi nhận lỗ hơn 20 tỷ tại chuỗi này, với tỷ lệ sở hữu 45% của MWG trong liên doanh ước tính cả chuỗi lỗ 45 tỷ trong quý 1. Ban lãnh đạo dự kiến cuối năm nay sẽ mở 100 cửa hàng và kỳ vọng sẽ đạt điểm hoà vốn vào quý 4. Chúng tôi nhận thấy mô hình Era Blue có nhiều triển vọng tại thị trường Indonesia với quy mô thị trường khá lớn, doanh thu/cửa hàng tương đối cao cho thấy chuỗi đang thu hút khách hàng khá tốt với mô hình mới mẻ. Với kinh nghiệm của MWG và đối tác Erajaya, kỳ vọng chuỗi sẽ sớm đạt điểm hoà vốn và tăng tốc mở rộng, đóng góp lợi nhuận cho toàn công ty trong tương lai gần.

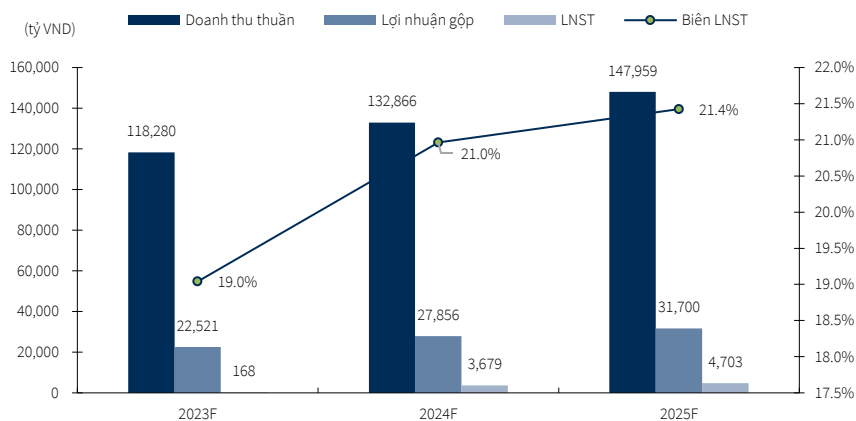
Dự phóng và định giá

Bảng 8. Dự phóng kết quả kinh doanh

(tỷ VNĐ)	2023	2024F	+/-%YoY	2025F	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	118,280	132,866	12.3%	147,959	11.4%	
TGDĐ&TopZone	28,269	29,656	4.9%	32,235	8.7%	Ngành hàng ICT&CE tăng trưởng doanh thu trên mức nền thấp từ năm trước cùng với chiếm thêm thị phần từ các chuỗi khác, giai đoạn 2024-2025 cũng là giai đoạn thay mới sản phẩm sau thời kỳ bùng nổ 2021-2022. Ngành hàng điện máy sẽ có tăng trưởng cao hơn nhờ đóng góp từ các sản phẩm điện lạnh. Ngành hàng điện thoại ít động lực tăng trưởng hơn, đặt kỳ vọng vào dòng iPhone 16.
ĐMX	55,237	59,713	8.1%	65,250	9.3%	
BHX	31,610	39,522	25.0%	45,583	15.3%	
Lợi nhuận gộp	22,521	27,856	23.7%	31,700	13.8%	Biên LNG cải thiện mạnh sau khi kết thúc cuộc chiến giá, ngoài ra nhờ thị phần lớn giúp tăng khả năng đàm phán giá với nhà cung cấp.
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	19.0%	21.0%	1.9%	21.4%	0.5%	
SG&A	-22,114	-23,916	8.1%	-26,485	10.7%	Công ty liên tục thực hiện tái cấu trúc, tối ưu chi phí. Chi phí SG&A mặc dù tăng nhưng tỷ lệ %doanh thu sẽ thấp hơn trước đây.
Lợi nhuận trước thuế	690	4,664	576.2%	5,907	26.7%	
Lợi nhuận sau thuế	168	3,684	2095%	4,725	28.3%	
<i>Biên LNST</i>	0.1%	2.8%	3.1 ppts	3.2%	0.7 ppts	
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ	168	3,679	2092%	4,703	27.8%	

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Biểu đồ 9. Dự phóng KQKD của MWG



Nguồn: MWG, KBSV dự phóng

**Khuyến nghị: MUA – Giá mục tiêu:
69,000VND**

Chúng tôi tiến hành định giá cổ phiếu MWG 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 MWG.

(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 MWG đối với phương pháp này là 77,800 VND/cổ phiếu.

(2) Với phương pháp so sánh, chúng tôi sử dụng P/E và P/S cho từng chuỗi khác nhau, chúng tôi sử dụng P/E = 12 cho chuỗi TGDĐ và ĐMX. Đối với BHX và An Khang, chúng tôi sử dụng P/S mục tiêu cho 2 chuỗi lần lượt là 1.1; 0.5. Các chuỗi còn lại do chưa đóng góp nhiều vào tập đoàn nên tạm thời chúng tôi chưa đưa vào định giá. Chúng tôi đưa ra giá mục tiêu cổ phiếu MWG đối với phương pháp này là 60,200 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 MUA đối với cổ phiếu MWG, mức giá mục tiêu 69,000 VND/cp, cao hơn 15% giá đóng cửa ngày 20/05/2023.

Bảng 10. Dự báo FCFF và các giả định

Chi phí VCSH	13.82%	Giá trị hiện tại của giá trị cuối cùng	83,007
Chi phí vốn vay	6.50%	Giá trị hiện tại FCFF	25,417
Lãi suất phi rủi ro	4.70%	Tiền và tương đương tiền	7,050
Beta	1.2	Đầu tư ngắn hạn	20,831
Tăng trưởng dài hạn	4.0%	Giá trị doanh nghiệp	136,305
Thời gian dự phóng	5	Nợ vay	22,456
WACC	12.10%	Giá trị công ty	113,848
		Số lượng cổ phiếu	1,463,879,280
Giá mục tiêu			77,800

Nguồn: KBSV dự phóng

Bảng 11. Dự báo bằng phương pháp so sánh

	Thu nhập trên cổ phiếu	P/E mục tiêu	Giá mục tiêu
ĐMX&TGDD	2,552	12	30,620
	Doanh thu trên cổ phiếu	P/S mục tiêu	Giá mục tiêu
BHX	26,998	1.1	28,213
An Khang	2,715	0.5	1,357
Giá mục tiêu			60,200

Nguồn: KBSV dự phóng

Bảng 12. Tổng hợp định giá

Phương pháp	Kết quả định giá	Tỷ trọng	Đóng góp định giá
FCFF	77,800	50%	38,900
So sánh	60,200	50%	30,100
Giá mục tiêu			69,000

Nguồn: KBSV dự phóng

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 – Trưởng nhóm
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

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
anhtd@kbsec.com.vn

Vĩ mô & Ngân hàng

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

Chiến lược đầu tư

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

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích
thuannd@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:	Trung lập:	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.