



# Cập nhật MWG – KHẢ QUAN

Ngày 04/06/2025



## Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 7300 7000 (x1042)

chiltk@acbs.com.vn

## Báo cáo Cập Nhật

Khuyến nghị

KHẢ QUAN

HOSE: MWG

Bán lẻ

Giá mục tiêu (VND) 67.600

Giá hiện tại (VND) 62.400

Tỷ lệ tăng giá 8,4%

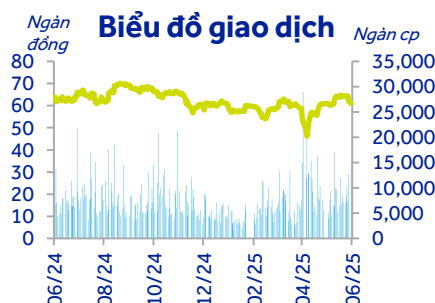
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng 1,6%

Tổng tỷ suất lợi nhuận 10,0%

## Diễn biến giá cổ phiếu (%)

|           | YTD  | 1T   | 3T  | 12T   |
|-----------|------|------|-----|-------|
| Tuyệt đối | 2,6  | 0,3  | 4,6 | -3,3  |
| Tương đối | -4,6 | -9,2 | 1,7 | -11,2 |

Nguồn: Bloomberg



## Cơ cấu sở hữu

|                           |       |
|---------------------------|-------|
| Retail World Inv.         | 10,4% |
| Baillie Gifford & Co      | 3,3%  |
| VietFund Management Ltd   | 2,2%  |
| Ô.Nguyễn Đức Tài (CTHĐQT) | 2,2%  |

## Thông kê

03/06/2025

Mã Bloomberg

MWG VN

Thấp/Cao 52 tuần (VND) 45.750 – 70.800

SL lưu hành (triệu cp) 1.479

Vốn hóa (tỷ đồng) 92.581

Vốn hóa (triệu USD) 3.530

Room khối ngoại còn lại (%) 1,0

Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%) 82,9

KLGD TB 3 tháng (cp) 8.559.066

VND/USD 26.230

Index: VNIndex / HNX 1347,25/228,9

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

Công ty ghi nhận doanh thu thuần tăng trưởng 14,8% svck và LNST tăng 71,4% svck trong Q1/2025, nhờ hiệu quả hoạt động cải thiện. Chúng tôi duy trì dự phóng tăng trưởng LNST cả năm 2025 là 27% svck và giá mục tiêu đến cuối 2025 là 67.600 đồng/cổ phiếu. Khuyến nghị **KHẢ QUAN**.

MWG công bố doanh thu thuần đạt 36.135 tỷ đồng (+14,8% svck) và LNST đạt 1.548 tỷ đồng (+71,4 % svck) trong Q1/2025, tương ứng hoàn thành 25% và 33% dự phóng của chúng tôi. Doanh thu thuần 4T2025 đạt 48.635 tỷ đồng (+13% svck).

Mức tăng mạnh LNST đến từ sự cải thiện hiệu quả hoạt động và lợi nhuận tài chính tăng 68,6% svck. Đáng chú ý, tỷ lệ chi phí bán hàng và quản lý (BH&QLDN) trên doanh thu thuần giảm về 15,5% trong Q1/2025 từ mức 18,1% trong Q1/2024 sau khi đóng cửa các cửa hàng kém hiệu quả.

Chuỗi TGDD & DMX ghi nhận doanh thu tăng 13,7% svck trong Q1 và 10,9% trong 4T2025. Hai chuỗi chiếm tổng cộng 67% doanh thu và tiếp tục là trụ cột lợi nhuận của công ty với số lượng cửa hàng được điều chỉnh hiệu quả hơn.

Chuỗi BHX thúc đẩy mở rộng mạng lưới, với 232 cửa hàng mới mở trong Q1 và 359 cửa hàng trong Q4/2025. Doanh thu của chuỗi tăng 20,3% svck, chiếm 31% doanh thu của MWG, và lợi nhuận đạt 22 tỷ đồng trong Q1/2025.

Đóng góp từ liên doanh Era Blue là khoản lợi nhuận 3 tỷ đồng trong Q1, với 99 cửa hàng đang hoạt động tại cuối tháng 4/2025 (cuối 2024: 87 cửa hàng). Công ty dự kiến nâng số lượng cửa hàng lên 150 đến cuối 2025.

**Triển vọng 2025:** Chúng tôi duy trì dự phóng công ty có thể đạt doanh thu thuần 145.327 tỷ đồng (+8,2% svck) và LNST 4.748 tỷ đồng (+27,2% svck) trong 2025, nhờ BHX đóng góp lợi nhuận tròn năm và mở rộng mạng lưới cửa hàng, trong khi TGDD & DMX vẫn giữ tỷ trọng lớn nhất trong kết quả chung. Công ty có thể ít chịu tác động tiêu cực trực tiếp từ chính sách thuế quan cao hơn của Mỹ do chủ yếu hoạt động tại thị trường trong nước, tuy nhiên, các sản phẩm CNTT có thể chịu tác động gián tiếp nếu chi tiêu của người tiêu dùng giảm khi bức tranh kinh tế suy yếu hơn. Giá mục tiêu của chúng tôi cho MWG đến cuối 2025 là 67.600 đ/cp, tương đương tổng tỷ suất lợi nhuận 10%.

|                       | 2023    | 2024    | 2025F   | 2026F   | 2027F   |
|-----------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| DT Thuần (tỷ đồng)    | 118.280 | 134.341 | 145.327 | 155.104 | 165.315 |
| Tăng trưởng           | -11,3%  | 13,6%   | 8,2%    | 6,7%    | 6,6%    |
| EBITDA (tỷ đồng)      | 4.018   | 7.167   | 6.428   | 6.978   | 7.408   |
| Biên EBITDA           | 3,4%    | 5,3%    | 4,4%    | 4,5%    | 4,5%    |
| LNST (tỷ đồng)        | 168     | 3.733   | 4.748   | 5.297   | 6.294   |
| Tăng trưởng           | -95,9%  | 2126,2% | 27,2%   | 11,6%   | 18,8%   |
| EPS (hiệu chỉnh, VND) | 115     | 2.545   | 3.234   | 3.570   | 4.199   |
| Tăng trưởng           | -95,9%  | 2121,3% | 27,1%   | 10,4%   | 17,6%   |
| ROE                   | 0,7%    | 14,6%   | 16,1%   | 16,0%   | 16,7%   |
| Nợ ròng/EBITDA (x)    | (0,3)   | (1,8)   | (2,6)   | (3,2)   | (3,9)   |
| EV/EBITDA (x)         | 19,5    | 10,9    | 12,2    | 11,2    | 10,6    |
| EV/Doanh thu (x)      | 0,7     | 0,6     | 0,5     | 0,5     | 0,5     |
| P/E (lần)             | 544,7   | 24,5    | 19,3    | 17,5    | 14,9    |
| P/B (lần)             | 3,9     | 3,3     | 2,9     | 2,6     | 2,3     |
| Cổ tức (đồng)         | 500     | 1.000   | 1.000   | 1.000   | 1.000   |
| Suất sinh lợi cổ tức  | 0,8%    | 1,6%    | 1,6%    | 1,6%    | 1,6%    |

## Hiệu quả cải thiện sau khi tái cấu trúc hệ thống cửa hàng

MWG công bố doanh thu thuần đạt 36.135 tỷ đồng (+14,8% svck) và LNST đạt 1.548 tỷ đồng (+71,4% svck) trong Q1/2025. Tỷ lệ chi phí BH&QLDN/doanh thu thuần cải thiện cùng với lợi nhuận tài chính tăng đã thúc đẩy kết quả LNST.

Chi phí BH&QLDN giảm 1,3% svck, bao gồm mức tăng 40% svck của chi phí quản lý doanh nghiệp - do điều chỉnh lương và số lượng nhân viên tăng - và chi phí bán hàng giảm 8,7% svck - nhờ chi phí dịch vụ mua ngoài và khấu hao giảm sau quá trình tái cấu trúc mạng lưới cửa hàng (tại TGDD, ĐMX, An Khang). Chi phí giảm trong khi doanh thu thuần tăng trưởng đã thúc đẩy tỷ lệ chi phí BH&QLDN/doanh thu thuần giảm về 15,5% trong Q1/2025 từ 18,1% trong Q1/2024.

Tuy nhiên, với số lượng lớn cửa hàng BHX mở mới trong tháng 3 và tháng 4, chúng tôi dự đoán sự cải thiện đáng kể này có thể phần nào thu hẹp trong các quý tiếp theo. Dù vậy, việc nhiều tài sản cố định sắp hoàn tất khấu hao trong thời gian tới có thể là yếu tố bù đắp.

|                                  | Q1/2025       | +/- YoY       | Động lực chính                                       |
|----------------------------------|---------------|---------------|------------------------------------------------------|
| <b>Doanh thu thuần</b>           | <b>36.135</b> | <b>+14,8%</b> | Tăng trưởng ở tất cả các chuỗi chính TGDD, ĐMX, BHX. |
| LN gộp                           | 7.200         | +7,3%         |                                                      |
| Biên LN gộp                      | 19,9%         | -1,4 điểm %   |                                                      |
| Chi phí BH&QLDN                  | 5.618         | -1,3%         | Xu hướng trái chiều giữa BH&QLDN và doanh thu thuần. |
| Chi phí BH&QLDN /Doanh thu thuần | 15,5%         | -2,6 điểm %   |                                                      |
| LN tài chính                     | 354           | +68,6%        | Lãi tiền gửi tăng và lỗ tỷ giá giảm.                 |
| <b>LNST</b>                      | <b>1.548</b>  | <b>+71,4%</b> |                                                      |

Nguồn: MWG; ACBS

## TGDD & DMX vẫn chiếm đa số trong tổng lợi nhuận

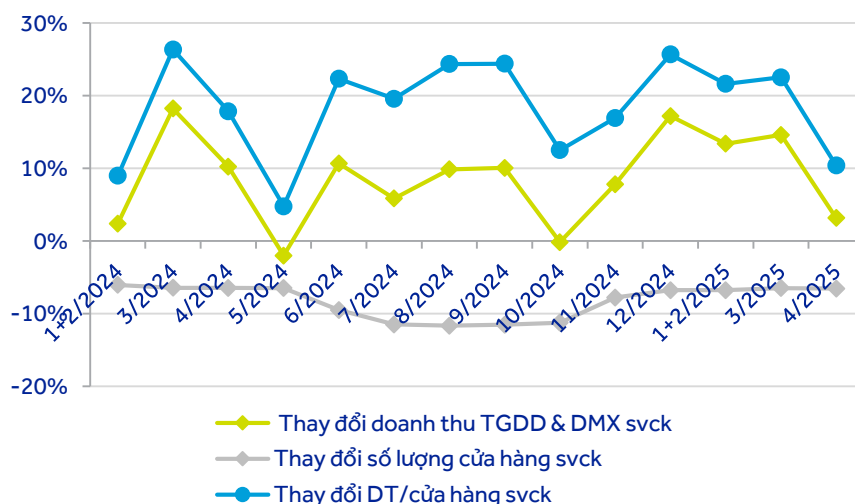
TGDD & DMX tăng trưởng doanh thu 13,7% svck trong Q1 (và 10,9% trong 4T2025, với tăng trưởng doanh thu cùng cửa hàng (SSSG) là 10%). Doanh thu tháng 4 tăng nhẹ 3% svck trên nền cao trong cùng kỳ năm ngoái khi thời tiết nắng nóng đặc biệt gay gắt thúc đẩy doanh thu máy lạnh và một số hàng điện lạnh khác.

Tăng trưởng được ghi nhận ở hầu hết các danh mục sản phẩm trong Q1 và 4T2025 (điện thoại di động và máy tính bảng nổi bật khi tăng hơn 20% svck) ngoại trừ sản phẩm điện tử (đã trở lại tăng trưởng trong tháng 4 sau khi giảm nhẹ trong Q1). Nhờ hiệu quả cải thiện sau khi đóng các cửa hàng hoạt động kém hiệu quả, TGDD & DMX tiếp tục mang lại phần lớn lợi nhuận cho MWG trong Q1/2025 khi lợi nhuận BHX vẫn khiêm tốn.

| KQKD TGDD+DMX                    | Q1/2025 | +/- svck |
|----------------------------------|---------|----------|
| Doanh thu (tỷ đồng)              | 24.283  | 13,7%    |
| Số lượng cửa hàng (cuối Q1/2025) | 3.044   |          |
| +/- số cửa hàng svck             | -211    |          |
| +/- số cửa hàng so với cuối 2024 | -3      |          |

Nguồn: MWG; ACBS

## Tăng trưởng doanh thu TGDD & DMX svck



Nguồn: MWG; ACBS

## BHX thúc đẩy mở mới cửa hàng

Doanh thu BHX tăng 20,3% svck trong Q1/2025, đạt 11.021 tỷ đồng, trong đó ngành hàng thực phẩm tươi sống tăng 15%-30% và FMCG tăng 5%-25% svck. Kết quả này được thúc đẩy bởi cả tăng trưởng doanh thu trên cửa hàng và số lượng cửa hàng.

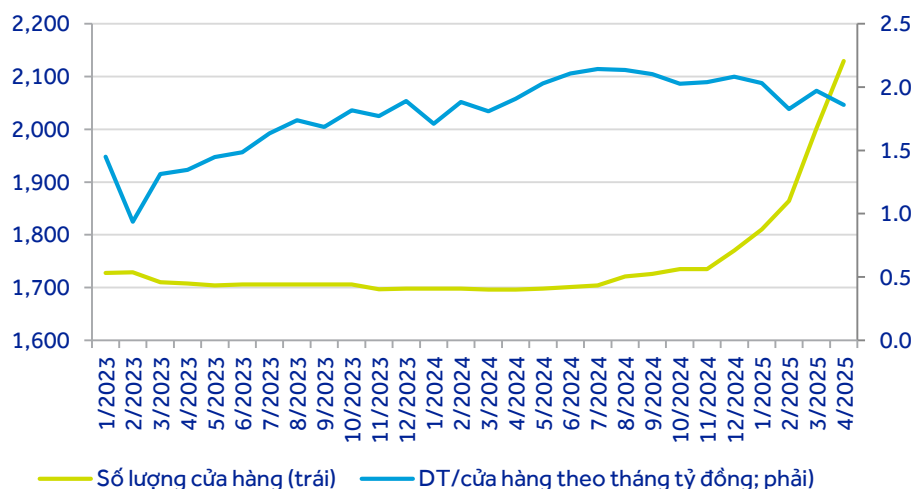
Để thúc đẩy tăng trưởng trong thời gian tới, BHX đã bắt đầu mở mới cửa hàng trở lại từ T5/2024 và tăng tốc mạnh trong các tháng đầu 2025. BHX hiện có 2.002 cửa hàng tại cuối tháng 3 và 2.129 tại cuối tháng 4/2025, so với 71.770 cửa hàng cuối 2024, với hơn 50% nằm ở khu vực miền Trung, tiếp theo là Đồng bằng sông Cửu Long và các khu vực khác (vd: TP.HCM, Tây Nguyên và Đông Nam Bộ). BHX nhiều khả năng có thể hoàn thành mục tiêu ban đầu là mở 400 cửa hàng mới trong năm 2025 và vẫn duy trì yêu cầu về tính hiệu quả trong chiến lược mở rộng.

Tuy vậy, việc tăng tốc mở rộng mạng lưới cửa hàng mạnh mẽ có thể gây áp lực lên lợi nhuận của BHX trong Q1 mặc dù vẫn ghi nhận 22 tỷ đồng. Công ty cho biết các cửa hàng mới đã đạt lợi nhuận hoạt động dương sau khi trừ tất cả các chi phí hoạt động trực tiếp tại cửa hàng.

| KQKD Bách Hoá Xanh           | Q1/2025 | +/- svck |
|------------------------------|---------|----------|
| Doanh thu (tỷ đồng)          | 11.021  | 20,3%    |
| Tăng trưởng DT cùng cửa hàng | 10%+    |          |
| Số lượng cửa hàng            | 2.002   |          |
| +/- số cửa hàng sv cuối 2024 | +232    |          |

Nguồn: MWG; ACBS

### DT/cửa hàng BHX



Nguồn: MWG; ACBS

**An Khang** báo cáo doanh thu 515 tỷ đồng, với số lượng cửa hàng không đổi là 326, và lỗ 31 tỷ đồng trong Q1/2025.

### Dự phóng 2025

Chúng tôi duy trì dự phóng **TGDD & DMX** có thể tạo ra doanh thu 93.717 tỷ đồng (+4,6% svck) trong 2025, vẫn giữ vai trò trụ cột trong cơ cấu doanh thu và lợi nhuận của MWG. Mặc dù hoạt động tái cấu trúc mạng lưới cửa hàng hầu như đã hoàn tất, việc tối ưu hóa hơn, bao gồm thay thế hoặc đóng cửa một số cửa hàng, vẫn có khả năng là hoạt động bình thường nhằm nâng cao hiệu quả kinh doanh.

**BHX** tiếp tục gia tăng lợi nhuận thông qua tối ưu hóa chi phí và thúc đẩy doanh thu hơn là nâng biên lợi nhuận. Chúng tôi duy trì dự phóng BHX có thể đạt doanh thu 48.217 tỷ đồng (+17,3% svck) trong 2025. Với triển vọng ghi nhận lợi nhuận tròn năm từ 2025, LNST BHX được dự phóng tăng khoảng 4 lần svck trong năm 2025, mặc dù thấp hơn 29% so với cập nhật trước sau khi phản ánh lợi nhuận khiêm tốn của Q1.

Đối với **An Khang**, chúng tôi vẫn dự phóng đóng góp doanh thu của An Khang vào MWG còn khiêm tốn khoảng 2% và có thể chưa mang lại lợi nhuận trong 2025.

### Định giá

Chúng tôi kỳ vọng công ty có thể đạt doanh thu thuần 145.327 tỷ đồng (+8,2% svck) và LNST 4.748 tỷ đồng (+27,2% svck) trong 2025. Kết hợp phương pháp DCF và EV/Doanh thu, **giá mục tiêu của chúng tôi cho MWG đến cuối 2025 là 67.600 đ/cp.**

| <b>MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ MWG</b>                        | <b>Giá hiện tại<br/>(đồng):</b> | <b>62.400</b>  | <b>Giá mục tiêu<br/>(đồng):</b> | <b>67.600</b>  | <b>Vốn hóa<br/>(tỷ đồng):</b> | <b>92.581</b> |
|----------------------------------------------------|---------------------------------|----------------|---------------------------------|----------------|-------------------------------|---------------|
| <b>(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)</b> | <b>2023</b>                     | <b>2024</b>    | <b>2025F</b>                    | <b>2026F</b>   | <b>2027F</b>                  |               |
| <b>Doanh thu thuần</b>                             | <b>118.280</b>                  | <b>134.341</b> | <b>145.327</b>                  | <b>155.104</b> | <b>165.315</b>                |               |
| <i>Tăng trưởng</i>                                 | <i>-11,3%</i>                   | <i>13,6%</i>   | <i>8,2%</i>                     | <i>6,7%</i>    | <i>6,6%</i>                   |               |
| GVHB                                               | 95.845                          | 106.898        | 116.317                         | 124.018        | 132.046                       |               |
| Chi phí bán hàng trừ khấu hao                      | 17.639                          | 17.217         | 18.075                          | 19.287         | 20.630                        |               |
| Chi phí quản lý doanh nghiệp trừ khấu hao          | 1.008                           | 3.229          | 4.682                           | 5.003          | 5.421                         |               |
| Doanh thu tài chính                                | 339                             | 221            | 231                             | 241            | 251                           |               |
| Chi phí tài chính                                  | 109                             | 51             | 55                              | 58             | 61                            |               |
| <b>EBITDA</b>                                      | <b>4.018</b>                    | <b>7.167</b>   | <b>6.428</b>                    | <b>6.978</b>   | <b>7.408</b>                  |               |
| <i>Tỷ suất EBITDA</i>                              | <i>3,4%</i>                     | <i>5,3%</i>    | <i>4,4%</i>                     | <i>4,5%</i>    | <i>4,5%</i>                   |               |
| Khấu hao                                           | 3.351                           | 2.913          | 1.958                           | 2.052          | 1.523                         |               |
| <b>Lợi nhuận từ HĐKD</b>                           | <b>667</b>                      | <b>4.253</b>   | <b>4.471</b>                    | <b>4.926</b>   | <b>5.885</b>                  |               |
| <i>Biên LN HĐKD</i>                                | <i>0,6%</i>                     | <i>3,2%</i>    | <i>3,1%</i>                     | <i>3,2%</i>    | <i>3,6%</i>                   |               |
| Lợi nhuận/Lỗ khác                                  | -357                            | -401           | 5                               | 5              | 5                             |               |
| Lợi nhuận/Lỗ từ công ty LDLC                       | -                               | -45            | 20                              | 25             | 31                            |               |
| Chi phí lãi vay ròng                               | -380                            | -1.018         | -1.310                          | -1.473         | -1.687                        |               |
| <i>Lãi suất trung bình</i>                         | <i>-454,2%</i>                  | <i>14,3%</i>   | <i>8,8%</i>                     | <i>7,5%</i>    | <i>6,6%</i>                   |               |
| <i>Hệ số thanh toán lãi vay (x)</i>                | <i>-1,8</i>                     | <i>-4,2</i>    | <i>-3,4</i>                     | <i>-3,3</i>    | <i>-3,5</i>                   |               |
| Thuế                                               | 522                             | 1.093          | 1.057                           | 1.132          | 1.315                         |               |
| <i>Thuế suất thực tế</i>                           | <i>49,8%</i>                    | <i>20,7%</i>   | <i>18,3%</i>                    | <i>17,7%</i>   | <i>17,4%</i>                  |               |
| Lợi ích CĐCĐKKS                                    | 0                               | 11             | 19                              | 25             | 31                            |               |
| <b>Lợi nhuận ròng sau CĐCĐKKS</b>                  | <b>168</b>                      | <b>3.722</b>   | <b>4.730</b>                    | <b>5.272</b>   | <b>6.262</b>                  |               |
| Tiền mặt từ hoạt động kinh doanh                   | 3.519                           | 6.635          | 6.687                           | 7.325          | 7.786                         |               |
| Tổng số lượng cổ phiếu                             | 1.463.376.716                   | 1.462.244.177  | 1.462.244.177                   | 1.476.866.619  | 1.491.635.285                 |               |
| <b>EPS (VND)</b>                                   | <b>115</b>                      | <b>2.545</b>   | <b>3.234</b>                    | <b>3.570</b>   | <b>4.199</b>                  |               |
| T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)               | 1,00                            | 1,00           | 1,00                            | 1,00           | 1,00                          |               |
| <b>EPS hiệu chỉnh (VND)</b>                        | <b>115</b>                      | <b>2.545</b>   | <b>3.234</b>                    | <b>3.570</b>   | <b>4.199</b>                  |               |
| <i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh</i>                  | <i>-95,9%</i>                   | <i>2121,3%</i> | <i>27,1%</i>                    | <i>10,4%</i>   | <i>17,6%</i>                  |               |

| CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN     | 2023          | 2024           | 2025F          | 2026F          | 2027F          |
|-------------------------------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Thay đổi vốn lưu động               | -107          | -3.244         | 875            | 723            | 306            |
| Capex                               | 492           | 249            | 1.178          | 748            | 570            |
| Đầu tư vào cty liên kết, liên doanh | 106           | -45            | -25            | 0              | 32             |
| Các khoản mục dòng tiền khác        | 429           | 978            | 704            | 841            | 772            |
| <b>Dòng tiền tự do</b>              | <b>3.458</b>  | <b>10.653</b>  | <b>5.363</b>   | <b>6.695</b>   | <b>7.650</b>   |
| Phát hành cp                        | -9            | 1.763          | -              | 146            | 148            |
| Cổ tức                              | 731           | 731            | 1.461          | 1.476          | 1.491          |
| Thay đổi nợ ròng                    | -2.717        | -11.684        | -3.901         | -5.365         | -6.307         |
| <b>Nợ ròng cuối năm</b>             | <b>-1.275</b> | <b>-12.959</b> | <b>-16.861</b> | <b>-22.225</b> | <b>-28.533</b> |
| <b>Vốn CSH</b>                      | <b>23.346</b> | <b>27.758</b>  | <b>31.026</b>  | <b>34.968</b>  | <b>39.887</b>  |
| Giá trị sổ sách/cp (VND)            | 15.964        | 18.993         | 21.229         | 23.689         | 26.754         |
| Nợ ròng / VCSH                      | -5,5%         | -46,7%         | -54,3%         | -63,6%         | -71,5%         |
| Nợ ròng / EBITDA (x)                | -0,3          | -1,8           | -2,6           | -3,2           | -3,9           |
| <b>Tổng tài sản</b>                 | <b>60.111</b> | <b>70.438</b>  | <b>69.804</b>  | <b>68.382</b>  | <b>66.994</b>  |

| CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ | 2023   | 2024  | 2025F | 2026F | 2027F |
|--------------------------------------|--------|-------|-------|-------|-------|
| ROE                                  | 0,7%   | 14,6% | 16,1% | 16,0% | 16,7% |
| ROA                                  | 0,3%   | 5,7%  | 6,7%  | 7,6%  | 9,3%  |
| ROIC                                 | -0,6%  | 15,8% | 25,4% | 30,4% | 40,8% |
| WACC                                 | 13,1%  | 13,1% | 13,1% | 13,1% | 13,1% |
| EVA                                  | -13,6% | 2,7%  | 12,4% | 17,4% | 27,7% |
| P/E (x)                              | 544,7  | 24,5  | 19,3  | 17,5  | 14,9  |
| EV/EBITDA (x)                        | 19,5   | 10,9  | 12,2  | 11,2  | 10,6  |
| EV/FCF (x)                           | 22,6   | 7,3   | 14,6  | 11,7  | 10,2  |
| P/B (x)                              | 3,9    | 3,3   | 2,9   | 2,6   | 2,3   |
| P/S (x)                              | 0,8    | 0,7   | 0,6   | 0,6   | 0,6   |
| EV/Doanh thu (x)                     | 0,7    | 0,6   | 0,5   | 0,5   | 0,5   |
| PEG                                  | 0,8    | 0,0   | 1,1   | 1,2   | 0,9   |
| Suất sinh lợi cổ tức                 | 0,8%   | 1,6%  | 1,6%  | 1,6%  | 1,6%  |

### LIÊN HỆ

#### Trụ sở chính

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

#### Chi nhánh Hà Nội

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

### PHÒNG PHÂN TÍCH

#### Giám Đốc Phòng Phân Tích

##### Đỗ Minh Trang

(+84 28) 7300 7000 (x1041)

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

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

##### Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 7300 7000 (x1043)

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

#### Giám đốc phân tích ngành Tài chính

##### Cao Việt Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1049)

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

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

##### Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 7300 7000 (x1042)

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

#### Giám đốc phân tích trái phiếu

##### Võ Diệu Phương Tuyền

(+84 28) 7300 7000 (x1110)

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

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

##### Trần Nhật Trung

(+84 28) 7300 7000 (x1045)

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

#### CVPT- Dầu khí

##### Phan Việt Hưng

(+84 28) 7300 7000 (x1044)

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

#### CVPT – Vĩ mô & TT Tiến tệ

##### Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28) 7300 7000 (x1046)

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

#### CVPT - Logistic

##### Nguyễn Thế Hùng

(+84 28) 7300 7000

(x1047)

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

#### CVPT – Ngành Điện, nước

##### Phạm Đức Toàn

(+84 28) 7300 7000 (x1051)

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

#### NVPT – PTKT

##### Võ Phú Hữu

(+84 28) 7300 7000 (x1052)

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

### KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

#### Trưởng phòng khối khách hàng định chế

##### Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 7000 (x1083)

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

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

#### Giám đốc Xử lý giao dịch KHĐC

##### Nguyễn Trần Như Huỳnh

(+84 28) 7300 6879 (x1088)

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

### KHUYẾN CÁO

## Nguyên Tắc Khuyến Nghị

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

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

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

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

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

## Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

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

## Công Bố Thông Tin Quan Trọng

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

## Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

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

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

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

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

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

© Copyright ACBS (2025). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích. Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.