

Ngành Bán buôn

Cập nhật ngành

Tháng 11, 2023

Mã giao dịch: DGW

Reuters: DGW.HM

Bloomberg: DGW VN Equity

Mã giao dịch: PET

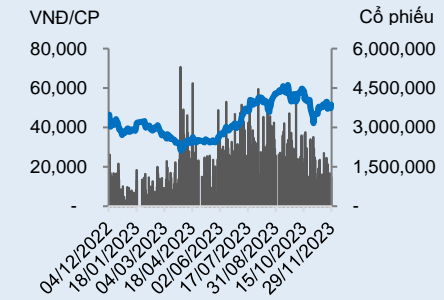
Reuters: PET.HM

Bloomberg: PET VN Equity

Triển vọng phục hồi khả quan nhưng định giá chưa hấp dẫn

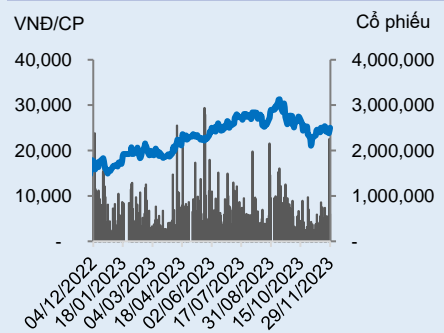
Trong cập nhật lần này, BVSC tập trung các chủ đề sau: (1) nhận định về triển vọng phục hồi; (2) dự báo KQKD cho Q4/2023 của BVSC; và (3) cập nhật dự báo, khuyến nghị và giá mục tiêu của các cổ phiếu Ngành bán buôn niêm yết mà BVSC phân tích – DGW & PET.

DIỄN BIẾN GIÁ - DGW



	YTD	1T	3T	6T
DGW	30,9%	10,0%	-10,9%	28,7%
VNIndex	5,6%	2,5%	-11,3%	-1,8%

DIỄN BIẾN GIÁ - PET



	YTD	1T	3T	6T
PET	50,8%	9,4%	-14,5%	-2,3%
VNIndex	5,6%	2,5%	-11,3%	-1,8%

Nhận định KQKD Q3/2023: Điểm tốt và điểm chờ cải thiện

Với KQKD Q3/2023, chúng tôi nhận thấy nhu cầu laptop đã và đang phục hồi rất tốt, đạt mức cao so với đầu năm, tiến gần hơn đến mức trong Q3/2022; trong khi nhu cầu điện thoại di động (ĐTDD) vẫn yếu, không thể duy trì đà phục hồi so với quý trước, đánh dấu mức thấp nhất kể từ Q4/2021, mà theo chúng tôi có thể cần nhiều thời gian hơn để đạt được mức phục hồi rõ rệt.

Những sự thay đổi về vị thế của hai thị trường này cũng được quan sát thấy – DGW tiếp tục giữ vững vị thế thống lĩnh thị trường bán buôn laptop trong khi PET củng cố vị thế trên thị trường ĐTDD. Cả hai doanh nghiệp đều đạt KQKD phục hồi q/q.

Hai doanh nghiệp trên chứng minh được sự cải thiện trong quản lý vốn lưu động, với bảng cân đối kế toán vững mạnh (giảm tồn kho và dư nợ ròng) và dòng tiền hoạt động mạnh mẽ đến cuối Q3/2023 khi thị trường vẫn còn nhiều khó khăn.

KQKD Q4/2023: Kể tiếp câu chuyện phục hồi dù với tốc độ chậm hơn

Ở thời điểm hiện tại, chúng tôi kỳ vọng KQKD Q4/2023 của hai công ty sẽ tăng trưởng so với quý trước. Tăng trưởng doanh thu có thể được hỗ trợ bởi hiệu ứng nền thấp (KQKD đã giảm mạnh từ Q4/2022), và yếu tố thời vụ (dịp Giáng sinh và cuối năm).

- **DGW:** DGW đạt mục tiêu lợi nhuận ròng Q4/2023 phục hồi 36,7% q/q lên 140 tỷ (-10,1% y/y) với mục tiêu doanh thu thuần 6,2 nghìn tỷ (+14,5% q/q).

Chúng tôi ước tính lợi nhuận ròng Q4/2023 thậm trọng hơn ở mức 124,1 tỷ (+21,2% q/q), với dự báo doanh thu đạt 5,5 nghìn tỷ (+2,4% q/q).

- **PET:** Chúng tôi hiện ước tính LN ròng Q4/2023 của PET đạt 45,1 tỷ so với mức khiêm tốn 0,5 tỷ hồi Q4 năm ngoái, theo đó ghi nhận phục hồi 8,4% q/q.

Dự báo 3 năm của BVSC cho thấy LN ròng sẽ trở lại đà tăng 2 chữ số

BVSC dự báo tổng lợi nhuận ròng năm 2023 của ngành bán buôn sẽ giảm 36,8% y/y với dự báo doanh thu suy yếu (-7,4% y/y). Nhờ doanh thu phục hồi và BLN bình thường hóa, BVSC dự báo tăng trưởng LN ròng tổng hợp đạt 30,3% trong 2024 và 24,6% trong 2025.

Dự báo LN ròng 2023-25 của chúng tôi cho thấy mức tăng trưởng CAGR 28,4% cho DGW và 24,3% cho PET. Đáng chú ý, lợi nhuận năm 2025 vẫn thấp hơn 2022.

Định giá & Khuyến nghị:

So với các nhà bán lẻ ICT, chúng tôi ưa thích các công ty bán buôn ICT với khả năng chống chịu tốt hơn trước những thách thức vĩ mô, chứng tỏ hoạt động tốt cả trong giai đoạn thuận lợi lẫn khó khăn của nền kinh tế, nhờ vào tính giản đơn của MHKD (bản chất nhẹ vốn và chi phí hoạt động chỉ phát sinh nếu việc bán hàng được thực hiện).

Định giá hiện tại có vẻ không rẻ, nhưng có thể được chứng minh bằng sự phục hồi sắp tới trong triển vọng KQKD 2024-25.

Do upside với giá hiện tại là thấp khi giá cổ phiếu tăng gần đây, chúng tôi hạ khuyến nghị xuống **Neutral** đối với cả **DGW** và **PET** (từ Outperform trước đây), khuyến nghị nhà đầu tư tăng tỷ trọng khi giá cổ phiếu điều chỉnh.

Hình 1: Tóm tắt định giá của BVSC đối với DGW và PET:

MCK	Khuyến nghị	Giá mục tiêu	Upside	FY24 P/E	FY25 P/E	FY24 EPS g	FY25 EPS g	P/E 3 năm
DGW	Neutral	55.088	7,0%	16,9x	13,4x	31,2%	25,7%	16,5x
PET	Neutral	28.354	13,4%	17,4x	14,4x	27,5%	21,2%	16,5x

Nguồn: PPT BVSC

Chuyên viên phân tích

Trần Đăng Mạnh

(84 28) 3914 6888 ext. 256

manhtd@bvsc.com.vn

Nhận định KQKD Q3/2023: Điểm tốt và điểm chưa tốt

Sau khi KQKD Q3/2023 được công bố gần đây, chúng tôi đang xem xét lại KQKD của các công ty bán buôn niêm yết mà mình phân tích. Chúng tôi nhận thấy cả hai công ty đều chứng minh được những cải thiện về mặt vị thế (DGW trên thị trường laptop; PET trên thị trường ĐTDD), trong khi việc phục hồi BLN có thể cần thêm thời gian hơn kỳ vọng. Nhu cầu ĐTDD vẫn kém, trong khi nhu cầu laptop đã cải thiện đáng kể.

Hình 2: Xu hướng KQKD hàng quý của DGW và PET: Tóm tắt

Doanh thu DGW phục hồi đáng kể q/q, trong khi PET duy trì ổn định. LN Q3/2023 của cả hai có sự cải thiện.

Tỷ đồng	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	q/q	y/y
DTT									
DGW	7.008,7	4.910,2	6.065,2	4.075,1	3.959,9	4.595,8	5.412,8	17,8%	-10,8%
PET	4.815,8	3.473,0	4.556,8	4.835,1	4.245,8	4.503,5	4.254,3	-5,5%	-6,6%
LN ròng									
DGW	210,8	136,9	180,3	155,8	79,4	83,0	102,4	23,4%	-43,2%
PET	67,8	15,9	52,4	0,5	32,6	3,0	41,6	1292,8%	-20,7%
Biên ròng									
DGW	3,0%	2,8%	3,0%	3,8%	2,0%	1,8%	1,9%	0,1%	-1,1%
PET	1,4%	0,5%	1,2%	0,0%	0,8%	0,1%	1,0%	0,9%	-0,2%

Nguồn: Dữ liệu công ty; BVSC

Doanh thu Laptop: Nhu cầu hiện hữu. DGW tiếp tục chiếm lĩnh thị phần

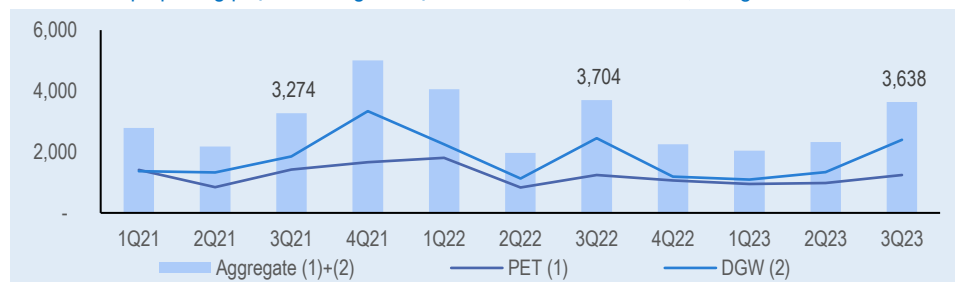
Theo quan sát của chúng tôi, doanh thu laptop tổng hợp dường như đã tạo đáy trong Q1/2023, nhờ nhu cầu tăng cao, đặc biệt là trong giai đoạn đại dịch (Hình 3). Được hỗ trợ thêm bởi yếu tố thời vụ (mùa tựu trường), tổng doanh thu laptop đã có sự cải thiện q/q, với doanh thu Q3/2023 đạt gần mức của Q3/2022.

Điều này củng cố quan điểm của BVSC rằng việc nhu cầu laptop gia tăng mang tính cấu trúc và bền vững hậu đại dịch khi mọi người có xu hướng làm việc và học tập online nhiều hơn. Hơn nữa, chúng tôi cũng kỳ vọng nhu cầu thay thế sẽ là động lực chính tiếp theo, khi doanh thu tăng mạnh trong giai đoạn đại dịch (2019-21).

Xét theo từng công ty, DGW dường như đã thúc đẩy mở rộng thị phần trong Q3/2023 khi khoảng cách về doanh thu với PET đang được nới rộng đáng kể. Đồng thời, doanh thu laptop của PET cũng đang được duy trì ổn định kể từ Q3/2022.

Hình 3: Diễn biến doanh thu Laptop giai đoạn Q1/2021-Q3/2023: Tóm tắt

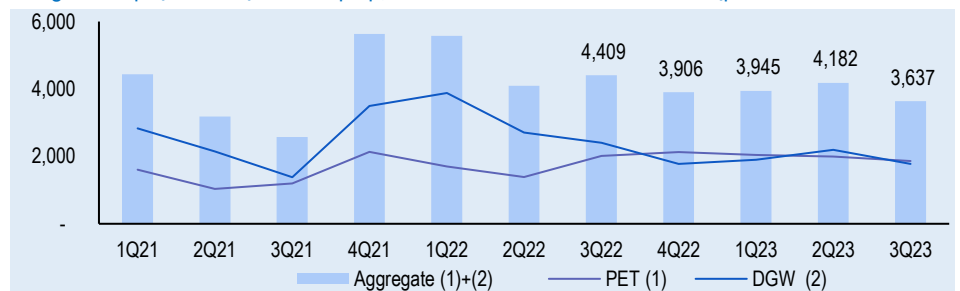
Doanh thu laptop đang phục hồi đáng kể, đạt mức cao nhất từ đầu năm, tiến gần mức hồi Q3/2022



Nguồn: Dữ liệu công ty; BVSC; Đvt: tỷ đồng

Hình 4: Diễn biến doanh thu ĐTDD giai đoạn Q1/2021-Q3/2023: Tóm tắt

Mảng ĐTDD phục hồi chậm hơn laptop; Doanh thu Q3/2023 của PET bắt kịp DGW.



Nguồn: Dữ liệu công ty; BVSC; Đvt: tỷ đồng

Doanh thu ĐTDĐ: Vẫn yếu, nhưng DT Q3/2023 có thể đã đạt mức thấp nhất

Doanh thu ĐTDĐ Q3/2023 gây thất vọng, đạt mức thấp nhất kể từ Q4/2021. Thông thường, chúng tôi kỳ vọng doanh thu ĐTDĐ trong Quý 3 sẽ tăng trưởng so với quý trước khi người tiêu dùng thường có xu hướng tăng cường mua sắm sau thời gian nghỉ hè trong Quý 2.

Doanh thu Q3/2023 yếu có thể là do (1) khách hàng vẫn lo lắng về thu nhập trong tương lai và vì thế ảnh hưởng đến nhu cầu mua sắm các mặt hàng không thiết yếu, và (2) phần nào đến từ việc người mua chờ đợi sự ra mắt của các dòng sản phẩm mới, theo quan điểm của chúng tôi. Chúng tôi ghi chú một số lưu ý chính:

- Doanh thu ĐTDĐ Q4/2023 có thể tăng so với quý trước nhờ yếu tố thời vụ (dịp Giáng sinh và cuối năm, khi rất nhiều sản phẩm mới được ra mắt).
- Hiệu ứng thời vụ có thể sẽ không mạnh được như các năm trước trong bối cảnh nền kinh tế phục hồi chậm như hiện nay, theo MWG. Cùng chung quan điểm trên, Ban lãnh đạo DGW cũng tin rằng sản lượng bán hàng iPhone 15 của Việt Nam có thể thấp hơn iPhone 14.
- Biên lợi nhuận khả năng chịu ít áp lực hơn trong Q4/2023, do MWG hiện đang kỳ vọng sẽ quản lý chiến lược giá cạnh tranh trong mùa cao điểm. Theo chúng tôi, điều này có thể có một số tác động lan tỏa tới các công ty bán buôn.

Xét từng công ty, chúng tôi nhận thấy vị thế của PET trên thị trường ĐTDĐ VN đang được cải thiện từ Q2/2022, với doanh thu bắt kịp DGW trong giai đoạn Q4/2022 – Q3/2023. Mở rộng thị phần (PET) giúp thúc đẩy sự phục hồi mạnh mẽ một khi nhu cầu hồi phục hoàn toàn, theo BVSC.

Biên lợi nhuận có dấu hiệu phục hồi với tốc độ khác nhau ở các doanh nghiệp

BLN ròng của DGW trong Q3/2023 tăng nhẹ lên 1,9% so với 1,8%/2,0% trong Q2/2023 và Q1/2023. Có vẻ ổn định hơn nhiều so với PET. Đồng thời, biên ròng của PET trong Q3/2023 mở rộng mạnh mẽ lên 1,0% so với 0,1%/0,8% trong Q2/2023 và Q1/2023.

Do đó, chênh lệch BLN của hai doanh nghiệp có thể là do (1) cơ cấu bán hàng khác nhau, và (2) cơ cấu vốn và khả năng quản lý vốn lưu động khác nhau.

So với các nhà bán lẻ ICT, chúng tôi ưa thích các công ty bán buôn ICT với khả năng chống chịu tốt hơn trước những biến động vĩ mô, chứng tỏ hoạt động tốt cả trong giai đoạn thuận lợi lẫn khó khăn của nền kinh tế, nhờ vào tính giản đơn của doanh nghiệp (bản chất nhẹ vốn và chi phí hoạt động chỉ phát sinh nếu việc bán hàng được thực hiện).

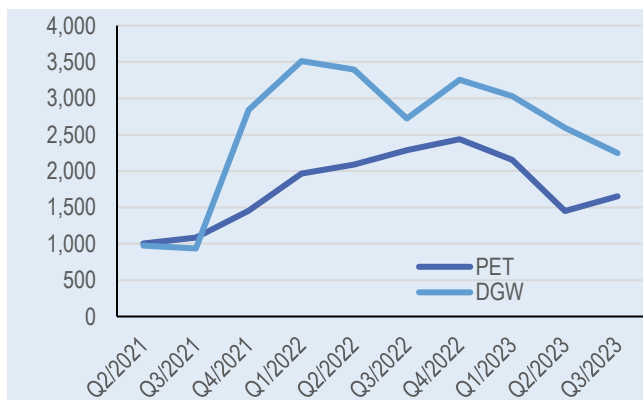
Bảng cân đối kế toán và dòng tiền mạnh mẽ

Đến cuối Q3/2023, bảng CĐKT của hai công ty vẫn lành mạnh, theo BVSC. Tồn kho của cả hai có xu hướng giảm, phần nào giải thích việc kiểm soát tốt dư nợ ngắn hạn.

Dòng tiền hoạt động lũy kế 9T23 vẫn mạnh mẽ, phản ánh những nỗ lực mang tính chiến lược nhằm giữ lại dòng tiền để cho phép công ty vượt qua giai đoạn khó khăn hơn của thị trường, và quan trọng hơn đó là giữ chất lượng KQKD ở mức tốt.

Hình 5: Tồn kho ròng của DGW & PET theo quý:

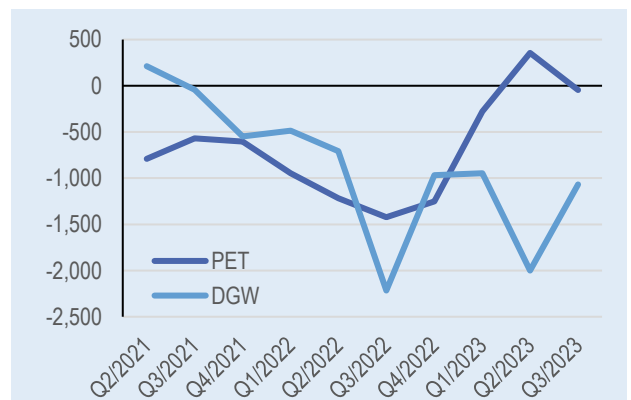
Dư nợ tồn kho cuối Q3/2023 được kiểm soát giảm, phản ánh triển vọng phục hồi chưa rõ ràng



Nguồn: Dữ liệu công ty, BVSC

Hình 6: Vị thế tiền mặt/(nợ) ròng của DGW & PET:

Vị thế nợ ròng cải thiện đáng kể ở cả hai công ty, điều này giúp giảm chi phí tài chính.



Nguồn: Dữ liệu công ty, BVSC

Dự báo Q4/23: LN ròng cải thiện nhưng với tốc độ khiêm tốn

Ở thời điểm hiện tại, chúng tôi kỳ vọng KQKD Q4/2023 của hai công ty sẽ tăng trưởng so với quý trước. Tăng trưởng doanh thu có thể được hỗ trợ bởi hiệu ứng nền thấp (KQKD đã giảm mạnh từ Q4/2022), và yếu tố thời vụ (dịp Giáng sinh và cuối năm).

DGW: DGW đặt mục tiêu lợi nhuận ròng Q4/2023 tiếp tục phục hồi đáng khích lệ 36,7% q/q lên 140 tỷ (-10,1% y/y) với mục tiêu DT thuần 6,2 nghìn tỷ (+14,5% q/q).

Chúng tôi ước tính lợi nhuận ròng Q4/2023 thận trọng hơn ở mức 124,1 tỷ (+21,2% q/q; -20,3% y/y), với dự báo doanh thu giảm còn 5.545 tỷ (+2,4% q/q; +36,1% y/y). Chúng tôi giả định biên ròng Q4/2023 phục hồi lên 2,2%, thấp hơn một chút so với mức giả định của công ty là 2,3%.

Lưu ý rằng việc doanh thu ĐTDĐ phục hồi là động lực chính, theo BLĐ, cùng với việc ghi nhận lần đầu của các sản phẩm/hãng mới trong Q4/2023, như: ZTE (ĐTDĐ giá rẻ), Belkin (thiết bị văn phòng), Mitsuei (hàng tiêu dùng), cùng với điều hòa và tủ lạnh Xiaomi.

PET: Chúng tôi hiện ước tính lợi nhuận ròng Q4/2023 của PET đạt 45,1 tỷ so với mức khiêm tốn 0,5 tỷ hồi Q4 năm ngoái, cho thấy sự phục hồi 8,4% q/q.

Hình 7: Dự báo KQKD hàng quý của BVSC cho DGW và PET: Tóm tắt

Tỷ đồng	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23F	1Q23 y/y	2Q23 y/y	3Q23 y/y	4Q23 y/y
Doanh thu thuần									
DGW	4.075	3.960	4.596	5.413	5.545	-43,5%	-6,4%	-10,8%	36,1%
PET	4.835	4.246	4.504	4.254	4.677	-11,8%	29,7%	-6,6%	-3,3%
Lợi nhuận ròng									
DGW	155,8	79,4	83,0	102,4	119,6	-62,3%	-39,4%	-43,2%	-20,3%
PET	0,5	32,6	3,0	41,6	45,1	-51,9%	-81,1%	-20,6%	8920,0%

Nguồn: Dữ liệu công ty; BVSC dự báo

Dự báo 3 năm của BVSC cho thấy tăng trưởng trở lại 2 chữ số

Trong cập nhật này, chúng tôi điều chỉnh tăng nhẹ dự báo lợi nhuận ròng 2023-25 cho DGW thêm 1,2-1,9% so với cập nhật trước. Chúng tôi dự báo lợi nhuận ròng 2023 đạt 389 tỷ (-43,1% y/y), trong khi kỳ vọng tăng trưởng lợi nhuận ròng 2024-25 lần lượt là 31,2% và 25,7%.

Đồng thời, BVSC kỳ vọng lợi nhuận ròng 2023 của PET đạt 122,2 tỷ (giảm nhẹ 2,3% y/y), nhờ thiếu vắng những khoản lỗ một lần đến từ chứng khoán đầu tư và nhờ vị thế cạnh tranh của doanh nghiệp đang ngày một cải thiện trên thị trường ĐTDĐ Việt Nam. Tiếp nối triển vọng mảng ICT cải thiện, chúng tôi dự báo lợi nhuận ròng của PET trong 2024 và 2025 lần lượt tăng 27,5% y/y và 21,2% y/y từ nền thấp.

Tựu chung, dự báo tổng hợp lợi nhuận ròng 2023 của chúng tôi đối với ngành bán buôn giảm 36,8% y/y do dự báo doanh thu suy yếu (-7,4% y/y). Nhờ doanh thu phục hồi và biên lợi nhuận bình thường hóa, chúng tôi dự báo tăng trưởng LN ròng tổng hợp đạt 30,3% trong 2024 và 24,6% trong 2025.

Hình 8: Dự báo KQKD 2023-25 của BVSC cho DGW và PET:

Tăng trưởng lợi nhuận ròng quay lại đà tăng 2 chữ số trong 2023-25

Tỷ đồng	FY22	FY23F	FY24F	FY25F	FY23 y/y	FY24 y/y	FY25 y/y	FY23-25 CAGR
DTT, tổng hợp	39.168	36.284	42.616	48.981	-7,4%	17,5%	14,9%	16,2%
DGW	21.503	19.514	22.185	25.160	-9,2%	13,7%	13,4%	13,5%
PET	17.665	16.770	20.431	23.821	-5,1%	21,8%	16,6%	19,2%
LN ròng, tổng hợp	808,9	511,1	666,1	830,1	-36,8%	30,3%	24,6%	27,4%
DGW	683,8	388,9	510,2	641,2	-43,1%	31,2%	25,7%	28,4%
PET	125,1	122,2	155,8	188,9	-2,3%	27,5%	21,2%	24,3%

Nguồn: Dữ liệu công ty; BVSC dự báo

Hình 9: Giả định chính trong dự báo KQKD của chúng tôi cho DGW:

Biên rộng dự báo mở rộng nhờ cơ cấu bán hàng cải thiện

Tỷ đồng	Dự báo mới				Thay đổi % y/y			Điều chỉnh %*		
	FY22A	FY23F	FY24F	FY25F	FY23F	FY24F	FY25F	FY23F	FY24F	FY25F
Doanh thu thuần	21.503	19.514	22.185	25.160	-9,2	13,7	13,4	2,1	1,0	1,5
Laptop & máy tính bảng	7.027	6.634	6.967	7.316	-5,6	5,0	5,0	4,7	0,0	0,0
ĐTDD	10.759	8.213	9.069	10.157	-23,7	10,4	12,0	0,6	1,0	1,0
Thiết bị văn phòng	3.320	3.317	4.038	4.940	-0,1	21,7	22,3	1,5	3,0	5,0
Đồ gia dụng	556	669	1.167	1.517	20,3	74,4	30,0	0,0	0,0	0,0
Hàng tiêu dùng	397	681	943	1.230	71,5	38,5	30,4	0,0	2,2	2,5
Lợi nhuận ròng	684	389	510	641	-43,1	31,2	25,7	1,3	1,2	1,9
Biên gộp	7,5%	7,5%	7,5%	7,7%	-0,6	0,1	2,1			
OpEx/DTT	3,9%	5,0%	4,8%	4,7%	29,4	-5,0	-2,5			
BLN hoạt động	3,7%	2,5%	2,7%	3,0%	-32,6	10,4	10,2			
Biên rộng	3,1%	2,0%	2,3%	2,5%	-35,8	15,4	10,8			

Nguồn: Dữ liệu công ty; BVSC dự báo; *Điều chỉnh: Chênh lệch giữa dự báo mới và cũ

Hình 10: Giả định chính trong dự báo KQKD của chúng tôi cho PET:

Doanh thu ĐTDD dự báo vượt trội thị trường chung nhờ cải thiện vị thế cạnh tranh trên thị trường ĐTDD Việt Nam

Tỷ đồng	FY22A	FY23F	FY24F	FY25F	FY23 y/y	FY24 y/y	FY25 y/y
Doanh thu từ hoạt động phân phối	15.511	14.402	17.826	20.956	-7,2%	23,8%	17,6%
ĐTDD	7.222	8.101	9.721	11.665	12,2%	20,0%	20,0%
Laptop	4.951	4.174	4.800	5.520	-15,7%	15,0%	15,0%
Sản phẩm CNTT	1.851	1.794	2.000	2.400	-3,1%	11,5%	20,0%
PP, LPG	1.487	1.243	1.305	1.370	-16,4%	5,0%	5,0%
Dịch vụ ăn uống	933	1.057	1.163	1.279	13,3%	10,0%	10,0%
Quản lý Bất động sản	506	517	569	626	2,2%	10,0%	10,0%
Khác	715	794	873	961	11,0%	10,0%	10,0%
Doanh thu thuần	17.665	16.770	20.431	23.821	-5,1%	21,8%	16,6%
Lợi nhuận ròng	125,1	122,2	155,8	188,9	-2,3%	27,5%	21,2%
BLN hoạt động	2,7%	1,4%	1,8%	1,9%	-1,25%	0,39%	0,06%
Biên rộng	0,7%	0,7%	0,8%	0,9%	-0,02%	0,14%	0,05%

Nguồn: Dữ liệu công ty; BVSC dự báo

Định giá & khuyến nghị:

So với các nhà bán lẻ ICT, chúng tôi ưa thích các công ty bán buôn ICT với khả năng chống chịu tốt hơn trước những thách thức vĩ mô, chứng tỏ hoạt động tốt cả trong giai đoạn thuận lợi lẫn khó khăn của nền kinh tế, nhờ vào tính giản đơn của doanh nghiệp (bản chất nhẹ vốn và chi phí hoạt động chỉ phát sinh nếu việc bán hàng được thực hiện).

Định giá hiện tại có vẻ không rẻ, nhưng có thể được chứng minh bằng sự phục hồi sắp tới trong triển vọng KQKD 2024-25.

Do upside với giá hiện tại giảm khi giá cổ phiếu tăng gần đây, chúng tôi hạ khuyến nghị xuống **Neutral** đối với **DGW** và **PET** (từ Outperform trước đây), khuyến nghị nhà đầu tư tăng tỷ trọng khi có nhịp giảm. Chúng tôi tiếp tục ưa thích DGW với danh mục sản phẩm vượt trội, mô hình kinh doanh năng động và đội ngũ lãnh đạo hàng đầu với những nỗ lực đã được chứng minh nhằm mở rộng doanh nghiệp theo cả chiều dọc và ngang. Trong khi đó, PET với những cải thiện về vị thế trên thị trường điện thoại di động, và gia tăng công việc từ những mảng liên quan đến dầu khí cũng là những catalyst đáng quan tâm.

Hình 11: Tóm tắt định giá của BVSC đối với DGW và PET:

MCK	Khuyến nghị	Giá mục tiêu	Upside	FY24 P/E	FY25 P/E	FY24 EPS g	FY25 EPS g	P/E 3 năm
DGW	Neutral	55.088	7,0%	16,9x	13,4x	31,2%	25,7%	16,5x
PET	Neutral	28.354	13,4%	17,4x	14,4x	27,5%	21,2%	16,5x

Nguồn: PPT BVSC

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Trần Đăng Mạnh**, 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.

Hệ thống khuyến nghị của BVSC được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu hiện tại so với giá mục tiêu, xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại. Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
OUTPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên +15%
NEUTRAL	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -15% đến +15%
UNDERPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ dưới -15%

LIÊN HỆ

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

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối
dungpt@bvsc.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối
luonglv@bvsc.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối
ngocnch@bvsc.com.vn

Đỗ Long Khánh

Hàng không, Tài chính, Dầu khí
khanhdl@bvsc.com.vn

Lê Thanh Hòa

Ngân hàng, Tiện ích công cộng
hoalt@bvsc.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật
bachtx@bvsc.com.vn

Trần Phương Thảo

Bất động sản, Vật liệu xây dựng
thaotp@bvsc.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng, ICT
phuts@bvsc.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô
huyenhtm@bvsc.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Tiện ích công cộng
anhnhm@bvsc.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Bán lẻ, Vật liệu cơ bản
manhtd@bvsc.com.vn

Nguyễn Hồng Hoa

Chiến lược thị trường
hoanh@bvsc.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Xây dựng, Vật liệu xây dựng
hoangnd@bvsc.com.vn

Nguyễn Huỳnh Bảo Trâm

Cảng, Vận tải biển, Ngân hàng
tramnhb@bvsc.com.vn

Lê Hoàng Phương

Chứng Khoán
phuonglh@bvsc.com.vn

Trần Tuấn Dương

Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD
duongtt@bvsc.com.vn

Tôn Nữ Nhật Minh

Dược phẩm, Hóa chất cơ bản
minhtnn@bvsc.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 08 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888