

**Ngành Bán lẻ - Tiêu dùng | BSC Research**

**QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ**

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** xuyên suốt đối với cổ phiếu MWG với mức giá hợp lý cho năm 2025 = 78,000 VNĐ/CP (Upside +28% so với giá đóng cửa ngày 12/05/2025) dựa trên PP SOTP. Chúng tôi điều chỉnh nhẹ -0.6% giá mục tiêu so với báo cáo ngày 26/2/2025, nhằm *cân đối giữa kỳ vọng KQKD tích cực của mảng ICT+CE với rủi ro liên quan đến thuế quan đối ứng tác động lên nhu cầu tiêu dùng.*

**LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ (tham khảo báo cáo trước [BCT](#))**

**I. Nâng kỳ vọng tăng trưởng KQKD năm 2025 từ +34%YoY lên +43%YoY nhờ**

- TGDĐ+ ĐMX: tiếp tục là trụ cột lợi nhuận của tập đoàn tăng từ 75%LNTT lên 77%LNTT nhờ hiệu quả của chiến dịch mua trả chậm tích và chính sách bán hàng hấp dẫn tạo động lực cho nhân viên; vẫn đủ bù đắp;
- BHX – bắt tốc tăng độ phủ cửa hàng và cải thiện LN svck với biên LNST +1.5%, điều chỉnh giảm nhẹ -0.3 đpt so với BCT nhưng vẫn đảm bảo kế hoạch của tập đoàn (biên LNST ~1.1%)

**II. Động lực tăng trưởng trong trung hạn đến từ (1) BHX** Dự địa tăng thị phần từ 4.1%(2025E) lên 6.5%(2027F), nhờ tăng tốc mở mô hình cửa hàng hiệu quả đã được chứng minh với CAGR ~20%/ năm **(2) Erablue:** sở hữu lợi thế về dịch vụ sau bán hàng vượt trội, hỗ trợ kỳ vọng tăng trưởng quy mô và LNST giai đoạn 2025-2027 lần lượt 115% và 219%/ năm và sở hữu tiềm năng IPO trong năm 2027.

**CATALYST**

MWG dự kiến tiến hành mua cổ phiếu quỹ trong năm 2025.

**PHÂN TÍCH ĐỘ NHẠY:** Chúng tôi xây dựng các kịch bản ước tính *tác động gián tiếp của thuế quan đối ứng tới (1) KQKD (ICT và CE) và (2) định giá PE của MWG*

Kịch Bản	Tiêu cực	Cơ sở	Khả quan
(1) Độ nhạy thay đổi dự phóng KQKD mảng ICT+CE năm 2025 theo nhu cầu tiêu dùng, tác động tới định giá MWG ( <a href="#">link</a> )			
DTT ICT+CE (%YoY)	0%	+7%	+14%
Biên LNST ICT +CE	↓	↑	↑
<b>Giá mục tiêu</b>	<b>68,600</b>	<b>78,000</b>	<b>81,000</b>
%Upside	+13%	+28%	+33%
(2) Tác động thuế quan lên định giá PE của MWG theo KB lợi nhuận ( <a href="#">link</a> )			

**RỦI RO:** Rủi ro từ hoạt động kinh doanh kém khả quan hơn kỳ vọng, phát sinh CP 1 lần

	2022	2023	2024	2025F
<b>Doanh thu thuần</b>	133,405	118,280	134,341	152,710
<b>Lợi nhuận gộp</b>	30,782	22,521	27,499	30,928
<b>NPATMI</b>	4,100	168	3,722	5,305
<b>EPS</b>	2,763	113	2,508	3,575
<b>Tăng trưởng EPS</b>	-16%	-96%	2120%	43%

**Trung tâm phân tích BSC**

Phạm Thị Minh Châu  
(Trưởng nhóm,  
Chuyên viên phân tích cao cấp)  
[Chauptm@bsc.com.vn](mailto:Chauptm@bsc.com.vn)

**Thông tin doanh nghiệp**

Giá hiện tại (VND):	60,800
Cổ phiếu LH (Tỷ):	1.5
Vốn hoá (Tỷ VND):	90,216
Thanh khoản 30n (Triệu):	10.12
Sở hữu nước ngoài:	45.2%

## I. CẬP NHẬT KQKD Q1/2025

Tóm tắt: KQKD vượt kỳ vọng, dẫn dắt bởi (1) chuỗi TGDD+DMX sau tái cấu trúc, (2) chuỗi BHX bắt tốc mở cửa hàng và duy trì lãi sau thuế (3) không còn phát sinh chi phí một lần.

	Q1/2025	Q1/2024	%YoY	
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>36,135</b>	<b>31,486</b>	<b>15%</b>	<b>Cập nhật KQKD Q1/2025:</b> DTT và LNST lần lượt đạt 36.135 tỷ đồng (+15% YoY) và 1.548 tỷ VND (+71% YoY) Hoàn thành 24% kế hoạch doanh thu và 32% kế hoạch lợi nhuận. <i>Động lực tăng trưởng mạnh về thị phần và lợi nhuận sau khi tái cấu trúc và không còn phát sinh chi phí một lần.</i> <ul style="list-style-type: none"> <li><b>TGDD +DMX:</b> DT +14%YoY với SLCH -6.5%YoY và duy trì lợi thế là trụ cột lợi nhuận với 78% LNTT nhờ khai thác hiệu quả thị phần với mô hình tối ưu, tinh gọn và giải pháp mua sắm với chi phí dễ tiếp cận (mua trả chậm) và chính sách phát triển bền vững đối với đối tác, nhà cung cấp và nhân viên.</li> <li><b>BHX:</b> DT +20%YoY với SSSG +16.7%YoY và SLCH mới tăng lên 232CH (+18%YoY) và tiếp tục ghi nhận lãi sau thuế với biên lợi nhuận sau thuế ~ 0.3% cao hơn cùng kỳ là -1.2%, bất chấp việc mở mới mạnh mẽ.</li> <li>Thu nhập tài chính tiếp tục tăng trưởng +69%YoY nhờ MWG quản lý hiệu quả dòng tiền hoạt động</li> <li>Ngoài ra, các cửa hàng bước vào giai đoạn hết khấu hao giúp MWG giảm hơn 200 tỷ chi phí hoạt động.</li> </ul>
<b>Lãi gộp</b>	<b>7,200</b>	<b>6,713</b>	<b>7%</b>	
Chi phí bán hàng	(4,403)	(4,821)	-9%	
Chi phí QLDN	(1,215)	(868)	40%	
<b>Lợi nhuận HĐKD</b>	<b>1,583</b>	<b>1,023</b>	<b>55%</b>	
Doanh thu tài chính	693	585	18%	
Chi phí tài chính	(339)	(375)	-10%	
Thu nhập khác, ròng	(6)	(6)	-11%	
LNTT	1,935	1,206	60%	
LNST	1,548	903	71%	
<b>LNST-CĐTS</b>	<b>1,546</b>	<b>902</b>	<b>71.3%</b>	
<b>Chỉ số</b>				
GPM	19.9%	21.3%	-1.4 đpt	
SG&A/Rev	15.5%	18.1%	-2.5 đpt	
Biên LN HĐKD	4.38%	3.25%	1.1 đpt	
Biên LNST	4.28%	2.87%	1.4 đpt	

Nguồn: MWG, BSC Research

*Quan điểm của BSC:* Quan điểm điều hành nhất quán và tương tự kỳ vọng BSC trong báo cáo gần nhất và KQKD Q1/2025 tích cực hơn kỳ vọng của BSC về DT và LNST lần lượt là +7% và +13% nhằm phản ánh hiệu quả (1) TGDD+DMX khai thác hiệu quả lợi thế về thị phần giúp cải thiện về tăng trưởng doanh thu +8 điểm % và biên LNTT +0.2 điểm % (2) BHX đẩy mạnh hoạt động tăng độ phủ CH tích cực hơn kỳ vọng của chúng tôi từ 166CH so với 232 CH thực tế, dẫn tới những kỳ vọng về biên LNST đạt 0.3% so với mức kỳ vọng là 0.7%.

*Điểm nhấn từ ĐHD CD năm 2025*

**Lợi ích của cổ đông được chú trọng hơn khi KQKD kỳ vọng phục hồi thông qua việc**

- Tăng tỷ lệ cổ tức bằng tiền mặt lên mức 10%/CP cao hơn giai đoạn 2022-2023 (5%/CP),
- Tiến hành mua cổ phiếu quỹ, nhằm tăng lợi ích cho cổ đông
- Điều chỉnh giảm tỷ lệ ESOP tối đa xuống còn 1%- Mức này thấp hơn so với giai đoạn 2018-2024 là 2%-3%/SLCPLH. Đối tượng được mua ESOP cũng được cô đặc và neo theo diễn biến của giá cổ phiếu, nhằm gắn liền lợi ích của người lao động và cổ đông cho mục tiêu dài hạn.

## II. TRIỂN VỌNG KQKD NĂM 2025

*Tóm tắt: Nâng kỳ vọng KQKD năm 2025 dự trên KQKD Q1/2025 trong bối cảnh triển vọng kinh doanh nửa cuối năm 2025 đối mặt với nhiều biến số về nhu cầu tiêu dùng: (1) Trụ cột lợi nhuận đến từ TGDD+ĐMX; (2) Động lực tăng trưởng đến từ BHX tăng độ phủ của mô hình thành công và cải thiện biên lợi nhuận.*

Trước hết, những thông tin liên quan đến chính sách thuế quan đối ứng của Mỹ bước đầu có thể tác động gián tiếp đến điều kiện kinh doanh và nhu cầu tiêu dùng chung (đặc biệt là nhóm ICT và CE). Tuy nhiên, hiện tại vẫn đang trong quá trình đàm phán thuế quan chính thức giữa Mỹ và Việt Nam và chúng tôi nhận thấy những điểm sáng hỗ trợ tăng trưởng KQKD của MWG trong năm 2025, gồm:

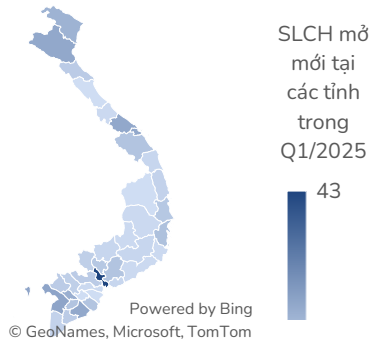
- **Những nỗ lực của chính phủ Việt Nam trong việc đàm phán thuế quan và hỗ trợ tăng trưởng kinh tế:**, thúc đẩy đầu tư công và kích cầu tiêu dùng (gia hạn thời gian giảm thuế VAT đến hết 2026, hỗ trợ du lịch,...)
- **Năng lực của MWG:** sau quá trình tái cấu trúc toàn diện thì doanh nghiệp đã chứng minh khả năng thích ứng vượt trội, được đề cập trong các [báo cáo của BSC](#) và KQKD Q1/2025 nhờ ba yếu tố chính: (i) nền tảng tài chính lành mạnh và (ii) mô hình vận hành tối ưu và giữ vững lợi thế cạnh tranh vững chắc hỗ trợ chiến lược gia tăng thị phần hiệu quả, cụ thể: ICT và CE tiếp tục cải thiện thị phần ICT trong Q1/2025 (DT +20%YoY (ngành ICT +~1.3%YoY) và tính đến đầu tháng 5/2025, BHX đã mở 361CH/2,131 CH kỳ vọng đạt kế hoạch mở mới 200-400 CH đầu năm 2025.

	2024	2025F	% Đ/c 2025F	Cập nhật chi tiết
TGDD + ĐMX	90,799	97,030	2.8%	<p>Chúng tôi tiếp tục kỳ vọng KQKD năm 2025 của MWG ở kịch bản tích cực hơn với tăng trưởng LNST công ty mẹ theo kịch bản tích cực hơn, từ +34% lên +43% YoY, tương đương với EPS FW tăng từ 3,396 VND lên 3,575VND phản ánh sự tăng trưởng vượt kỳ vọng của TGDD và ĐMX, cùng chiến lược mở rộng thị trường trọng tâm của BHX</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• TGDD+ĐMX tiếp tục là trụ cột lợi nhuận ~77%LNST cao hơn ước tính trước đó 75%LNST của tập đoàn nhờ nỗ lực cải thiện thị phần và hiệu quả từ mô hình tối ưu</li> <li>• BHX kỳ vọng hoàn thành phần lớn kế hoạch mở CH trong 1H/2025, ước tính về đích với 450 CH mới cao hơn kỳ vọng trước đó ~300 CH năm 2025 và duy trì DT/CH trên 2.1 tỷ VND/tháng (+9%YoY). Theo đó, tăng trưởng doanh thu bù đắp cho mức biên lợi nhuận LNST -0.3 điểm % do điều chỉnh thận trọng hơn đẩy mạnh mô hình cửa hàng ra miền Trung.</li> <li>• Các mảng kinh doanh khác tiếp tục cải thiện hiệu quả trong đó An Khang tiếp tục giảm lỗ hơn ~2%DT so với ước tính</li> </ul>
%YoY	8.7%	6.9%		
BHX	41,083	51,730	6.7%	
%YoY	30%	26%		
DTT	134,341	152,710	4%	
%YoY	13.6%	13.7%		
Lãi gộp	27,499	30,928	4.4%	
GPM	20.5%	20.3%	0.1 đpt	
Chi phí bán hàng	(19,850)	(21,286)	4.5%	
Chi phí QLDN	(3,566)	(3,824)	5%	
EBIT	4,084	5,817	4%	
Biên EBIT	3.0%	3.8%	0.0 đpt	
Thu nhập tài chính	1,188	1,271	0.0%	
CTLĐLK	(45)	28	10%	
Thu nhập khác, ròng	(401)	(193)		
LNST	4,826	6,923	3.8%	
LNST-LICĐTS	3,722	5,305	5.3%	
Biên LNST	2.8%	3.5%		
%YoY	2120%	43%		
EPS	2,508	3,575		
P/E	24.2	17.0		

Nguồn: MWG, BSC Research

**Hình 1: BHX đẩy mạnh độ phủ của hàng có chọn lọc với 50% SLCH ở miền Trung**

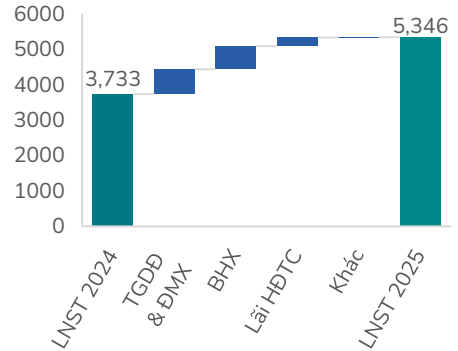
Đơn vị: cửa hàng



Nguồn: BSC Research, Công ty

**Hình 2: Cơ cấu lợi nhuận thay đổi theo hướng tăng tỷ trọng đóng góp lợi nhuận của BHX**

Đơn vị: Tỷ VND



Nguồn: BSC Research, Công ty

### III. QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ.

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** xuyên suốt đối với cổ phiếu MWG với mức giá hợp lý cho năm 2025 = 78,000 VNĐ/CP (Upside +28% so với giá đóng cửa ngày 12/05/2025) dựa trên PP SOTP. Chúng tôi điều chỉnh nhẹ -0.6% giá mục tiêu so với báo cáo trước đó ngày 26/2/2025, nhằm cân đối giữa kỳ vọng KQKD tích cực của mảng ICT+CE với những rủi ro liên quan đến thuế quan đối ứng tác động lên nhu cầu tiêu dùng.

Ngoài ra, chúng tôi cũng đề xuất các kịch bản định giá dựa trên tác động gián tiếp của thuế quan đối ứng lên (1) HĐKD của mảng ICT và CE; (2) định giá của MWG.

#### Phân tích kịch bản độ nhạy của thuế quan đối ứng tác động lên nhu cầu tiêu dùng của mảng ICT và CE và có độ trễ trong 2H/2025, với giả định:

- *Kịch bản tiêu cực: Nhu cầu tiêu dùng chịu suy giảm và MWG thực thi mục tiêu bảo vệ thị phần, khiến biên LNST suy giảm.*
- *Kịch bản cơ sở: Nhu cầu tiêu dùng không bị tác động đáng kể và mảng ICT+CE tiếp tục lộ trình tăng trưởng thị phần và cải thiện biên lợi nhuận.*
- *Kịch bản tích cực: Nhu cầu tiêu dùng phục hồi so với cùng kỳ hỗ trợ tăng trưởng tích cực thị phần và biên lợi nhuận của mảng ICT+CE*

	Tiêu cực	Cơ sở	Khả quan
ICT+CE	90,674	97,030	103,386
% Tăng trưởng DTT	0%	7%	14%
LNST	3,072	4,257	4,743
%Biên LNST	3.4%	4.4%	4.6%
<b>LNST của MWG*</b>	<b>4,161</b>	<b>5,346</b>	<b>5,832</b>

\*Với KB cơ sở và khả quan MWG đủ điều kiện thực hiện ESOP năm 2025 (LNST thực tế > 4,850 tỷ VND)

Định giá			
TGDĐ+ĐMX	35,937	49,809	55,491
BHX (MWG sở hữu 94.99% và PP P/E chiết khấu từ 2027)	44,536	44,536	44,536
Khác: tiền ròng và An Khang	17,846	17,846	17,846
Erablue (MWG sở hữu 45% và PP P/E chiết khấu từ 2027)	3,528	3,528	3,528
Tổng giá trị DN	101,848	115,719	121,401
<b>Gía mục tiêu (VND/CP)</b>	<b>68,600</b>	<b>78,000</b>	<b>81,800</b>
Upside (%)	13%	28%	35%
Khuyến nghị			
	<b>MUA</b>		
<b>Gía hiện tại (VND/CP)</b>	<b>60,800</b>		

Phân tích độ nhạy của thuế quan tác động đến định giá của MWG theo các kịch bản lợi nhuận

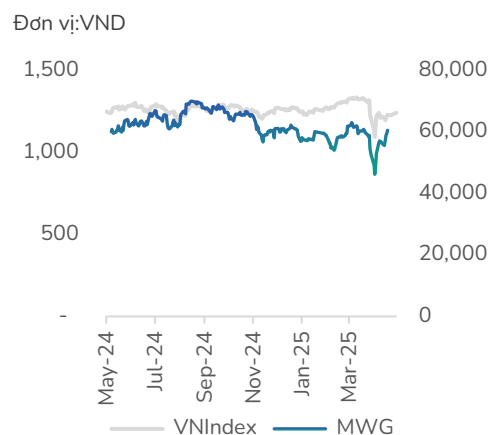
LNST của MWG/ PE mục tiêu	4,161	4850	5,346	5,832
16	44,000	51,300	56,500	61,700
18	49,600	57,800	63,700	69,500
20	55,100	64,300	70,800	77,300
22	60,700	70,800	78,000	85,100
23	63,500	74,000	81,600	89,000

LNST của MWG/ PE mục tiêu	4,161	4,850	5,346	5,832
16	-28%	-16%	-7%	1%
18	-18%	-5%	5%	14%
20	-9%	6%	16%	27%
22	0%	16%	28%	40%
23	4%	22%	34%	46%

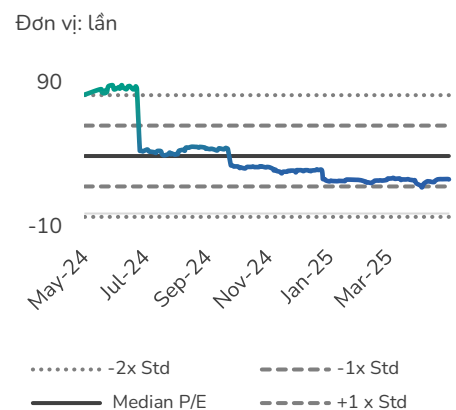
Nguồn: BSC Research

Hình 1: Giá cổ phiếu và Vnindex



Nguồn: BSC Research, Công ty

Hình 2: Biến động PE của cổ phiếu MWG



Nguồn: BSC Research, Công ty

## PHỤ LỤC

KQKD (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025	LCTT (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025
Doanh thu thuần	133,405	118,280	134,341	152,710	LNTT (lãi/lỗ)	6,056	690	4,826	6,923
Giá vốn hàng bán	(102,623)	(95,759)	(106,842)	(121,783)	Khấu hao và phân bổ	3,582	3,381	2,913	2,256
Lợi nhuận gộp	30,782	22,521	27,499	30,928	Thay đổi vốn lưu động	761	1,836	3,224	(479)
Chi phí bán hàng	(21,790)	(20,917)	(19,850)	(21,286)	Điều chỉnh khác	(3,128)	(2,298)	(2,100)	(2,763)
Chi phí QLDN	(2,348)	(1,196)	(3,566)	(3,824)	LCTT từ HĐ KD	7,924	3,438	8,519	7,155
<b>Lãi/lỗ HĐKD</b>	<b>6,644</b>	<b>407</b>	<b>4,084</b>	<b>5,817</b>					
Doanh thu tài chính	1,313	2,167	2,377	2,502	Tiền chi mua TSCĐ	(4,412)	(523)	(304)	(1,552)
Chi phí tài chính	(1,383)	(1,556)	(1,188)	(1,231)	Đầu tư khác	6,014	(10,308)	(10,640)	(2,500)
Chi phí lãi vay	(1,362)	(1,448)	(1,137)	(1,186)	LCTT từ HĐ Đầu tư	1,602	(10,831)	(10,943)	(4,052)
Lợi nhuận từ CTLĐ/LK	-	-	(45)	28					
Lãi/lỗ khác	(518)	(328)	(401)	(193)	Tiền chi trả cổ tức	(732)	(731)	(731)	(1,484)
Lợi nhuận trước thuế	6,056	690	4,826	6,923	Tiền từ vay ròng	(8,062)	8,440	1,726	60
Thuế thu nhập DN	(1,955)	(522)	(1,092)	(1,577)	Tiền thu khác	188	(9)	1,762	216
LN sau thuế	4,102	168	3,733	5,346	LCTT từ HĐ Tài chính	(8,606)	7,700	2,757	(1,208)
CĐTS	2	0	11	41					
LNST - CĐTS	4,100	168	3,722	5,305	Dòng tiền đầu kỳ	4,142	5,061	5,366	5,697
EBITDA	10,233	3,794	7,003	8,079	Tiền trong kì	920	306	334	1,895
EPS	2,763	113	2,508	3,575	Dòng tiền cuối kỳ	5,062	5,368	5,699	7,592
CĐKT (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025	Chỉ số (%)	2022	2023	2024	2025
Tiền và tương đương tiền	5,061	5,366	5,697	7,592	Khả năng thanh toán				
Đầu tư ngắn hạn	10,059	18,937	28,524	31,024	Hố TT ngắn hạn	1.72	1.69	1.56	1.65
Phải thu ngắn hạn	3,072	5,159	8,764	9,962	Hố TT nhanh	0.70	0.96	1.02	1.11
Tồn kho	25,696	21,824	22,245	23,139					
TS ngắn hạn khác	743	661	544	618	<b>Cơ cấu vốn</b>				
<b>TS ngắn hạn</b>	<b>44,631</b>	<b>51,947</b>	<b>65,774</b>	<b>72,336</b>	Hố Nợ/TTS	0.30	0.42	0.39	0.36
TS hữu hình, ròng	9,728	6,500	3,587	2,874	Hố Nợ/VCSH	0.69	1.08	0.97	0.85
Khấu hao lũy kế	(11,188)	(13,708)	(15,651)	(17,941)					
ĐT dài hạn	241	747	242	242	Số ngày HTK	69.6	66.8	60.0	54.9
TS dài hạn khác	671	452	202	202	Số ngày phải thu	8.3	15.8	23.7	23.7
<b>TS dài hạn</b>	<b>11,203</b>	<b>8,161</b>	<b>4,445</b>	<b>3,732</b>	Số ngày phải trả	31.1	30.2	31.2	31.2
<b>Tổng TS</b>	<b>55,834</b>	<b>60,108</b>	<b>70,219</b>	<b>76,068</b>	CCC	46.8	52.4	52.5	47.4
Nợ phải trả	8,746	7,927	9,138	10,415					
Vay ngắn hạn	10,688	19,129	27,300	27,360	Lợi nhuận gộp	23.1%	19.0%	20.5%	20.3%
Nợ ngắn hạn khác	6,566	3,706	5,659	6,069	Lợi nhuận LNST	3.1%	0.1%	2.8%	3.5%
<b>Tổng Nợ ngắn hạn</b>	<b>26,000</b>	<b>30,762</b>	<b>42,097</b>	<b>43,874</b>	ROE	17.1%	0.7%	13.2%	16.5%
Vay dài hạn	5,901	5,985	-	-	ROA	7.3%	0.3%	5.3%	7.0%
Tổng Nợ dài hạn	5,901	5,985	-	-					
Tổng Nợ	31,902	36,747	42,097	43,874	<b>Định Giá</b>				
Vốn góp	14,639	14,634	14,622	14,838	PE	22.01	538.06	24.24	17.01
Thặng dư vốn cổ phần	558	558	558	558	PB	3.72	3.81	3.16	2.80
LN chưa phân phối	8,724	8,160	12,582	16,398					
Cổ đông thiểu số	15	13	364	405	Tăng trưởng DTT	8.5%	-11.3%	13.6%	13.7%
Tổng Vốn chủ sở hữu	23,933	23,360	28,122	32,194	Tăng trưởng EBIT	12.7%	-94%	903%	42%
Tổng nguồn vốn	55,834	60,107	70,219	76,068	Tăng trưởng LNTT	-6.4%	-88.6%	599.7%	43.5%
Số lượng cổ phiếu lưu hành	1,464	1,464	1,464	1,484	Tăng trưởng EPS	-16.3%	-96%	2120%	43%

Nguồn: BSC Research

## Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

### BSC Trụ sở chính

Tầng 8&9 Tòa nhà Thái Holdings  
210 Trần Quang Khải, Hoàn Kiếm, Hà Nội  
Tel: +84439352722  
Fax: +84422200669

### BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 4, Tầng 9 Tòa nhà President Place  
Số 93 Đường Nguyễn Du, Phường Bến Nghé,  
Quận 1, Thành phố Hồ Chí Minh  
Tel: +84838218885  
Fax: +84838218510

<https://www.bsc.com.vn>

<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

**Bloomberg: RESP BSCV <GO>**

## Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

## Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

**Trần Thăng Long**

Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu

[Longtt@bsc.com.vn](mailto:Longtt@bsc.com.vn)

**Bùi Nguyễn Khoa**

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Vĩ mô - Thị trường

[Khoabn@bsc.com.vn](mailto:Khoabn@bsc.com.vn)

**Phan Quốc Bửu**

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Ngành – Doanh nghiệp

[Buupq@bsc.com.vn](mailto:Buupq@bsc.com.vn)

### Nhóm Ngân hàng, Tài chính

**Dương Quang Minh**

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

[Minhdq@bsc.com.vn](mailto:Minhdq@bsc.com.vn)

**Đoàn Minh Trí**

Chuyên viên phân tích

[Tridm@bsc.com.vn](mailto:Tridm@bsc.com.vn)

### Nhóm Bất động sản, VLXD

**Phạm Quang Minh**

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

[Minhpq@bsc.com.vn](mailto:Minhpq@bsc.com.vn)

**Lâm Việt**

Chuyên viên phân tích cao cấp

[Vietl@bsc.com.vn](mailto:Vietl@bsc.com.vn)

**Vũ Công Hoàng Duy**

Chuyên viên phân tích

[Duyvch@bsc.com.vn](mailto:Duyvch@bsc.com.vn)

### Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

**Nguyễn Thị Cẩm Tú**

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

[Tuntc@bsc.com.vn](mailto:Tuntc@bsc.com.vn)

**Lưu Thuỳ Linh**

Chuyên viên phân tích

[Linhlt2@bsc.com.vn](mailto:Linhlt2@bsc.com.vn)

**Nguyễn Dân Trường**

Chuyên viên phân tích

[Truongnd@bsc.com.vn](mailto:Truongnd@bsc.com.vn)

### Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

**Phạm Thị Minh Châu**

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

[Chauptm@bsc.com.vn](mailto:Chauptm@bsc.com.vn)

**Trần Lâm Tùng**

Chuyên viên phân tích

[Tungtl@bsc.com.vn](mailto:Tungtl@bsc.com.vn)

**Trần Nguyễn Tường Huy**

Chuyên viên phân tích

[Huytnt@bsc.com.vn](mailto:Huytnt@bsc.com.vn)