

## Ngành bán lẻ

Báo cáo cập nhật Q3/2020

08/2020

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VND) **124.500**

Giá thị trường (21/08/2020) 82.000

Lợi nhuận kỳ vọng 51,8%

## THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	58.900 – 128.000
Vốn hóa	37.135 tỷ VND
SL cổ phiếu lưu hành	452.861.986 CP
KLGD bình quân 10 ngày	685.384 CP
% sở hữu nước ngoài	49%

Chuyên viên phân tích

**Trần Thị Thu Nga**

(84 24) 3928 8080 ext 207

tranthithunga@baoviet.com.vn

## Toàn ngành khó khăn là cơ hội để giành thị phần

**Tăng trưởng của MWG trong mảng điện thoại và điện máy sẽ phụ thuộc vào khả năng tăng trưởng thị phần và cải thiện chất lượng lợi nhuận nhờ các dịch vụ gia tăng. (1)** Việc tăng trưởng thị phần theo chúng tôi đánh giá là khả thi do thị trường khó khăn khiến các doanh nghiệp khác bị ảnh hưởng mạnh hơn. Thậm chí FRT, chuỗi bán lẻ điện thoại đứng thứ 2 về thị phần và mạng lưới ở Việt Nam, đã phải ghi nhận lỗ trong Q2/2020 sau khi ghi nhận lợi nhuận với mức biên ròng chỉ 1% trong Q1/2020. Với nhận định **thị trường điện thoại tiếp tục gặp khó khăn về tăng trưởng trong ít nhất 2 năm tới, kể cả khi đã tính đến việc triển khai 5G và tắt mạng 2G, các chuỗi bán lẻ tập trung vào điện thoại như FRT sẽ gặp khó khăn hơn, đây là cơ hội cho MWG giành thị phần.** (2) Ngoài ra, TGDD và ĐMX cũng dần mở rộng biên lãi ròng thông qua việc tối ưu hóa layout cửa hàng, product mix và các dịch vụ gia tăng. Chúng tôi ước tính biên lãi ròng của TGDD và ĐMX trong tháng 7 đã lên tới hơn 7%.

**Bách Hóa Xanh triển khai sớm mảng online để đón đầu xu hướng đi chợ online.** Mặc dù chỉ thị trường ecommerce cho thực phẩm chỉ chiếm tỷ trọng nhỏ trong toàn thị trường ecommerce (4,4%) và tỷ trọng thị trường bán lẻ thực phẩm (0,2%), tuy nhiên thị trường này đã tăng trưởng hơn 5 lần giai đoạn 2016 – 2019 và dự báo sẽ tiếp tục tăng trưởng mạnh khi ngày càng nhiều các đơn vị tham gia vào thị trường (Vinmart, Saigon Coop, GrabMart...). Việc triển khai online theo chúng tôi đánh giá cần các yếu tố (1) thời gian giao hàng, (2) chi phí giao hàng thấp, (3) sản phẩm đa dạng. Các DC online của BHX có khoảng 8.000 – 9.000 SKUs/DC, so với 2.500 – 3.000 SKUs/cửa hàng thường và 3.500 – 4.000 SKUs/cửa hàng lớn, cho thấy mức độ đa dạng về sản phẩm, trong khi hệ thống cửa hàng lớn giúp giảm thời gian và chi phí giao hàng.

### Dự báo KQKD và định giá

Chúng tôi giữ nguyên quan điểm về KQKD và định giá đối với MWG. Theo đó, chúng tôi dự báo doanh thu và LNST 2020 đạt lần lượt 114.415 tỷ VNĐ (+12,0% yoy) và 3.466 tỷ (-9,6%). Doanh thu và LNST 2021 kì vọng hồi phục mạnh với dự báo đạt lần lượt 142.160 (+24,2% yoy) và 4.933 tỷ VNĐ (+42,3% yoy).

Rủi ro cho dự báo của chúng tôi là tình hình dịch bệnh diễn biến phức tạp ảnh hưởng đến hoạt động liên tục của các cửa hàng và thu nhập của người tiêu dùng. Tuy vậy ở mức giá hiện tại, chúng tôi đánh giá rủi ro/cơ hội đối với cổ phiếu MWG là rất thấp. MWG đang giao dịch với PE 2020 là 11x và PE2021 là 7.7x, rất hấp dẫn với một doanh nghiệp đầu ngành và vẫn là doanh nghiệp tăng trưởng từ 2021. Do vậy chúng tôi khuyến nghị OUTPERFORM đối với MWG với thời hạn nắm giữ 1 năm.

**Cập nhật KQKD 7/2020 và thông tin từ Analyst Meeting 14/8/2020:**

**KQKD T7/2020:** Doanh thu và LNST đạt lần lượt 8.669 tỷ (-5,8% yoy) và 326 tỷ (+12,4% yoy), trong đó doanh thu TGDD và ĐMX đạt 6.894 tỷ VNĐ (-16.6% yoy) yoy do nhu cầu yếu đi sau dịch và nền doanh thu tháng 7/2019 cao do MWG triển khai nhiều hoạt động khuyến mãi nhân dịp sinh nhật. Doanh thu BHX đạt 1.795 tỷ VNĐ (+122,5% yoy và +10,7% yoy). Doanh thu bình quân cửa hàng trong tháng đạt 1,2 tỷ VNĐ. Mặc dù doanh thu bị ảnh hưởng, chúng tôi đánh giá cao việc mở rộng biên lãi ròng của TGDD và ĐMX, qua đó duy trì mức biên lãi ròng 3,8% cho MWG, tương đương mức 2019. Chúng tôi ước tính biên lãi ròng của TGDD và ĐMX trong tháng 7 đã lên tới hơn 7%.

**Ảnh hưởng của làn sóng Covid mới từ cuối 7/2020 ở Việt Nam:** Do ảnh hưởng của dịch, MWG phải đóng 31 cửa hàng TGDD và ĐMX (29 Đà Nẵng và 2 Quảng Nam). Doanh thu các cửa hàng ở Đà Nẵng trước đạt khoảng 120 tỷ/tháng, hiện tại chỉ bán online thì doanh thu chỉ được khoảng hơn 20 tỷ. Khu vực miền Trung có 188 cửa hàng bị ảnh hưởng, doanh thu các cửa hàng này trước đây đạt khoảng 600 tỷ VNĐ/tháng thì 8/2020 chỉ đạt khoảng 400 tỷ. Hà Nội và TP. Hồ Chí Minh bị ảnh hưởng ít hơn.

**Kế hoạch mở rộng:**

MWG không có kế hoạch đóng cửa hàng TGDD, chỉ chuyển đổi sang cửa hàng ĐMX. Kế hoạch vẫn giữ nguyên, theo đó tới cuối 2020 MWG sẽ có 800 cửa hàng TGDD và 1.350 cửa hàng ĐMX. Ngoài ra, MWG đã thử nghiệm mô hình ĐMX supermini (100 – 120m<sup>2</sup>) với 9 cửa hàng tại Tiền Giang với doanh thu trung bình 1,1 – 1,2 tỷ VNĐ/tháng và chi phí hoạt động (thuê mặt bằng, nhân viên) bằng 1/4 – 1/3 so với cửa hàng ĐMX mini. Theo kế hoạch sẽ có khoảng 300 cửa hàng ĐMX supermini vào cuối 2020 và 1.000 cửa hàng vào cuối 2021, giúp nâng thị phần của MWG trong thị trường điện máy lên 60% trong dài hạn.

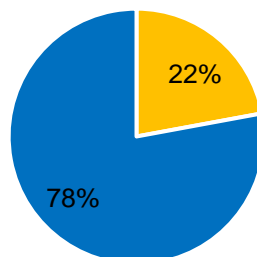
Tính đến thời điểm hiện tại, BHX đã có khoảng 1.600 cửa hàng và sẽ sớm hoàn thành mục tiêu có 1.800 – 1.900 cửa hàng, tốc độ mở rộng sau đó sẽ chậm lại để tập trung nâng cao chất lượng doanh thu cửa hàng. BHX mới đây đã triển khai mô hình cửa hàng 450 – 550m<sup>2</sup> với 6.000 – 8.000 SKUs và doanh thu 100 – 150 triệu VNĐ/ngày (tính đến cuối tháng 7/2020 đã triển khai được 12 cửa hàng). Ở các cửa hàng này, MWG triển khai thêm mô hình shop-in-shop với nhà thuốc An Khang diện tích 20 – 30m<sup>2</sup> để tận dụng lưu lượng khách đến cửa hàng. Các nhà thuốc An Khang có 100 – 150 hóa đơn/ngày với doanh thu 200 – 300 triệu VNĐ/tháng. Lãnh đạo doanh nghiệp cho biết có thể mở 100 nhà thuốc An Khang/năm theo phương pháp này.

## Thị trường điện thoại tiếp tục gặp khó khăn về tăng trưởng trong ít nhất 2 năm tới, kể cả khi đã tính đến việc triển khai 5G và tắt mạng 2G

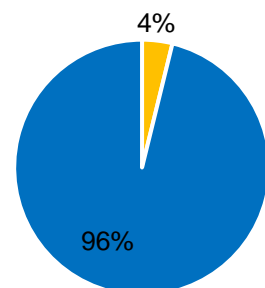
- (1) Triển khai 5G: So với 4G, mạng 5G được coi là bước nhảy vọt về công nghệ. Về lý thuyết, mạng 5G có tốc độ nhanh hơn khoảng 100 lần so với mạng 4G và gần như không có độ trễ. Việt Nam cũng đang song hành cùng các quốc gia trên thế giới trong cuộc đua 5G. Mạng 5G hiện đã được thử nghiệm tại Việt Nam bởi các nhà mạng Viettel, Mobifone, Vinaphone. Nhu cầu đối với điện thoại 5G được dự kiến sẽ gia tăng trong thời gian tới do mạng 5G chỉ có thể sử dụng trên điện thoại 5G.
- (2) Cùng với việc triển khai mạng 5G, bộ Thông tin – Truyền thông (TT-TT) cũng đã trình Thủ tướng Chính phủ xem xét phương án tắt mạng 2G vào 2022 (dự kiến dừng trên phạm vi toàn quốc vào 1/1/2022) do việc vận hành, khai thác 4 mạng di động riêng biệt (2G, 3G, 4G, 5G) khiến tài nguyên tần số bị chia nhỏ và doanh nghiệp không tập trung nguồn lực để tham gia vào công nghệ di động mới. Theo đó, từ tháng 8/2020, Viettel đã chính thức tắt mạng 2G tại một số khu vực, đồng thời khuyến khích người dùng nâng cấp lên sim 4G. Việc tắt mạng 2G sẽ yêu cầu người dùng chuyển đổi từ điện thoại phổ thông (feature phones) sang smartphones để nâng cấp lên sim 3G và 4G.

Tuy vậy, chúng tôi đánh giá 2 yếu tố trên sẽ chưa hỗ trợ tăng trưởng của thị trường điện thoại trong ít nhất 2 năm tới. Thứ nhất, Feature phones mặc dù chiếm 25% thị phần về số lượng nhưng chỉ chiếm 4% thị phần về giá trị. Giá trung bình/feature phone vào khoảng gần 800.000 VNĐ (Nguồn: Euromonitor). Trong khi đó, trên thị trường đã có những mẫu smartphone với mức giá khoảng 1 triệu VNĐ/sản phẩm và thậm chí sắp tới sẽ có cả smartphone 500.000 VNĐ (sau khi được trợ giá của nhà sản xuất, nhà mạng, nhà phát triển ứng dụng) để phổ cập smartphone tới 100% dân số theo định hướng của Bộ TT – TT. Do vậy chúng tôi đánh giá việc chuyển đổi từ feature phones lên smartphone sẽ không thúc đẩy quy mô thị trường tăng trưởng.

**Thị phần ĐT theo số lượng**  
(Nguồn: Euromonitor)



**Thị phần ĐT theo giá trị**  
(Nguồn: Euromonitor)



■ Feature phones ■ Smartphones

■ Feature phones ■ Smartphones

Trong khi đó, việc chuyển đổi sang điện thoại 5G ở góc độ người tiêu dùng sẽ cơ bản cần 2 yếu tố: (i) hạ tầng phủ rộng, và (ii) giá điện thoại rẻ. Việc triển khai 5G ở Việt Nam vẫn đang trong giai đoạn thử nghiệm trong 2020 và triển khai ở quy mô nhỏ (1 vài thành phố lớn) trong 2021. Ngoài ra, chi phí sản xuất cho các thiết bị đời đầu tương đối cao, do vậy chúng tôi cho rằng chỉ một bộ phận khách hàng ở các thành phố lớn có nhu cầu trải nghiệm công nghệ và đủ khả năng chi trả sẽ mua điện thoại 5G. Cisco trong báo cáo “5G tại Đông Nam Á” cũng dự báo Việt Nam sẽ có khoảng 6,3 triệu thuê bao 5G vào 2025 (so với khoảng 140 triệu thuê bao trên cả nước hiện nay) cho thấy việc triển khai 5G sẽ cần tương đối nhiều thời gian.

Nhìn chung, chúng tôi đánh giá thị trường điện thoại sẽ khó có tăng trưởng trong ít nhất 2 năm tới.

**Tăng trưởng của MWG trong mảng điện thoại và điện máy sẽ phụ thuộc vào khả năng tăng trưởng thị phần và cải thiện chất lượng lợi nhuận nhờ các dịch vụ gia tăng**

(1) Tăng trưởng thị phần tiếp tục được đẩy mạnh nhờ mở mới cửa hàng ĐMX và triển khai chuỗi ĐMX super mini. Việc tăng trưởng thị phần theo chúng tôi đánh giá là khả thi do thị trường khó khăn khiến các doanh nghiệp khác bị ảnh hưởng mạnh hơn. Thậm chí FRT, chuỗi bán lẻ điện thoại đứng thứ 2 về thị phần và mạng lưới ở Việt Nam, đã phải ghi nhận lỗ trong Q2/2020 sau khi ghi nhận lợi nhuận với mức biên ròng chỉ 1% trong Q1/2020. Chúng tôi đánh giá việc lợi nhuận sụt giảm và thậm chí lỗ ở FRT ngoài vấn đề sụt giảm doanh thu thì còn do yếu kém trong khâu quản lý hàng tồn kho. Với nhận định thị trường điện thoại tiếp tục gặp khó khăn về tăng trưởng trong ít nhất 2 năm tới, các chuỗi bán lẻ tập trung vào điện thoại như FRT sẽ gặp khó khăn hơn, đây là cơ hội cho MWG giành thị phần.

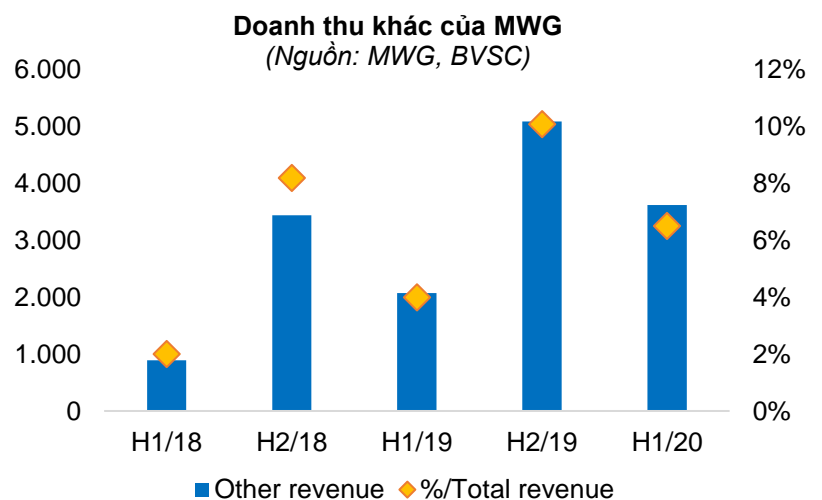
Ngoài ra ở mảng online, các sàn TMĐT như Tiki, Lazada... cũng sẽ gặp khó khăn trong việc triển khai các chương trình khuyến mãi do kích cầu không đem lại nhiều hiệu quả khi thu nhập của người tiêu dùng bị ảnh hưởng. Nếu không triển khai các chương trình khuyến mại, chúng tôi nhận thấy nhận thấy không có nhiều chênh lệch về giá bán các sản phẩm điện thoại giữa MWG, các chuỗi bán lẻ khác và các sàn TMĐT. Do vậy, chúng tôi vẫn tin tưởng vào khả năng giành thị phần của MWG trong thời gian tới. 6T/2020, thị phần của MWG trong mảng điện thoại đã lên hơn 50% và trong mảng điện máy lên 40% từ mức 48% và 38% vào cuối 2019.

**So sánh giá một điện thoại (18/8/2020) (Nguồn: Website các công ty, BVSC tổng hợp)**

	TGDĐ	FPT Shop	CellphoneS	Tiki Trading
<b>Iphone 11 64GB</b>	18.990.000	18.990.000	17.990.000 - 18.290.000 (tùy màu)	18.490.000

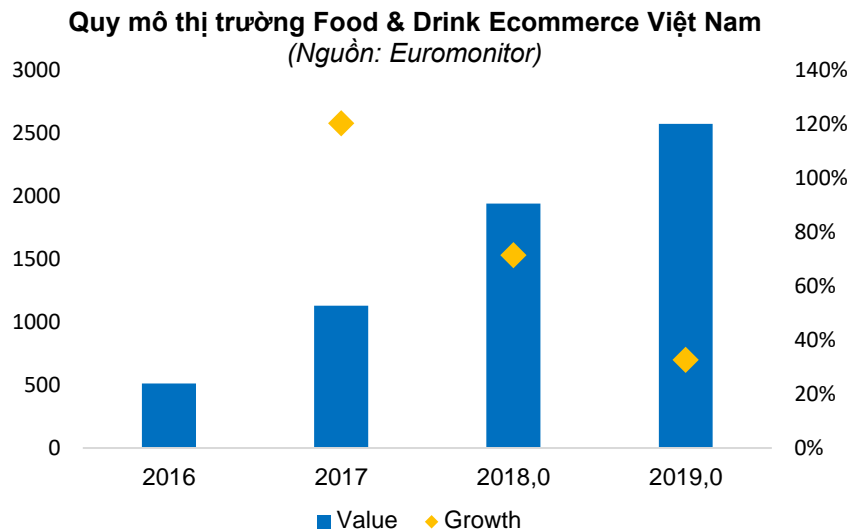
<b>Samsung Galaxy Note 20 (256GB/8GB)</b>	23.990.000	23.990.000	23.990.000	23.990.000
<b>Samsung A51 (128GB/6GB)</b>	6.990.000	7.190.000	6.200.000	6.250.000
<b>Oppo A9 (2020) (128GB/8GB)</b>	4.990.000	5.490.000	4.590.000	4.590.000
<b>Oppo Reno 4 (128GB/8GB)</b>	5.490.000	8.490.000	7.790.000	7.790.000
<b>Xiaomi Redmi Note 8 Pro (128GB/6GB)</b>	5.690.000	5.690.000	5.500.000	5.590.000

- (2) Cải thiện chất lượng lợi nhuận nhờ cải thiện product mix và các dịch vụ gia tăng: Việc cải thiện product mix theo hướng gia tăng các sản phẩm có biên gộp cao như phụ kiện, đồng hồ (7T/2020 doanh thu đồng hồ đạt trên 750 tỷ VNĐ, chiếm 4,4% doanh thu TGDD so với gần 3% trong 2019) hay sản phẩm của các thương hiệu mới giúp TGDD và ĐMX liên tục cải thiện biên lợi nhuận gộp. Trong khi đó, doanh thu từ các dịch vụ khác (sim, thẻ cào, trả góp, thu hộ...) đã tăng 75% yoy trong H1/2020, giúp TGDD và ĐMX cải thiện biên lợi nhuận. 6T/2020, MWG ghi nhận khoảng 3.600 tỷ VNĐ doanh thu từ dịch vụ khác, tương đương với mức đóng góp khoảng 200 - 300 triệu VNĐ doanh thu/cửa hàng/tháng. Việc triển khai các dịch vụ gia tăng không phát sinh thêm chi phí bán hàng, do vậy biên lợi nhuận thuần sẽ được cải thiện khi doanh thu từ các dịch vụ này tăng lên. Với mạng lưới dự kiến khoảng 4000 cửa hàng vào cuối 2020 và trở thành nhà bán lẻ có mạng lưới lớn nhất Việt Nam, MWG có lợi thế để khai thác các dịch vụ gia tăng và bán chéo sản phẩm (Ví dụ dịch vụ chuyển tiền mặt chỉ có thể triển khai được với điều kiện có mạng lưới chi nhánh/cửa hàng lớn, MWG hiện tại đã triển khai dịch vụ này tại các cửa hàng TGDD và ĐMX). Ngoài ra, MWG cũng đang triển khai dịch vụ Tận Tâm (lắp đặt, sửa chữa, bảo dưỡng điện máy), hiện tại 90% doanh thu đến từ nội bộ nhưng dự kiến sẽ cung cấp ra ngoài với mục tiêu doanh thu ngoài lên tới 50%.



### Bách Hóa Xanh: triển khai sớm BHX online để đón đầu xu hướng đi chợ online

Triển khai từ tháng 12/2018 và đẩy mạnh từ tháng 4/2020, BHX Online hiện chiếm 1% doanh thu BHX. Hiện tại, BHX Online đã được triển khai đến 10 tỉnh/thành (+8 so với Q1/2020). Mặc dù chỉ thị trường ecommerce cho thực phẩm chỉ chiếm tỷ trọng nhỏ trong toàn thị trường ecommerce (4,4%) và tỷ trọng thị trường bán lẻ thực phẩm (0,2%) (Nguồn: Euromonitor), tuy nhiên thị trường này đã tăng trưởng hơn 5 lần giai đoạn 2016 – 2019 và dự báo sẽ tiếp tục tăng trưởng mạnh khi ngày càng nhiều các đơn vị tham gia vào thị trường (Vinmart, Saigon Coop, GrabMart...).



Theo chia sẻ từ lãnh đạo MWG, tỷ trọng online của mảng bán lẻ thực phẩm tại Việt Nam có thể cao hơn mảng điện thoại, điện máy và lên tới 20 – 30%. Việc triển khai online theo chúng tôi đánh giá cần các yếu tố (1) thời gian giao hàng, (2) chi phí giao hàng thấp, (3) sản phẩm đa dạng. Do vậy các doanh nghiệp có mạng lưới cửa hàng lớn và tập trung vào mở rộng SKUs cho online sẽ đón đầu được xu hướng này. Các DC online của BHX có khoảng 8.000 – 9.000 SKUs/DC, so với 2.500 – 3.000 SKUs/cửa hàng thường và 3.500 – 4.000 SKUs/cửa hàng lớn, cho thấy mức độ đa dạng về sản phẩm, trong khi hệ thống cửa hàng lớn giúp giảm thời gian và chi phí giao hàng. Theo chia sẻ từ doanh nghiệp, mỗi đơn hàng online hiện tại vào khoảng 200.000 – 300.000 VNĐ/đơn với chi phí giao hàng từ 15.000 – 45.000 VNĐ/đơn tùy vào thời gian giao và khối lượng đơn hàng, có miễn phí giao hàng đối với khách hàng mua nhiều.

### Dự báo KQKD và định giá

Chúng tôi giữ nguyên quan điểm về KQKD và định giá đối với MWG. Theo đó, chúng tôi dự báo doanh thu và LNST 2020 đạt lần lượt 114.415 tỷ VNĐ (+12,0% yoy) và 3.466 tỷ (-9,6%). Doanh thu và LNST 2021 kì vọng hồi phục mạnh với dự báo đạt lần lượt 142.160 (+24,2% yoy) và 4.933 tỷ VNĐ (+42,3% yoy).

Rủi ro cho dự báo của chúng tôi là tình hình dịch bệnh diễn biến phức tạp ảnh hưởng đến hoạt động liên tục của các cửa hàng và thu nhập của người tiêu dùng. Tuy vậy ở mức giá hiện tại, chúng tôi đánh giá rủi ro/cơ hội đối với cổ phiếu MWG là rất thấp. MWG đang giao dịch với PE 2020 là 11x và PE2021 là 7.7x, rất hấp dẫn với một doanh nghiệp đầu ngành và vẫn là doanh nghiệp tăng trưởng từ 2021. Do vậy chúng tôi khuyến nghị OUTPERFORM đối với MWG với thời hạn nắm giữ 1 năm.

**CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO**

<b>Kết quả kinh doanh</b>				
<b>Đơn vị (tỷ VND)</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>
Doanh thu	86.516	102.174	114.415	142.160
Giá vốn	71.224	82.686	91.162	112.113
Lợi nhuận gộp	15.292	19.488	23.253	30.047
Chi phí bán hàng	9.660	12.437	15.848	20.549
Chi phí quản lý doanh nghiệp	1.762	2.074	2.381	2.947
Lợi nhuận sau thuế	2.880	3.836	3.466	4.933

<b>Bảng cân đối kế toán</b>				
<b>Đơn vị (tỷ VND)</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>
Tiền & khoản tương đương tiền	3.750	3.115	3.029	4.955
Các khoản phải thu ngắn hạn	1.543	1.815	2.351	2.616
Hàng tồn kho	17.446	25.745	19.465	24.416
Tài sản cố định hữu hình	3.305	5.375	8.460	10.102
<b>Tổng tài sản</b>	<b>28.113</b>	<b>41.708</b>	<b>39.468</b>	<b>44.374</b>
Nợ ngắn hạn	17.929	28.442	22.986	25.173
Nợ dài hạn	1.210	1.122	1.132	1.135
Vốn chủ sở hữu	8.983	12.144	15.350	18.066
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>28.113</b>	<b>41.708</b>	<b>39.468</b>	<b>44.374</b>

<b>Chỉ số tài chính</b>				
<b>Chỉ tiêu</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>
<b>Chỉ tiêu tăng trưởng</b>				
Tăng trưởng doanh thu (%)	30%	18%	12%	24%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	31%	33%	-10%	42%
<b>Chỉ tiêu sinh lời</b>				
Lợi nhuận gộp biên (%)	18%	19%	20%	21%
Lợi nhuận thuần biên (%)	3%	4%	3%	3%
ROA (%)	11%	13%	10%	12%
ROE (%)	39%	35%	23%	26%
<b>Chỉ tiêu cơ cấu vốn</b>				
Tổng nợ/Tổng tài sản (%)	68%	71%	61%	59%
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	213%	243%	157%	146%
<b>Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần</b>				
EPS (đồng/cổ phần)	6.491	8.471	7.431	10.576
BVPS (đồng/cổ phần)	20.255	29.206	37.330	48.351



## TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, **Trần Thị Thu Nga** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

## LIÊN HỆ

### Phòng Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

#### Bộ phận Phân tích Ngành & Doanh nghiệp

**Lưu Văn Lương**

Phó Giám đốc khối

luuvanluong@baoviet.com.vn

**Nguyễn Bình Nguyên**

Đầu khí, Cao su tự nhiên

nguyenbinhnguyen@baoviet.com.vn

**Hoàng Bảo Ngọc**

Công nghệ thông tin

nguyenbinhnguyen@baoviet.com.vn

**Trần Thị Thu Nga**

Bán lẻ

tranthithunga@baoviet.com.vn

**Đỗ Long Khánh**

Hàng không

dolongkhanh@baoviet.com.vn

**Lê Đăng Phương**

Phó Giám đốc khối

ledangphuong@baoviet.com.vn

**Nguyễn Chí Hồng Ngọc**

Bất động sản

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

**Trương Sỹ Phú**

Ô tô &amp; Phụ tùng

truongsyphu@baoviet.com.vn

**Lê Thanh Hòa**

Vật liệu xây dựng

lethanhoa@baoviet.com.vn

**Phạm Lê An Thuận**

Dược, Thủy sản

phamleanthuan@baoviet.com.vn

**Trần Đăng Mạnh**

Xây dựng

trandangmanh@baoviet.com.vn

**Ngô Trí Vinh**

Hàng tiêu dùng

ngotrivinh@baoviet.com.vn

#### Bộ phận Vĩ mô & Thị trường

**Phạm Tiến Dũng**

Phó Giám đốc khối

phamtiendung@baoviet.com.vn

**Trần Hải Yến**

Chuyên viên vĩ mô

tranhaiyen@baoviet.com.vn

**Trần Xuân Bách**

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn

**Lê Hoàng Phương**

Chuyên viên chiến lược thị trường

lehoangphuong@baoviet.com.vn

**Nguyễn Đức Hoàng**

Chuyên viên chiến lược thị trường

nguyenduchoang@baoviet.com.vn



## Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

### Trụ sở chính:

- 72 Trần Hưng Đạo. Hoàn Kiếm. Hà Nội
- Tel: (84 4) 3 928 8080

### Chi nhánh:

- Tầng 8. 233 Đồng Khởi. Quận 1. Tp. HCM
- Tel: (84 8) 3 914 6888