

BẢN LẺ

Thời điểm nước rút



NỘI DUNG

I.	Tóm tắt sơ lược	2
II.	Triển vọng kinh tế tích cực thúc đẩy chi tiêu tiêu dùng	4
III.	Điện thoại sẽ là điểm nhấn trong 2H24	4
	1. Sản phẩm ICT: Nhu cầu sẽ mạnh hơn trong 2H24; bão hòa trong trung và dài hạn.	4
	2. Dịch vụ ICT và Công nghệ: Thương mại hóa 5G sẽ thúc đẩy nhu cầu; triển vọng AI/Trung tâm dữ liệu đầy hứa hẹn.	7
	3. Trang sức: Nhu cầu Vàng bán lẻ sẽ tăng trong 2H24; Vàng có thương hiệu sẽ hưởng lợi trong trung dài hạn.	9
	4. Chăm sóc sức khỏe: cấu trúc thị trường bán lẻ dược dần hình thành, LC trung tâm vaccine khởi đầu tích cực.	10
	5. Bách hóa: Siêu thị mini đang là động lực tăng trưởng; Kỳ vọng sự mở rộng nhanh hơn trong 2H24 – 1H25.	11
IV.	Rủi ro cần cân nhắc	13
	Phân tích công ty	15
	Thế Giới Di Động (MWG)	16
	Bán lẻ FPT (FRT)	17
	Vàng Bạc Đá Quý Phú Nhuận (PNJ)	18

Báo cáo này nói về điều gì?

- Chi tiêu cho tiêu dùng sẽ mạnh hơn trong 2H24
- Điện thoại sẽ là điểm nhấn
- MWG và FRT kỳ vọng vượt kế hoạch LNST

I. Tóm tắt sơ lược

Triển vọng kinh tế tích cực sẽ thúc đẩy chi tiêu tiêu dùng

Trong 1Q24, chỉ số niềm tin người tiêu dùng đã tăng lên 78%, đây cũng là mức cao nhất trong 5 quý vừa qua. Cùng với hoạt động sản xuất nhộn nhịp hơn (đặc biệt trong 2Q24 với chỉ số sản xuất công nghiệp đạt 8.9% n/n trong T5/24), chúng tôi tin rằng chỉ số niềm tin người tiêu dùng có thể sẽ trở lại tiệm cận mức bình thường (khoảng 82%) trong 2Q24. Cùng với triển vọng kinh tế tích cực hơn trong 2H24, chúng tôi cho rằng chi tiêu tiêu dùng sẽ được cải thiện mạnh mẽ, từ đó dẫn dắt đà phục hồi của các công ty trong lĩnh vực bán lẻ và tiêu dùng.

Điện thoại sẽ là điểm nhấn trong 2H24

Sự kiện ra mắt sắp tới của iPhone 16 vào tháng 10 cùng với kế hoạch tắt sóng 2G được dự đoán sẽ thúc đẩy nhu cầu nâng cấp điện thoại thông minh. Trong khi đó, nhu cầu về sản phẩm điện máy sẽ tiếp tục phục hồi nhưng sẽ không còn là điểm nhấn trong 2H24 do thiếu các sự kiện hỗ trợ. Do điện thoại di động có tỷ trọng lớn nhất trong mảng ICT, chúng tôi cho rằng KQKQ của các nhà bán lẻ ICT sẽ còn khả quan hơn trong 2H24. Đối với trang sức bán lẻ, tuy lực cầu còn yếu ở thời điểm hiện tại, chúng tôi kỳ vọng mức tăng trưởng mạnh hơn trong 2H24.

Triển vọng các chuỗi bán lẻ thiết yếu đầy khả quan

Chúng tôi kỳ vọng Long Châu sẽ mở mới 200 nhà thuốc và 75 trung tâm vaccine trong 2H24. Đây là bước đầu tương đối tích cực cho kế hoạch lấn sân sang lĩnh vực chăm sóc sức khỏe của Long Châu. Đối với mảng bán lẻ bách hóa, siêu thị mini (BHX & WCM) sẽ tiếp tục được hưởng lợi từ sự dịch chuyển hành vi mua sắm của người tiêu dùng từ các kênh siêu thị quy mô lớn và kênh truyền thống. Đối với BHX, tăng trưởng doanh thu/cửa hàng sẽ vẫn là động lực tăng trưởng chính trong 2H24, tuy nhiên việc mở rộng chuỗi là điều bắt buộc trong 1H25 để duy trì tốc độ tăng trưởng.

Triển vọng MWG và FRT tích cực nhưng định giá không còn hấp dẫn

MWG và FRT là những cổ phiếu ưa thích của chúng tôi trong 2H24 – 1H25. Về triển vọng ngắn hạn, MWG và FRT sẽ hưởng lợi từ sự phục hồi nhu cầu mua sắm điện thoại di động trong bối cảnh chi tiêu của người tiêu dùng tăng. Chúng tôi kỳ vọng MWG và FRT sẽ vượt mục tiêu LNST 2024. Trong trung và dài hạn, chúng tôi cho rằng cả MWG và FRT đều sẽ hưởng lợi nhờ vào việc dẫn đầu trong mảng bán lẻ bách hóa / chăm sóc sức khỏe, những lĩnh vực được kỳ vọng sẽ tăng trưởng cùng với sự phát triển của nền kinh tế Việt Nam.

Mặc dù triển vọng khả quan trong 2H24, tuy nhiên dựa trên giá mục tiêu đồng thuận của thị trường (consensus, Bloomberg), định giá của MWG (+5,2%), FRT (-5,5%), và PNJ (+16,7%) đều không còn hấp dẫn.

Bảng 1. Danh mục cổ phiếu

Khuyến nghị & GMT			Lợi nhuận & Định giá										
			DT	LNHD	LNST	EPS	BPS	ROE	ROA	PE	PB	EV/EBITDA	
Công ty				(tỷ đồng)	(tỷ đồng)	(tỷ đồng)	(đồng)	(VND)	(%)	(%)	(x)	(x)	(x)
Thế Giới Di Động (MWG)	GMT (đồng)	N/A	2019A	102,174	4,977	3,834	8,657	27,360	36.3	11.0	15.2	4.8	10.3
	Thị giá (đồng)	62,600	2020A	108,546	5,216	3,918	8,650	34,139	28.4	8.9	15.2	3.8	8.2
	Vốn hóa.	3,566	2021A	122,958	5,888	4,899	6,861	28,561	27.3	9.0	19.2	4.6	11.3
	(Tỷ đồng)		2022A	133,405	6,644	4,100	2,802	16,338	18.5	6.9	15.3	2.6	6.3
			2023A	118,279	1,017	167	114	15,953	0.7	0.3	428.5	2.8	40.3
Bán Lẻ FPT (FRT)	GMT (đồng)	N/A	2019A	16,634	273	204	2,612	16,126	17.7	3.6	7.4	1.2	2.1
	Thị giá (đồng)	180,000	2020A	14,661	14	10	266	15,367	2.0	0.4	101.1	2.1	0.5
	Vốn hóa.	962	2021A	22,495	546	444	5,618	21,045	30.9	5.5	17.6	4.7	2.2
	(Tỷ đồng)		2022A	30,166	474	398	3,295	16,951	21.3	3.7	24.2	8.6	2.2
			2023A	31,850	(297)	(329)	(2,537)	11,738	(18.3)	(2.9)	(64.6)	13.9	0.5
Vàng Bạc Đá Quý Phú Nhuận (PNJ)	GMT (đồng)	N/A	2019A	17,001	1,623	1,194	5,034	20,316	28.7	15.9	15.7	3.9	12.1
	Thị giá (đồng)	96,100	2020A	17,511	1,508	1,069	4,463	23,029	21.8	12.5	17.7	3.4	12.3
	Vốn hóa.	1,259	2021A	19,547	1,409	1,029	4,295	26,416	18.3	10.7	18.4	3.0	13.7
	(Tỷ đồng)		2022A	33,876	2,337	1,810	6,988	34,302	25.1	15.1	11.3	2.3	8.5
			2023A	33,137	2,484	1,971	6,009	29,882	21.6	14.2	14.3	3.3	12.9

Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Bảng 2: Dự phóng KQKD 2H24

(tỷ đồng, %, %p)

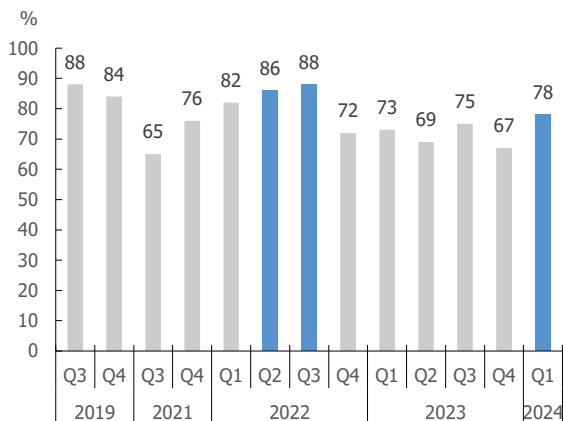
	Doanh thu			LNST		
	2H24F	n/n	q/q	2H24F	n/n	q/q
MWG	70,008	13.4	7.9	2,384	1,746.2	22.9
FRT	21,074	23.6	18.9	176	250.4	70.2
PNJ	17,227	3.3	(21.5)	941	6.0	(18.4)

Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

I. Triển vọng kinh tế tích cực thúc đẩy chi tiêu tiêu dùng

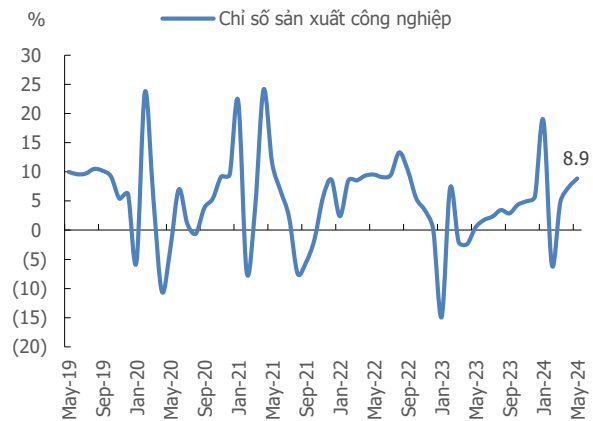
Chỉ số niềm tin người tiêu dùng ở Việt Nam đã phục hồi kể từ 3Q23 – mặc dù có sụt giảm trong 4Q23 do làn sóng sa thải và lương thưởng thấp. Trong 1Q24, chúng tôi thấy niềm tin của người tiêu dùng đã đạt mức cao nhất là 78% trong 5 quý vừa qua (Hình 1). Cùng với hoạt động sản xuất nhộn nhịp hơn (đặc biệt trong 2Q24 với chỉ số sản xuất công nghiệp đạt 8.9% n/n vào T5/24, hình 2), chúng tôi cho rằng chỉ số niềm tin người tiêu dùng có thể trở lại tiệm cận mức bình thường (khoảng 82%) trong 2Q24. Cùng với triển vọng kinh tế tích cực, chúng tôi cho rằng chi tiêu tiêu dùng sẽ cải thiện mạnh mẽ trong 2H24, từ đó thúc đẩy sự phục hồi của các công ty trong lĩnh vực tiêu dùng và bán lẻ.

Hình 1. Chỉ số niềm tin của người tiêu dùng đạt mức cao nhất trong 5 quý nhờ triển vọng kinh tế tích cực



Tình hình kinh tế sẽ tốt hơn hoặc bằng hiện tại trong vòng 12 tháng tới.
Nguồn: Kantar Worldpanel Division, KISVN

Hình 2. Hoạt động sản xuất cũng khởi sắc hơn đặc biệt trong 2Q24



Nguồn: TCTK, KISVN

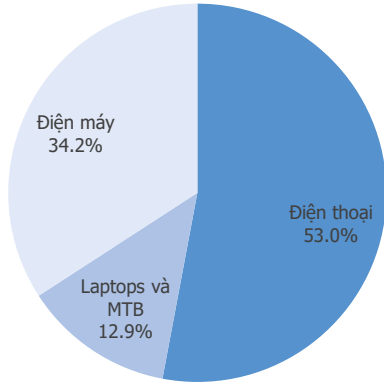
II. Điện thoại di động là điểm nhấn trong 2H24

1. Sản phẩm ICT: Nhu cầu sẽ tăng trong 2H24; bão hòa trong trung và dài hạn

Điện thoại di động – Nhu cầu vẫn còn yếu trong 1H24 tuy nhiên kỳ vọng sẽ là điểm nhấn trong 4Q24.

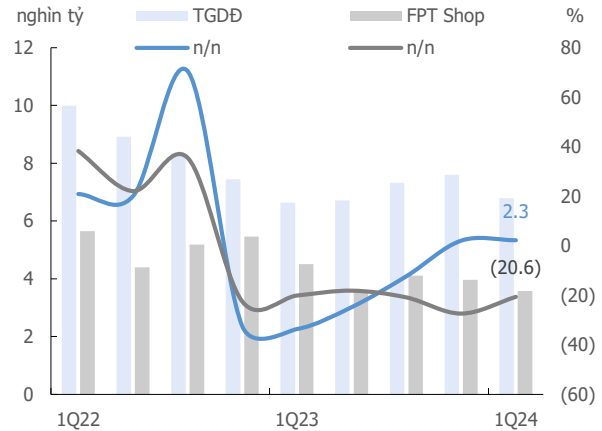
Trong 1H24, doanh thu điện thoại di động vẫn chưa phục hồi vì người tiêu dùng chỉ nâng cấp điện thoại khi có ngân sách thoải mái. Trong 4Q24, với kỳ vọng chỉ số niềm tin phục hồi về mức bình thường, chúng tôi kỳ vọng người tiêu dùng sẽ quay trở lại chi tiêu cho điện thoại di động. Ngoài ra, chúng tôi cho rằng việc ra mắt iPhone 16 vào tháng 10 sẽ thúc đẩy doanh thu điện thoại di động vì người tiêu dùng đã trì hoãn việc thay mới điện thoại trong 4Q23 – dẫn đến kết quả kinh doanh khiêm tốn của iPhone 15. Vì điện thoại di động chiếm tỷ trọng lớn nhất trong phân khúc ICT (hình 3), trên cơ sở này chúng tôi cho rằng KQKD của các chuỗi bán lẻ ICT sẽ tốt hơn trong 2H24.

Hình 3. Điện thoại di động chiếm tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu sản phẩm ICT/CE



Nguồn: Euromonitor, KISVN

Hình 4. TGDD và FPT Shop còn dư địa để phục hồi trong 2H24

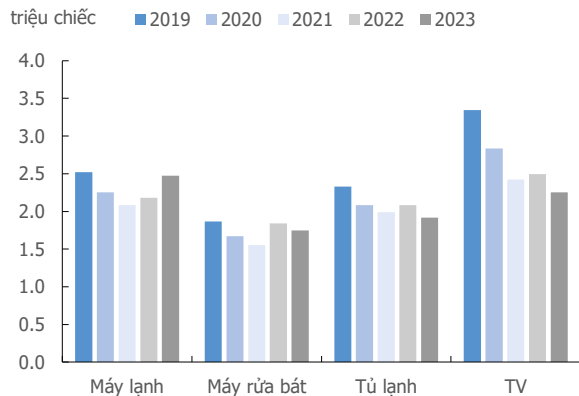


Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Điện máy – Nhu cầu đã dần hồi phục trong 1H24 nhưng sẽ khó đột phá trong 2H24.

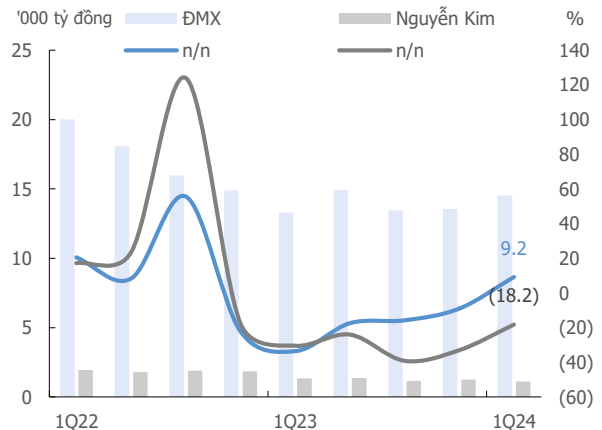
Trong 1H24, doanh thu điện máy đã dần phục hồi trong bối cảnh chi tiêu của người tiêu dùng tăng. Trong đó, máy điều hòa là động lực tăng trưởng chính khi thời tiết năm nay nóng hơn năm ngoái do ảnh hưởng El Nino. Tuy nhiên, trong 2H24, dự báo El Nino sẽ yếu đi và bắt đầu chuyển pha trung tính, do đó chúng tôi cho rằng nhu cầu cho máy điều hòa có thể sẽ hạ nhiệt. Dù vậy, với việc Euro Cup 2024 diễn ra, chúng tôi tin rằng doanh số bán TV cũng sẽ đóng góp nhiều hơn vào trong cơ cấu doanh thu và kỳ vọng sức mua phục hồi sẽ tiếp tục dẫn dắt doanh thu của các sản phẩm điện máy trong 2H24. Tuy nhiên, chúng tôi cũng cho rằng doanh thu điện máy trong nửa cuối 2024 sẽ khó tạo đột phá như trong 1H24 do thiếu các sự kiện hỗ trợ.

Hình 5. Doanh thu điều hòa không khí tăng trong những năm gần đây do thời tiết nóng hơn



Nguồn: GfK, KISVN

Hình 6. Tăng trưởng doanh thu của ĐMX và Nguyễn Kim được cải thiện trong 1H24

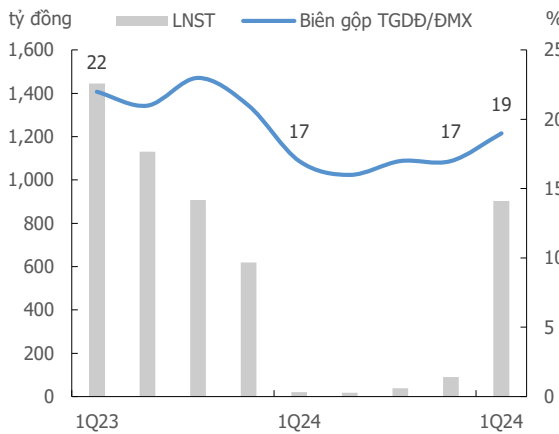


Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Biên lợi nhuận ICT – Mở rộng nhờ cuộc chiến giá dịu lại và thay đổi cơ cấu sản phẩm; Kỳ vọng hồi phục hoàn toàn trong 2H24.

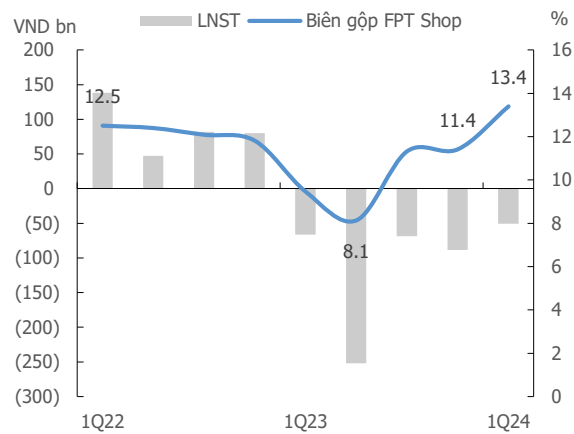
Trong 1Q24, cả hai nhà bán lẻ MWG và FRT đều ghi nhận sự cải thiện đáng kể trong biên lãi gộp khi cuộc chiến giá hạ nhiệt và thay đổi cơ cấu sản phẩm (sản phẩm điện máy gia tăng tỷ trọng). Kết quả là cả hai nhà bán lẻ đều cho thấy sự cải thiện trong LNST. Trong 2H24, chúng tôi cho rằng biên lợi nhuận gộp mảng ICT của MWG có thể sẽ hoàn toàn hồi phục. Đối với FPT Shop, chúng tôi cho rằng động lực chính cho tăng trưởng LNST sẽ đến từ tăng trưởng doanh thu trong bối cảnh cầu tiêu dùng phục hồi. Trên cơ sở này, chúng tôi dự phóng FPT Shop sẽ ghi nhận LNST dương trong 2H24, phản ánh doanh thu bán hàng sẽ đủ để bù đắp cho chi phí cố định.

Hình 7. Biên lợi nhuận ICT của MWG vẫn còn dư địa để phục hồi trong 2H24



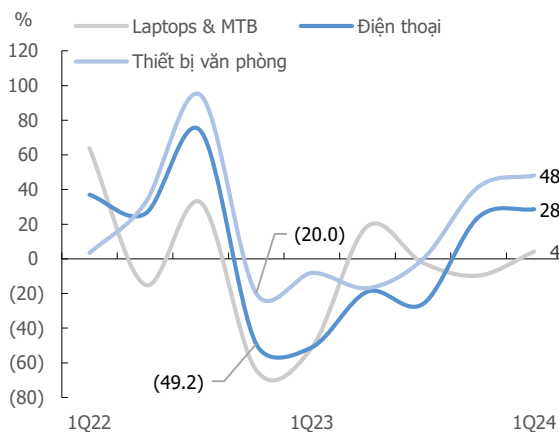
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 8. Biên lợi nhuận FPT Shop mở rộng nhờ cuộc chiến giá dịu lại và thay đổi cơ cấu sản phẩm



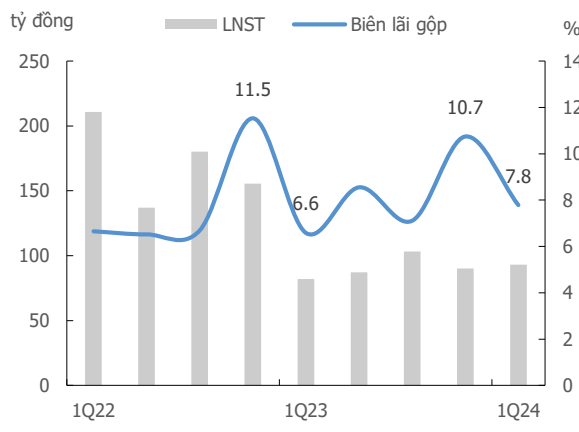
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 9. Điện thoại di động của DGW (47,9% tổng doanh thu) dẫn dắt phục hồi nhưng chưa trở lại mức bình thường



Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 10. Trong 2H24, chúng tôi kỳ vọng LNST của DGW sẽ tăng do doanh thu tăng

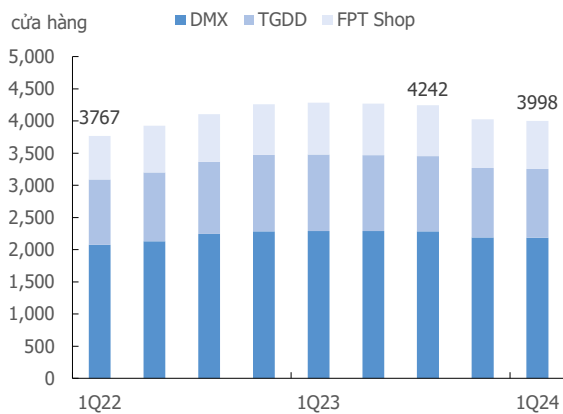


Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Đóng cửa cửa hàng ICT – Cả TGDD và FPT Shop đều giảm số cửa hàng trong bối cảnh nhu cầu đã bão hòa trong dài hạn

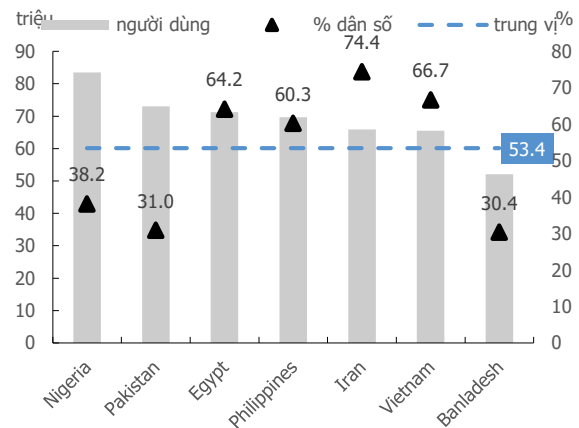
Trong 1Q24, số cửa hàng của ĐMX, TGDD và FPT Shop đã giảm lần lượt là 102, 94 và 48 cửa hàng so với 3Q23. Chúng tôi cho rằng FRT và MWG sẽ không mở thêm cửa hàng mới giai đoạn 2H24 – 1H25, do thị trường ICT và CE đều đã bão hòa. Tại Việt Nam, 66,7% dân số đã sử dụng điện thoại di động (tương đương 65,5 triệu người - trong top 20 quốc gia có số lượng người sử dụng điện thoại di động cao nhất trên thế giới), vì vậy dư địa tăng trưởng còn lại là tương đối ít. Theo Euromonitor, nhu cầu cho cả hai sản phẩm này sẽ chỉ tăng trưởng với tốc độ tăng trưởng kép 5 năm khoảng 4-5%.

Hình 11. Tổng số cửa hàng ICT của các nhà bán lẻ giảm 244 trong 1Q24 (so với 3Q23)



Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 12. Số lượng người dùng di động Việt Nam đứng đầu trong số các nước thu nhập thấp



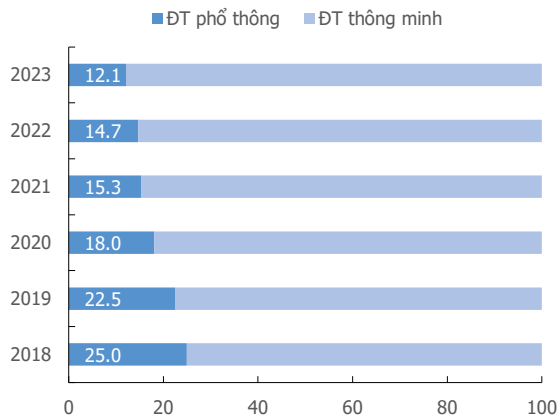
Nguồn: World Bank, Statista, KISVN

2. Dịch vụ ICT và Công nghệ: Thương mại hóa 5G sẽ thúc đẩy nhu cầu; Triển vọng AI/Trung tâm dữ liệu đầy hứa hẹn.

5G – Đấu giá thành công giấy phép băng tần 5G trong 1H24; các công ty bán lẻ/công nghệ sẽ được hưởng lợi khi thương mại hóa.

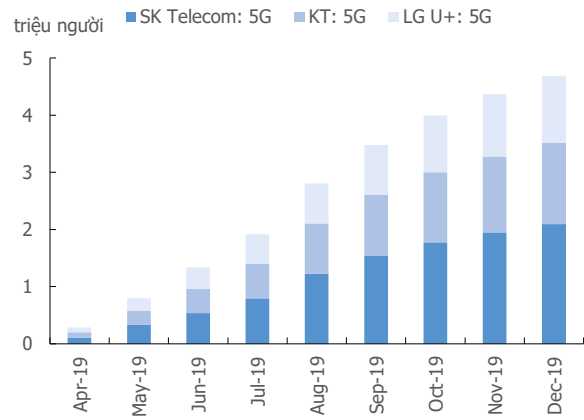
Vietel & VNPT đã đấu giá thành công giấy phép băng tần 5G vào T4/24, mở ra cánh cổng cho giai đoạn thương mại hóa – chúng tôi kỳ vọng sẽ trong 2H24. Cùng với kế hoạch tắt sóng 2G (T9/24), điều này sẽ tạo ra sự thay đổi trong cơ cấu tiêu dùng – người tiêu dùng chuyển từ điện thoại phổ thông sang điện thoại thông minh. Kết hợp với chu kỳ thay thế điện thoại sẽ rơi vào 4Q24 (như đã phân tích), chúng tôi cho rằng MWG, FRT, và DGW sẽ là những nhà bán lẻ được hưởng lợi chính. Ngoài ra, chúng tôi cho rằng các doanh nghiệp triển khai 5G như CTR (xây dựng trạm thu phát sóng) và FPT (cung cấp dịch vụ trực tuyến và trung tâm dữ liệu) và CMG (trung tâm dữ liệu) cũng sẽ được hưởng lợi.

Hình 13. Tắt sóng 2G, chúng tôi cho rằng sẽ có sự dịch chuyển cầu sang điện thoại thông minh



Nguồn: Euromonitor, KISVN

Hình 14. Hàn Quốc có 4,7 triệu người dùng 5G (9% dân số) sau 9 tháng thương mại hóa

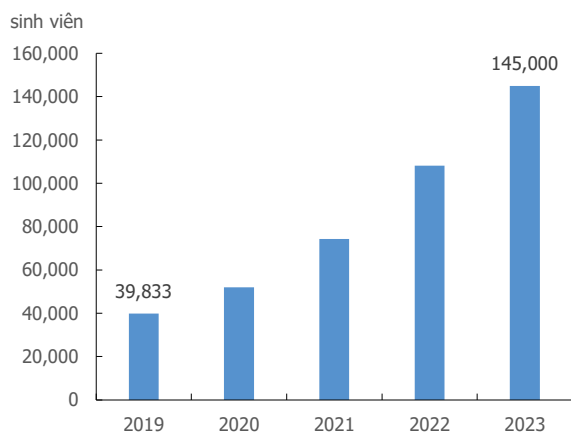


Nguồn: Tefficient, KISVN

Công nghệ - FPT và NVIDIA đã ký Biên bản ghi nhớ để xây dựng nhà máy AI trị giá 200 triệu đô; Các trung tâm dữ liệu mới của FPT sẽ được đưa vào hoạt động trong 2H24-1H25

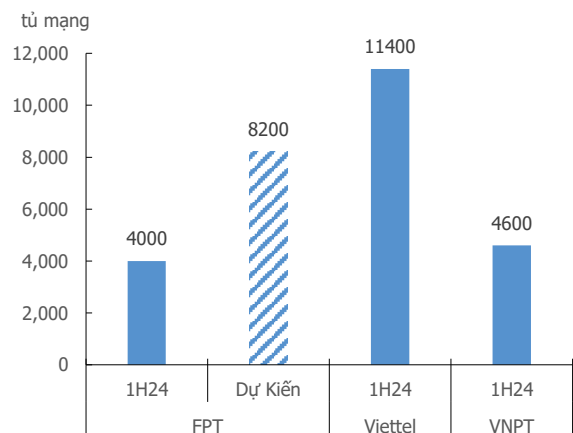
FPT và NVIDIA ký Biên bản ghi nhớ xây dựng nhà máy AI trị giá 200 triệu đô trong T4/24. Chúng tôi cho rằng lợi thế cạnh tranh của FPT trong lĩnh vực AI/chất bán dẫn tại Việt Nam sẽ đến từ nguồn nhân lực là sinh viên tốt nghiệp từ Đại học FPT – vì đây là một trong số ít trường đại học giảng dạy các chương trình này bên cạnh hệ sinh thái cơ sở hạ tầng của FPT. Trong T4/24, Viettel đã đưa trung tâm dữ liệu thứ 14 vào hoạt động với 2,400 tủ mạng¹, nâng công suất lên 11,400 tủ mạng – giữ vững vị trí số 1 Việt Nam. FPT hiện có 2 trung tâm dữ liệu đang được xây dựng ở Thủ Đức (3,600 tủ mạng – lớn nhất Việt Nam) và Đà Nẵng. Hai trung tâm dữ liệu này sẽ nâng tổng công suất của FPT lên khoảng 8,200 tủ mạng – dự kiến hoàn thành trong 2H24-1H25.

Hình 15. Đại học FPT tạo lợi thế cạnh tranh trong lĩnh vực AI/bán dẫn



Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 16. FPT sẽ tăng gấp đôi công suất khi 2 trung tâm dữ liệu đi vào hoạt động



Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

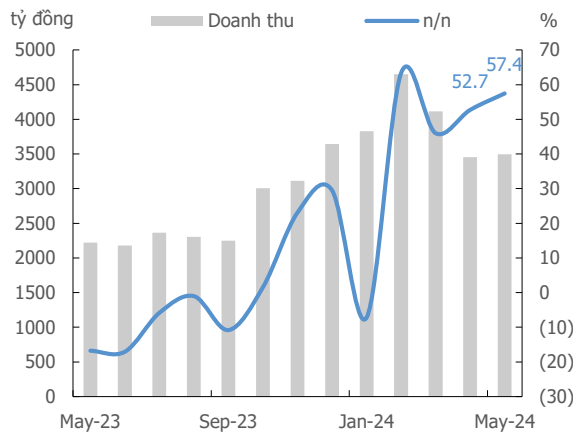
¹Tủ mạng trong trung tâm dữ liệu được sử dụng để lưu trữ máy chủ, thiết bị mạng, cáp và các thiết bị khác. Ở Việt Nam, một trung tâm dữ liệu nhỏ có khoảng 500 tủ mạng, trung tâm dữ liệu cỡ trung có 1,000 – 2,000 tủ mạng. Theo thông lệ quốc tế, một trung tâm dữ liệu lớn sẽ có hơn 5,000 tủ mạng.

3. Trang sức – Cầu trang sức bán lẻ khả năng phục hồi trong 2H24; các thương hiệu lớn hưởng lợi trong trung và dài hạn

Trang sức bán lẻ còn yếu trong 1H24 nhưng kỳ vọng cầu sẽ cao hơn trong 2H24

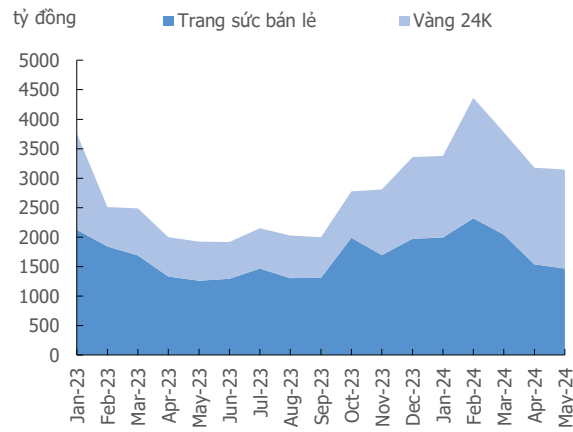
Trong 1H24, thị trường vàng nhận được nhiều sự quan tâm của dư luận khi giá vàng tăng vượt đỉnh lịch sử. Từ đó, kích thích nhu cầu giao dịch vàng 24K (Vàng 24K của PNJ: +90.9% n/n trong 5T24). Ở chiều hướng ngược lại, doanh thu Trang sức bán lẻ vẫn ở mức yếu (Trang sức bán lẻ của PNJ: +12.8% n/n – trong khi đó giá vàng tăng khoảng 30% n/n), hàm ý nhu cầu tiêu dùng vẫn chưa được phục hồi. Với việc kỳ vọng chi tiêu của người tiêu dùng sẽ mạnh hơn trong 2H24, chúng tôi cho rằng nhu cầu về Trang sức bán lẻ sẽ cải thiện hơn so với 1H24.

Hình 17. Doanh thu của PNJ tăng vọt trong 1H24 trong bối cảnh nhu cầu Vàng 24K tăng



Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 18. Nhu cầu trang sức bán lẻ vẫn yếu trong 1H24; kỳ vọng phục hồi trong 2H24

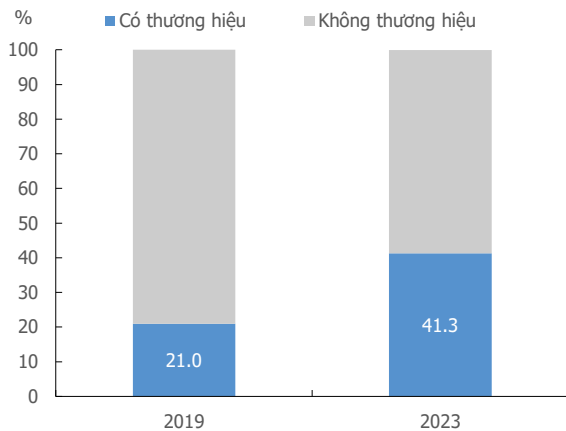


Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Trang sức có thương hiệu được hưởng lợi trong trung và dài hạn trong bối cảnh NHNN siết chặt kiểm soát thị trường vàng.

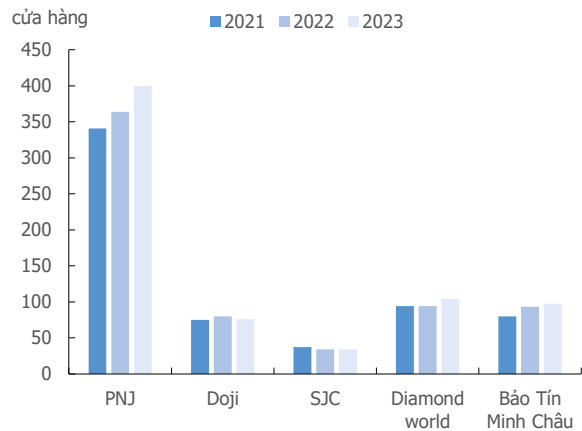
Trong 2Q24, NHNN đã có những động thái nhằm ổn định thị trường vàng (kiểm tra vàng không rõ nguồn gốc, đề xuất gỡ bỏ độc quyền nhập khẩu vàng nguyên liệu,...), dẫn đến việc nhiều nhà bán lẻ vàng tư nhân nhỏ lẻ chủ động đóng cửa tạm thời để tránh bị kiểm tra. Chúng tôi cho rằng hành động của NHNN không chỉ mang tính ngắn hạn (ổn định tỷ giá VND/USD) mà còn vì mục tiêu dài hạn (sự minh bạch của thị trường vàng). Do đó, chúng tôi tin rằng các nhà bán lẻ trang sức có thương hiệu như PNJ và Dolji sẽ tiếp tục giành được thị phần từ các cửa hàng trang sức không có thương hiệu.

Hình 19. Người tiêu dùng tiếp tục chuyển sang mua sắm trang sức có thương hiệu tại Việt Nam



Trang sức có thương hiệu bao gồm thị phần của PNJ, SJC, và Solji
 Nguồn: Euromonitor, KISVN

Hình 20. PNJ sẽ được hưởng lợi khi trở thành nhà bán lẻ trang sức có thương hiệu lớn nhất Việt Nam



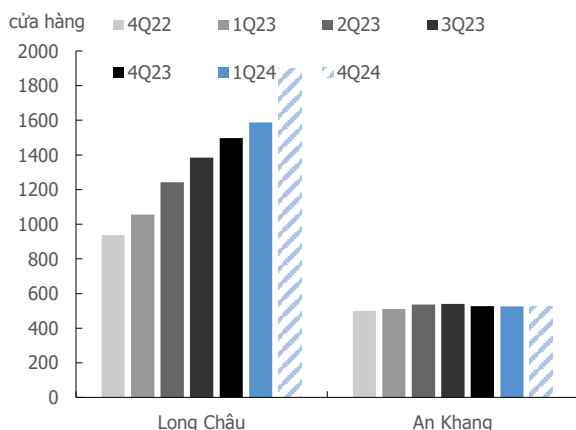
Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

4. Chăm sóc sức khỏe – Cấu trúc thị trường cho bán lẻ dược dần hình thành; Long Châu trung tâm vaccine bước đầu khả quan

Bán lẻ dược phẩm – Long Châu đang trên đà hoàn thành mục tiêu 400 cửa hàng, các chuỗi còn lại đang cạnh tranh cho vị trí thứ 2

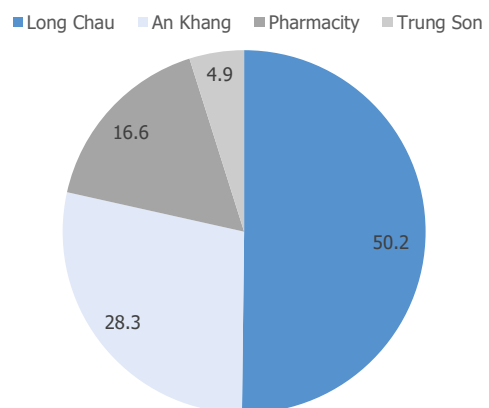
Trong 1Q24, LC tiếp tục mở thêm 90 nhà thuốc (+531 cửa hàng svck) nâng tổng số lên 1,587 (50% thị phần dựa trên số lượng cửa hàng hoặc 70% thị phần dựa trên doanh thu bán hàng). Trong khi đó, Pharmacy có 899 cửa hàng (-38 cửa hàng svck) và An Khang có 526 (-16 cửa hàng svck) – cả hai chuỗi đều chưa đạt điểm hòa vốn. Trong 2H24, chúng tôi cho rằng bối cảnh cạnh tranh sẽ không có nhiều khác biệt. LC sẽ tiếp tục mở 100 cửa hàng mỗi quý, qua đó hoàn thành mục tiêu 400 cửa hàng. Theo ban lãnh đạo, mục tiêu của LC là đạt tổng cộng khoảng 2,500 – 3,000 cửa hàng. Trong khi đó, An Khang & Pharmacy sẽ cạnh tranh cho vị trí thứ 2 trong mảng bán lẻ dược.

Hình 21. LC tiếp tục mở rộng trong 1H24; chúng tôi kỳ vọng công ty có thể vượt mục tiêu cả năm



Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Hình 22. LC chiếm lĩnh 50% độ phủ kênh bán lẻ dược phẩm hiện đại

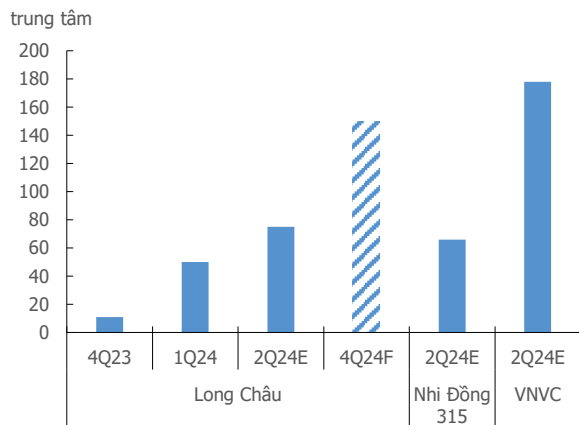


Dữ liệu được thu thập vào T3/24 và phụ thuộc vào độ chính xác của website công ty
 Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

Trung tâm tiêm chủng – Các trung tâm của LC ghi nhận kết quả bước đầu tích cực, có thể đạt 150 trung tâm vào cuối năm 2024

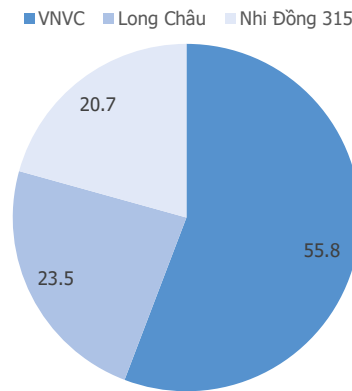
Trong 1Q24, LC đã mở 40 trung tâm tiêm chủng vaccine, nâng tổng số lên 51 trung tâm. Tính đến T6/24, chúng tôi ước tính LC có 75 trung tâm vaccine, cao hơn Nhi Đồng 315 (66 trung tâm) nhưng thấp hơn VNVC (178 trung tâm). Chúng tôi cho rằng lợi thế cạnh tranh của các trung tâm vắc xin LC đến từ 15 triệu khách hàng và mạng lưới rộng khắp gồm 1,700 nhà thuốc. Trong 2H24, chúng tôi kỳ vọng LC có thể mở 75 trung tâm, qua đó kết thúc năm với 150 trung tâm – vượt mục tiêu 100 trung tâm của ban lãnh đạo.

Hình 23. Chuỗi trung tâm tiêm chủng của LC mở rộng nhanh chóng sau 6 tháng



Dữ liệu được thu thập vào T6/24 và phụ thuộc vào độ chính xác của website công ty
 Nguồn: Company Data, KISVN

Hình 24. Trung tâm tiêm chủng LC chiếm 24% thị phần sau 6 tháng mở rộng



Dữ liệu được thu thập vào T6/24 và phụ thuộc vào độ chính xác của website công ty
 Nguồn: Company Data, KISVN

5. Bán lẻ bách hóa – Siêu thị mini hiện đang là động lực tăng trưởng chính của kênh bán lẻ hiện đại²; chúng tôi kỳ vọng sự mở rộng nhanh chóng hơn trong 2H24 – 1H25

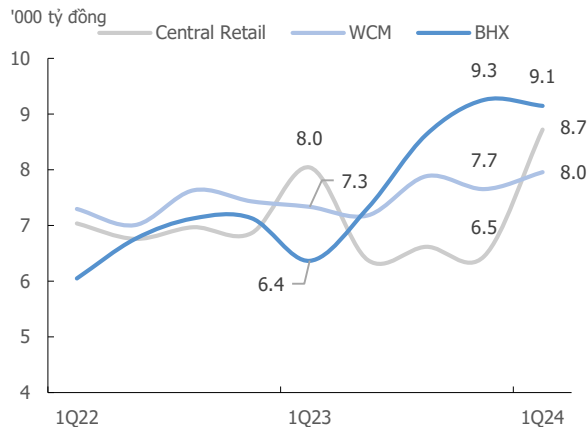
Người tiêu dùng chọn siêu thị mini để mua sắm hàng ngày nhưng vẫn ưu thích siêu thị lớn cho các dịp đặc biệt (Tết)

Trong 1Q24, cả hai chuỗi siêu thị mini (BHX và WCM) tiếp tục ghi nhận mức tăng trưởng khả quan. Chúng tôi cho rằng động lực chính tới từ việc người tiêu dùng đang thay đổi thói quen mua các sản phẩm bách hóa hàng ngày từ cả kênh truyền thống (chợ, tạp hóa nhỏ lẻ,...) và các cửa hàng siêu thị lớn hơn sang siêu thị mini. Theo Kantar World Panel, siêu thị mini hiện có mức tăng trưởng cao nhất cả về số lượt mua hàng và chi tiêu trên mỗi đơn hàng. Trong khi đó, Central Retail cũng ghi nhận mức tăng 8.5% n/n trong 1Q24 sau khi đã trải qua 3 quý sụt giảm. Chúng tôi cho rằng điều này là do Central Retail đã đưa vào vận hành thêm 5 siêu thị lớn và người tiêu dùng vẫn ưa thích mua sắm tại các

²Kênh bán lẻ bách hóa hiện đại bao gồm Siêu thị (bao gồm Siêu thị lớn và Siêu thị mini), Đại siêu thị và Cửa hàng tiện lợi. Các thương hiệu lớn bao gồm:
 + Siêu thị mini: BHX (MWG), Winmart+ (WCM), Co.opFood (SaigonCo.op)
 + Siêu thị lớn: Co.opMart, Winmart, và go!, Top market, Lan Chi (3 chuỗi đều của Central Retail)
 + Đại siêu thị: Go! (Central Retail), Co.opExtra, Emart
 + Cửa hàng tiện lợi: Circle K, FamilyMart, GS 25

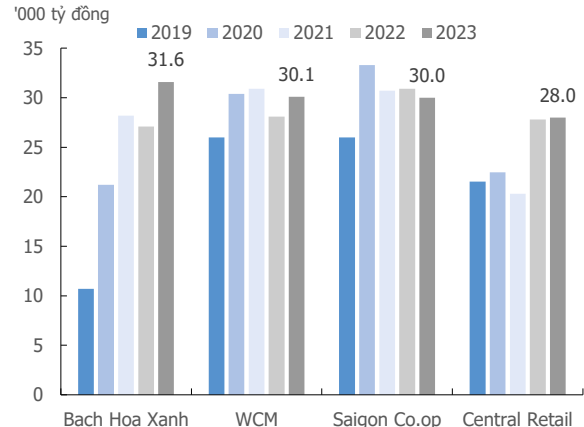
siêu thị có quy mô lớn vào dịp Tết. Trong 2H24 – 1H25, chúng tôi cho rằng người tiêu dùng vẫn sẽ tiếp tục chuyển sang siêu thị mini cho các sản phẩm bách hóa hàng ngày nhờ sự thuận tiện. Đối với các dịp đặc biệt, người tiêu dùng sẽ mua sắm tại các siêu thị quy mô lớn hơn để có được mức giá tốt và các chương trình ưu đãi khi mua số lượng nhiều.

Hình 25. 3 nhà bán lẻ bách hóa ghi nhận kết quả kinh doanh khả quan trong 1Q24.



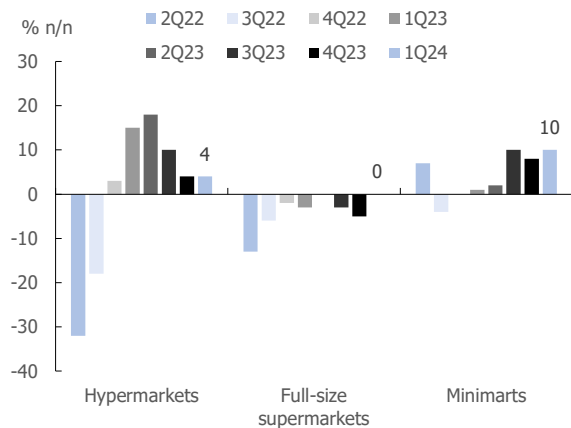
Sales of Central Retail include only food segment in Vietnam
 Nguồn: Company Data, KISVN

Hình 26. BHX hiện là nhà bán lẻ bách hóa lớn nhất Việt Nam



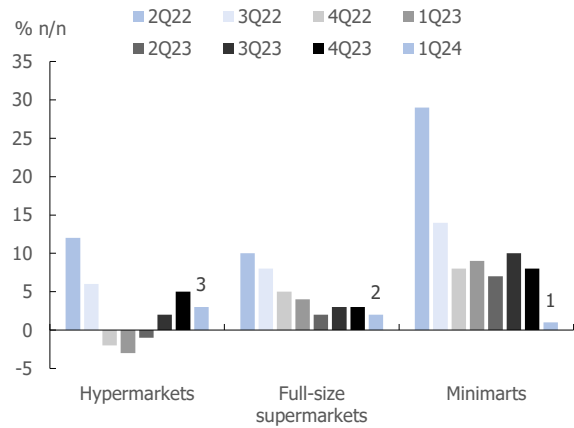
Sales of Central Retail include only food segment in Vietnam
 Nguồn: Company Data, KISVN

Hình 27. Số lượt ghé thăm siêu thị mini tăng mạnh nhất trong các kênh bán lẻ hiện đại (Thành thị Việt Nam)



Nguồn: Kantar Worldpanel, KISVN

Hình 28. Mức tăng chi tiêu trên mỗi hóa đơn cũng cao nhất ở các siêu thị mini (Thành thị Việt Nam)



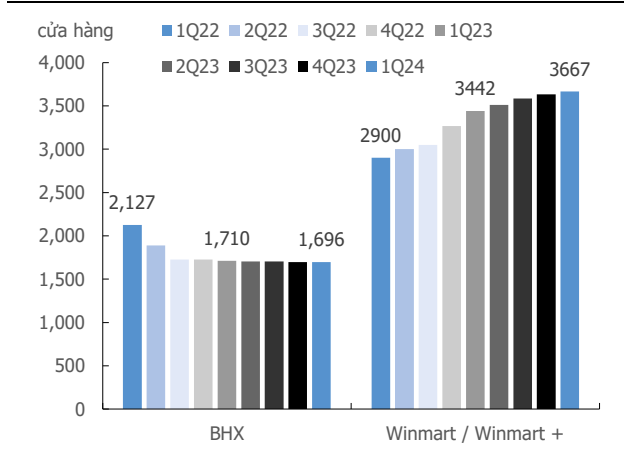
Nguồn: Kantar Worldpanel, KISVN

Việc mở rộng quy mô là bắt buộc để BHX duy trì mức tăng trưởng hiện tại trong giai đoạn từ 1H25 trở về sau

BHX đã trở thành nhà bán lẻ tạp hóa lớn nhất Việt Nam dù không mở rộng cửa hàng. Tuy nhiên, sau khi đạt mức hòa vốn trong 4Q23, doanh thu/cửa hàng vẫn duy trì ở mức khoảng 1,8 – 1,9 tỷ đồng. Do đó, trong 1H25, để BHX duy trì tốc độ tăng trưởng doanh số như trong 1H24, BHX phải mở thêm cửa hàng. Ban đầu, chúng tôi kỳ vọng tỷ suất lợi nhuận ròng của BHX sẽ ở mức khiêm tốn 0,25% – 0,75%, sau đó tăng dần lên mức ổn định ~ 1,5% - dựa trên quan sát của chúng tôi về các siêu thị mini trong khu vực như ở Indonesia, Malaysia và Thái Lan. Đối với WCM và Central Retail, chúng tôi cho rằng việc mở rộng cửa hàng

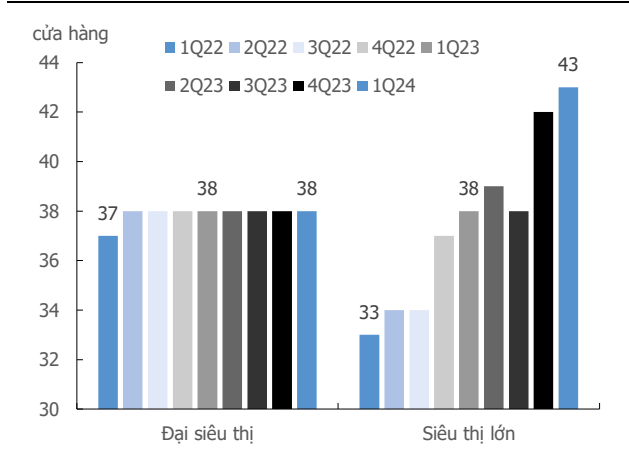
sẽ tiếp tục là yếu tố thúc đẩy doanh số bán hàng trong 2H24 – 1H25 do mức độ thâm nhập của kênh bán lẻ tạp hóa hiện đại ở Việt Nam còn thấp. Theo ban lãnh đạo, WCM dự kiến sẽ mở mới 367 cửa hàng vào năm 2024 để đạt mức 4,000 cửa hàng.

Hình 29. BHX và WCM không mở rộng đáng kể trong 1Q24



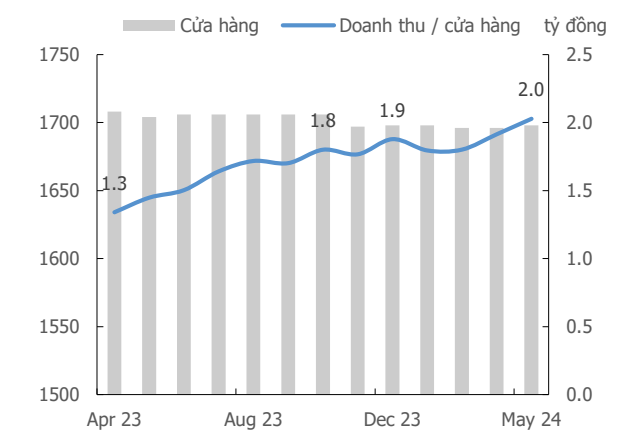
Nguồn: Company Data, KISVN

Hình 30. Central Retail mở mới 5 đại siêu thị trong 1Q24 so với 1Q23



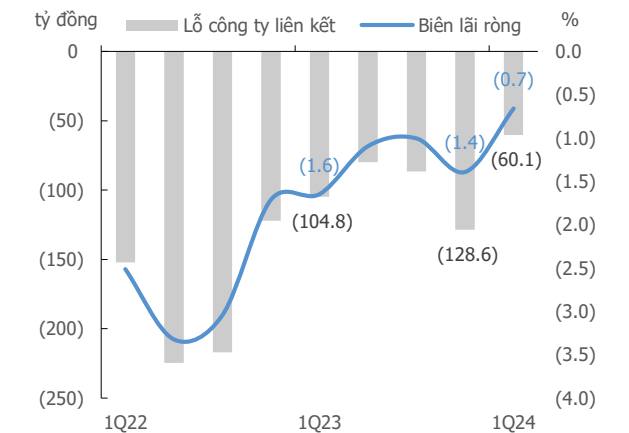
Nguồn: Company Data, KISVN

Hình 31. Doanh thu mỗi cửa hàng của BHX được duy trì ở mức hòa vốn 1,8 tỷ đồng – 1,9 tỷ đồng



Nguồn: Company Data, KISVN

Hình 32. Khoản lỗ của BHX thu hẹp đáng kể trong 1Q24



Nguồn: Company Data, KISVN

III. Rủi ro cần cân nhắc

Chi tiêu tiêu dùng sẽ bị ảnh hưởng nếu nền kinh tế phục hồi chậm hơn dự kiến

Tóm lại, chi tiêu cho tiêu dùng phục hồi sẽ là chất xúc tác chính cho các nhà sản xuất và bán lẻ trong 2H24, vốn có mối liên hệ chặt chẽ với sức mua. Do vậy, việc nền kinh tế phục hồi chậm hơn dự kiến sẽ ảnh hưởng đến triển vọng ngắn hạn của các công ty nêu trên. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng khả năng này tương đối thấp do thị trường xuất khẩu và việc làm của Việt Nam đang có sự cải thiện rõ rệt. Trong trung và dài hạn, chúng tôi cho rằng rủi ro chính đối với chuỗi siêu thị mini là liệu các chuỗi siêu thị này có thể duy trì tỷ suất lợi nhuận dương khi mở rộng hoạt động vào năm 2025 hay không. Đối với các chuỗi bán lẻ dược phẩm, khả năng sinh lời của các mảng mới trong phân khúc chăm sóc sức khỏe sẽ là rủi ro chính.

Phân tích công ty

Thế Giới Di Động MWG

Bán lẻ FPT FRT

Vàng Bạc Đá Quý Phú Nhuận PNJ

Thế Giới Di Động (MWG)

Năm giữ (Duy trì)

		Yr to	DT	LNHĐ	LNST	EPS	%	BPS	PE	P/B	ROA	ROE	DY
		Dec	(tỷ đồng)	(tỷ đồng)	(tỷ đồng)	(đồng)	(n/n)	(tỷ đồng)	(x)	(x)	(x)	(%)	(%)
Giá cp (26/06, đồng)	62,600	2019A	102,174	4,977	3,834	8,657	33.2	27,360	15.2	4.8	11.0	15.2	1.2
Vốn hóa (tỷ đồng)	90,805	2020A	108,546	5,216	3,918	8,650	0.0	34,139	15.2	3.8	8.9	15.2	0.4
SLCP lưu hành (triệu)	1,462	2021A	122,958	5,888	4,899	6,861	(20.5)	28,561	19.2	4.6	9.0	19.2	2.4
Cao/Thấp 52 tuần (đồng)	64,000/35,100	2022A	133,405	6,644	4,100	2,802	(59.2)	16,338	15.3	2.6	6.9	15.3	0.0
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	528	2023A	118,279	1,017	167	114	(95.9)	15,953	428.5	2.8	0.3	428.5	0.0
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	77.1/47.5												
Cổ đông lớn (%)													
Mobile World Group	10.5												
Arisaig Asia	3.5												

Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

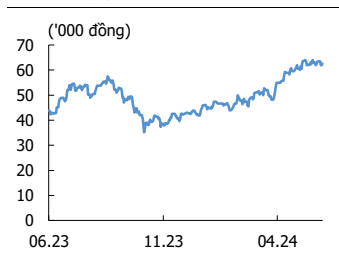
Ghi chú: NP và EPS bị ảnh hưởng bởi quyền kiểm soát

Từ ICT phục hồi đến Bách hóa mở rộng

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	3.5	44.9	41.8
Tương đối với VNI	3.3	31.7	28.7

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Trong 1H24, thời tiết nắng nóng thúc đẩy sự phục hồi. Trong 5T24, MWG ghi nhận doanh thu thuần đạt 54,240 tỷ đồng (+15.1% n/n). Trong đó:

- **TGDĐ và ĐMX:** Doanh thu sản phẩm ICT/CE đạt 36,829 tỷ đồng (+5.4% n/n – do nhu cầu tiêu dùng phục hồi và thời tiết nắng nóng).
- **BHX:** Doanh thu sản phẩm bách hóa đạt 15,838 tỷ đồng (+42.2% n/n nhờ sự chuyển dịch thói quen người tiêu dùng sang kênh bán lẻ hiện đại).

Trong 1Q24, LNST của MWG tăng vọt lên 903 tỷ đồng (gấp 42 lần n/n), nhờ sự hạ nhiệt của cuộc chiến giá và đóng góp lớn hơn của các sản phẩm điện máy.

Bảng 3. Dự phóng kết quả kinh doanh của MWG trong 2H24

(VNDbn, %)

	2H23A	1H24F	2H24F		2024F		Đồng thuận thị trường	
			n/n	q/q	n/n	2H24F	2024F	
Doanh thu	61,710	64,893	70,009	13.4	7.9	134,901	14.1	- 130,113
TGDĐ	14,918	13,422	17,109	14.7	27.5	30,531	8.0	- -
ĐMX	27,008	30,288	29,975	11.0	(1.0)	60,263	9.1	- -
BHX	17,891	19,234	20,885	16.7	8.6	40,119	27.0	- -
Khác	1,892	1,949	2,039	7.7	4.6	3,988	24.8	- -
LNST	129	1,940	2,384	1,746.2	22.9	4,324	2,476.5	- 3,129

Nguồn: Dữ liệu công ty, Bloomberg, KISVN ước tính

Trong 2H24, điện thoại sẽ là điểm nhấn. Chúng tôi ước tính doanh thu của MWG sẽ đạt 134,901 tỷ đồng (+14.1% n/n) vào năm 2024, trong đó nửa cuối năm sẽ ghi nhận 70,008 tỷ đồng (+13.4% n/n).

- **TGDĐ và ĐMX:** Điện thoại di động sẽ là động lực tăng trưởng DT do nhu cầu phục hồi trong bối cảnh chi tiêu của người tiêu dùng tăng và chu kỳ thay mới điện thoại.
- **BHX:** Doanh thu của BHX sẽ tiếp tục tăng trong 2H24 nhờ tăng trưởng DT/cửa hàng (SSSG). Tuy nhiên, so với 1H24, tăng trưởng sẽ chậm lại do mức nền cao của 2H23, và BHX không mở cửa hàng mới.

Chúng tôi ước tính MWG sẽ ghi nhận LNST đạt 4,324 tỷ đồng (gấp 25 lần n/n) trong năm 2024, vượt kế hoạch năm là 2,400 tỷ đồng. Trong đó, LNST 2H24 sẽ là 2,384 tỷ đồng (gấp 17 lần n/n).

MWG hiện đang giao dịch ở mức P/S 0.75, cao hơn 1 độ lệch chuẩn 5 năm. Giá mục tiêu đồng thuận (consensus) là 65,900 đồng (Bloomberg), cao hơn 5.2% so với giá thị trường hiện tại.

Bán lẻ FPT (FRT)

Không xếp hạng

		Yr to	DT	LNHD	LNST	EPS	%	BPS	PE	P/B	ROA	ROE	DY
		Dec	(tỷ đồng)	(tỷ đồng)	(tỷ đồng)	(đồng)	(n/n)	(tỷ đồng)	(x)	(x)	(x)	(%)	(%)
Giá cp (26/06, đồng)	180,000	2019A	16,634	273	204	2,612	(47.5)	16,126	7.4	1.2	3.6	17.7	2.9
Vốn hóa (tỷ đồng)	24,483	2020A	14,661	14	10	266	(89.8)	15,367	101.1	2.1	0.4	2.0	0.0
SLCP lưu hành (triệu)	136	2021A	22,495	546	444	5,618	2011.2	21,045	17.6	4.7	5.5	30.9	0.8
Cao/Thấp 52 tuần (đồng)	180,000/67,000	2022A	30,166	474	398	3,295	(41.4)	16,951	24.2	8.6	3.7	21.3	0.0
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	105	2023A	31,850	(297)	(329)	(2,537)	(177.0)	11,738	(64.6)	13.9	(2.9)	(18.3)	0.0
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	47.1/35.8												
Cổ đông lớn (%)													
FPT	46.53												
CTBC Vietnam Equity	4.92												

Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

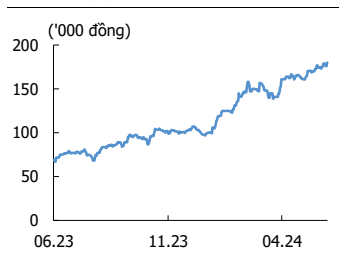
Ghi chú: NP và EPS bị ảnh hưởng bởi quyền kiểm soát

Từ ICT phục hồi đến Chăm sóc sức khỏe mở rộng

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	11.8	74.3	162.0
Tương đối với VNI	11.7	60.8	148.6

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Long Châu mở rộng nhưng FPT Shop vẫn chưa phục hồi. Trong 1Q24, FRT ghi nhận doanh thu thuần đạt 8,587 (+10.1% n/n), trong đó:

- Long Châu:** Doanh thu của LC tăng lên 4,049 tỷ đồng (+50.7% n/n), nhờ sự mở rộng nhanh chóng của 90 nhà thuốc và 41 trung tâm vaccine.
- FPT Shop:** Doanh thu sản phẩm ICT tiếp tục giảm xuống còn 3,638 tỷ đồng (-19.4% n/n) do nhu cầu yếu.

Trong 1Q24, LNST của FRT tăng lên 61 tỷ đồng, ghi nhận có lãi sau 3 quý lỗ LNST nhờ sự tăng trưởng mạnh mẽ của LC và ghi nhận lỗ ít hơn của FPT Shop.

Bảng 3. Dự phóng kết quả kinh doanh của FRT trong 2H24

(VNDbn, %)

	2H23A	1H24F	2H24F		2024F		Đồng thuận thị trường		
			n/n	q/q	n/n	1Q24F	2024F		
Doanh thu	17,050	17,730	21,074	23.6	18.9	38,804	21.0	-	39,349
Long Châu	8,983	11,375	13,352	48.6	17.4	24,727	55.7	-	-
Nhà thuốc	8,983	10,543	11,636	29.5	10.4	22,179	39.6	-	-
Trung tâm vaccine	0	832	1,716	na	106.3	2,548	na	-	-
FPT Shop	8,067	6,355	7,722	(4.3)	21.5	14,077	(13.0)	-	-
LNST	(117)	103	176	na	70.2	279	184.8	-	156

Nguồn: Dữ liệu công ty, Bloomberg, KISVN ước tính

LC sẽ là động lực tăng trưởng chính. Chúng tôi ước tính DT thuần của FRT sẽ đạt 38,804 tỷ đồng (+21.0% n/n) trong năm 2024, trong đó nửa cuối năm 2024 sẽ ghi nhận 21,074 tỷ đồng (+23.6% n/n).

- LC:** LC sẽ tiếp tục là động lực tăng trưởng chính. Chúng tôi kỳ vọng LC sẽ mở mới 200 cửa hàng dược và 75 trung tâm vaccine trong 2H24.
- FPT Shop:** FPT Shop sẽ được hưởng lợi từ cầu tiêu dùng phục hồi và chu kỳ thay thế điện thoại.

Chúng tôi ước tính FRT sẽ ghi nhận LNST đạt 176 tỷ đồng trong 2H24. Cho năm 2024, chúng tôi kỳ vọng LNST của FRT có thể đạt 279 tỷ đồng, phục hồi từ khoản lỗ sau thuế 329 tỷ đồng trong năm 2023.

FRT hiện đang giao dịch ở mức 0.74 P/S, cao hơn +2 độ lệch chuẩn 5 năm. Giá mục tiêu đồng thuận (consensus, Bloomberg) ở mức 170,600 đồng, thấp hơn 5.2% so với giá thị trường hiện tại.

Vàng Bạc Đá Quý Phú Nhuận (PNJ)

Không xếp hạng

		Yr to	DT	LNHD	LNST	EPS	%	BPS	PE	P/B	ROA	ROE	DY
		Dec	(tỷ đồng)	(tỷ đồng)	(tỷ đồng)	(đồng)	(n/n)	(tỷ đồng)	(x)	(x)	(x)	(%)	(%)
Giá cp (26/06, đồng)	96,100	2019A	17,001	1,623	1,194	5,034	(7.8)	20,316	15.7	3.9	15.9	28.7	2.2
Vốn hóa (tỷ đồng)	32,051	2020A	17,511	1,508	1,069	4,463	(11.4)	23,029	17.7	3.4	12.5	21.8	3.0
SLCP lưu hành (triệu)	335	2021A	19,547	1,409	1,029	4,295	(3.8)	26,416	18.4	3.0	10.7	18.3	1.4
Cao/Thấp 52 tuần (đồng)	103,100/70,621	2022A	33,876	2,337	1,810	6,988	70.9	34,302	11.3	2.3	15.1	25.1	0.8
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	134	2023A	33,137	2,484	1,971	6,009	(22.4)	29,882	14.3	3.3	14.2	21.6	0.6
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	86.9/49.0												
Cổ đông lớn (%)													
Dragon Capital	9.62												
Spucegrove	5.06												

Nguồn: Dữ liệu công ty, KISVN

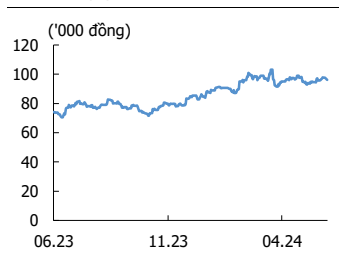
Ghi chú: NP và EPS bị ảnh hưởng bởi quyền kiểm soát

Trang sức bán lẻ sẽ phục hồi trong 2H24

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	1.3	13.0	29.0
Tương đối với VNI	1.1	(0.4)	15.7

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Vàng 24K là động lực tăng trưởng doanh thu trong 1H24. Trong 5T24, PNJ ghi nhận doanh thu thuần đạt 19,547 tỷ đồng (+36.9% n/n). Trong đó:

- Trang sức bán lẻ:** Doanh thu trang sức bán lẻ đạt 1,467 tỷ đồng (+16.4% n/n – trong đó giá vàng tăng khoảng 30% n/n).
- Vàng 24K:** Doanh thu vàng 24K tăng vọt lên 1,679 tỷ đồng (+152.5% n/n) do nhu cầu giao dịch tăng cao.

Trong 5T24, LNST của PNJ tăng lên 1,051 tỷ đồng (+8.4% n/n), chủ yếu nhờ tăng đột biến trong tháng 4 (+60.9% n/n) và tháng 5 (+22.5% n/n) – chúng tôi cho rằng nguyên nhân là do sự biến động giá vàng.

Bảng 3. Dự phóng kết quả kinh doanh của PNJ trong 2H24

(tỷ đồng, %)

	2H23A	1H24F	2H24F		2024F		Đồng thuận thị trường		
			n/n	q/q	n/n	2H24F	2024F		
Doanh thu	16,678	21,948	17,227	3.3	(21.5)	39,175	18.2	-	39,442
Trang sức bán lẻ	9,740	10,768	10,856	11.5	0.8	21,624	12.1	-	-
Vàng 24K	5,385	9,312	4,783	(11.2)	(48.6)	14,094	35.0	-	-
Bán sỉ	1,352	1,665	1,438	6.4	(13.6)	3,103	8.9	-	-
Khác	201	178	150	(25.5)	(15.9)	328	(41.7)	-	-
LNST	888	1,153	941	6.0	(18.4)	2,095	6.3	-	2,180

Nguồn: Dữ liệu công ty, Bloomberg, KISVN ước tính

Trang sức bán lẻ sẽ phục hồi trong 2H24. Chúng tôi ước tính doanh thu thuần của PNJ sẽ đạt 39,175 tỷ đồng (+18.2% n/n) trong năm 2024, trong đó doanh thu thuần sẽ duy trì ở mức 17,227 tỷ đồng (+3.3% n/n) trong 2H24.

- Trang sức bán lẻ:** Trang sức bán lẻ sẽ là động lực chính cho tăng trưởng doanh thu trong 2H24 trong bối cảnh nhu cầu tiêu dùng phục hồi.
- Vàng 24K:** Doanh thu Vàng 24K sẽ giảm trong 2H24 do giá vàng giảm và nhu cầu cho mục đích giao dịch cũng giảm.

Chúng tôi ước tính PNJ sẽ ghi nhận LNST đạt 941 tỷ đồng (+6.0% n/n) trong 2H24F – chủ yếu đến từ Trang sức bán lẻ. Trong năm 2024F, chúng tôi ước tính LNST sẽ đạt 2,095 tỷ đồng (+6.3% n/n).

PNJ hiện đang giao dịch ở mức P/E 16.4, tương đương với mức trung bình 5 năm. Giá mục tiêu đồng thuận (consensus, Bloomberg) là 112,200 đồng, cao hơn 16.7% so với giá thị trường hiện tại.

Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- KIS Vietnam Securities Corp. không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với ngành trong 12 tháng tới

- Năng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

Thông tin công khai quan trọng

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, KIS Vietnam Securities Corp. và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc cá bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 23/12/2020.

KIS Vietnam Securities Corp. đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 23/12/2020.

Người thực hiện: Phòng Phân Tích

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của KIS Vietnam Securities Corp., công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. KIS Vietnam Securities Corp. không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. KIS Vietnam Securities Corp., hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của KIS Vietnam Securities Corp.. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2020 của KIS Vietnam Securities Corp.. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp.