



# Cập nhật MWG – MUA

Ngày 08/12/2020



## Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 3823 4159 – Ext: 327

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

## Báo cáo cập nhật

Khuyến nghị

**MUA**

HSX: MWG

Bản lẻ

Giá mục tiêu (VND) **151.050**

Giá hiện tại (VND) **113.900**

Tỷ lệ tăng giá 32,6%

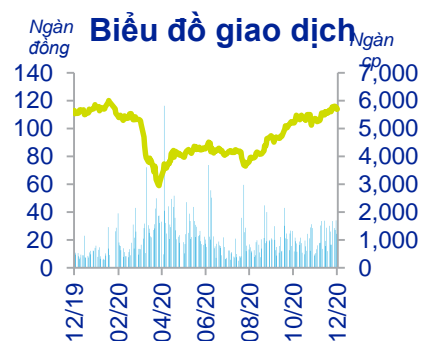
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng 1,3%

Tổng tỷ suất lợi nhuận **33,9%**

## Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	1,4	6,6	22,7	2,2
Tương đối	-6,9	-2,2	8,9	-5,5

Nguồn: Bloomberg



## Cơ cấu sở hữu

CT TNHH Tư vấn Đầu tư Thế giới bản lẻ	11,4%
CT TNHH Tri Tâm	9,9%
Vietnam Enterprise Inv. Ltd	3,5%

## Thống kê

Mã Bloomberg	MWG VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	56.300-120.500
SL lưu hành (triệu cp)	453
Vốn hóa (tỷ đồng)	51.597
Vốn hóa (triệu USD)	2.217
Room khối ngoại còn lại (%)	0,0
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	89,8
KLGD TB 3 tháng (cp)	1.006.553
VND/USD	23.270
Index: VNIndex / HNX	1024,8/152,5

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

Công ty đã bảo vệ được mức tăng trưởng nhẹ cho cả doanh thu và lợi nhuận trong phần lớn năm 2020, mặc dù chịu tác động của dịch COVID-19, trong khi BHX đã có lợi nhuận EBITDA tại cấp cửa hàng và trung tâm phân phối. Chuyển giá mục tiêu sang 2021. Duy trì khuyến nghị **MUA**.

Trong 10T2020, MWG ghi nhận doanh thu thuần tăng trưởng 6,3% n/n, đạt 90.102 tỷ đồng và LNST tăng 1% n/n, đạt 3.283 tỷ đồng. Mặc dù chuỗi tăng trưởng không liên mạch trong những tháng qua do tác động của COVID-19 lên chi tiêu của người tiêu dùng và nhiều cửa hàng phải tạm đóng cửa trong các giai đoạn giãn cách xã hội, kết quả kinh doanh của MWG đã có cải thiện sau khi các đợt dịch bùng phát tại Việt Nam dịu đi.

Doanh thu một số ngành hàng chính của chuỗi thegioididong.com (TGDD) và dienmayxanh.com (DMX) cũng chịu ảnh hưởng của dịch, gồm điện thoại (-13% n/n trong 9T2020), sản phẩm điện tử (-8% n/n trong 9T2020) và điện lạnh (+1% n/n trong 9T2020). Tuy nhiên, MWG ước tính công ty vẫn đang làm tốt hơn thị trường chung. Sản phẩm đồng hồ mang lại doanh thu hơn 1.200 tỷ đồng (gấp 2,5 lần so với 10T2019), với hơn 887.000 sản phẩm được bán ra trong 10T2020, tốt hơn so với dự đoán thận trọng của chúng tôi đối với sản phẩm không thiết yếu này trong bối cảnh dịch bệnh.

TGDD ghi nhận doanh thu giảm 13% n/n trong 10T2020 (6T2020: -15%), với 948 cửa hàng đang hoạt động. MWG đã ngừng thử nghiệm mô hình cửa hàng điện thoại siêu rẻ từ cuối tháng 6/2020 để chuyển sang mô hình mới hiệu quả hơn là các cửa hàng điện máy siêu nhỏ. Trong thời gian còn lại của năm 2020, MWG kỳ vọng doanh thu điện thoại sẽ được thúc đẩy nhờ (i) số lượng điện máy nhỏ/siêu nhỏ mở rộng mạnh; (ii) nhiều thương hiệu có kế hoạch tung sản phẩm mới trong giai đoạn này, và (iii) mùa mua sắm cuối năm cộng với nhiều chiến dịch thúc đẩy doanh số.

DMX ghi nhận doanh thu thuần không đổi trong 10T2020 so với cùng kỳ, với 1.198 cửa hàng đang hoạt động tính đến tháng 10. Từ tháng 7/2020, MWG đã ra mắt mô hình cửa hàng điện máy siêu nhỏ (Điện Máy Xanh supermini - DMS), nhằm thâm nhập sâu hơn vào các thị trường tỉnh, các tuyến đường nhỏ của phường/xã/thị trấn, giúp công ty tiếp cận tốt hơn người tiêu dùng ở những khu vực nông thôn. Các cửa hàng DMS có quy mô từ 120-150m<sup>2</sup>, với danh mục sản phẩm tương đương ~60% mặt hàng của DMX.

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
DT thuần (tỷ đồng)	86.516	102.174	108.975	131.285	153.530
Tăng trưởng	30,4%	18,1%	6,7%	20,5%	16,9%
EBITDA (tỷ đồng)	5.351	6.706	7.360	9.050	10.667
Biên EBITDA	6,2%	6,6%	6,8%	6,9%	6,9%
LN ròng (tỷ đồng)	2.879	3.834	3.896	4.616	5.521
Tăng trưởng LN	30,5%	33,2%	1,6%	18,5%	19,6%
EPS (hiệu chỉnh, VND)	6.672	8.661	8.606	9.900	11.495
Tăng trưởng	24,3%	29,8%	-0,6%	15,0%	16,1%
ROE	38,7%	36,3%	28,2%	26,4%	25,1%
ROA	11,3%	11,0%	9,3%	10,5%	11,9%
ROIC	29,4%	24,9%	19,9%	22,0%	23,3%
Nợ ròng /EBITDA (x)	0,6	1,2	0,7	0,5	0,1
EV/EBITDA (x)	11,1	8,9	8,1	6,6	5,6
EV/Doanh thu (x)	0,7	0,6	0,5	0,5	0,4
P/E (x)	17,1	13,2	13,2	11,5	9,9
P/B (x)	5,5	4,2	3,3	2,7	2,2
Cổ tức (đồng)	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500
Suất sinh lợi cổ tức	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%

Kết quả bước đầu đáng khích lệ khi các cửa hàng DMS đạt doanh thu trên 1 tỷ đồng/tháng và mang lại lợi nhuận khả quan nhờ tối ưu chi phí hoạt động. Chi phí thuê mặt bằng và lương nhân viên thấp hơn nhiều so với mô hình DMX nhỏ/lớn. Chi phí quản lý và logistic được tiết kiệm bằng cách tận dụng hệ thống/mạng lưới hiện có của chuỗi cửa hàng DMX. Tính đến tháng 10, DMS có 107 cửa hàng tại 26 tỉnh thành khu vực Nam Bộ, Nam Trung Bộ và miền Bắc, lũy kế đóng góp gần 250 tỷ đồng doanh thu tính từ khi triển khai. Những kết quả tích cực này thúc đẩy MWG tăng tốc mở rộng mạng lưới DMS trong tương lai. MWG dự kiến đạt 300 cửa hàng DMS vào cuối năm nay và có thể đạt 1.000 cửa hàng trong năm tới. Số cửa hàng điện máy mới gia tăng trong thời gian tới phần lớn sẽ do mở rộng DMS, mặc dù công ty vẫn tiếp tục chuyển đổi một số cửa hàng TGDD sang DMX nếu phù hợp.

Từ đầu quý 3/2020, MWG đã chuyển đổi tất cả các cửa hàng Bigphone (thử nghiệm năm 2017, chuyên bán điện thoại, máy tính bảng và phụ kiện) tại Campuchia sang mô hình cửa hàng điện máy mang tên Bluetronics (doanh thu 1,2-1,5 tỷ đồng/cửa hàng/tháng) để khai thác thị trường tốt hơn. Tính đến cuối tháng 9, Bluetronics có 20 cửa hàng và dự kiến đạt 50 cửa hàng trên toàn quốc vào cuối năm nay, đưa MWG trở thành nhà bán lẻ điện máy lớn nhất ở Campuchia. Sau đó, MWG có thể xem xét thâm nhập vào các quốc gia khác.

**Bách hoá Xanh (BHX)** ghi nhận doanh thu thuần tăng trưởng 84% n/n, đóng góp 19% vào doanh thu 10T2020 của MWG, với 1.656 cửa hàng đang hoạt động và doanh thu trung bình trên mỗi cửa hàng là ~1,2 tỷ đồng. Các cửa hàng quy mô lớn có diện tích từ 300m<sup>2</sup> trở lên chiếm 22% tổng số cửa hàng của BHX. BHX đang mở rộng số lượng cửa hàng "5 tỷ" (diện tích 500m<sup>2</sup> trở lên), bằng cách nâng cấp các cửa hàng kinh doanh tốt nhằm thúc đẩy doanh thu. Mô hình này hiện đã có mặt tại 10 tỉnh thành khu vực Nam Bộ với tổng số 72 cửa hàng tính đến tháng 10, đóng góp 11% tổng doanh thu của chuỗi BHX. Công ty đang hướng đến mục tiêu có hơn 100 cửa hàng "5 tỷ" trước cuối năm 2020.

Hoạt động BHX online cũng cho thấy nhiều cải thiện. So với thời điểm cuối tháng 6/2020, BHX online đã tăng phạm vi phục vụ từ 8 lên 10 tỉnh/thành phố và tăng số lượng DC online từ 11 lên 19. Số lượng giao dịch thành công trong quý 3/2020 vượt xa so với 6T2020 và gần bằng tổng số đơn của cả năm 2019.

Biên lợi nhuận gộp của BHX sau hao hụt và mất mát là 25% trong Q3/2020 (tương tự Q2/2020) và có thể sẽ duy trì cho đến cuối năm 2020. BHX hiện đang có lãi EBITDA ở cấp độ sau cửa hàng & DC. Chi phí hoạt động và khấu hao tăng do bổ sung thêm hai DC mới trong Q3 cộng với việc mở rộng các cửa hàng lớn khiến BHX chưa tiếp cận điểm hòa vốn trước chi phí quản lý chung như kế hoạch trước đó. Chúng tôi cho rằng BHX có thể cần thêm một vài năm nữa để có lợi nhuận ròng.

Tính đến tháng 10, chuỗi nhà thuốc **An Khang** đã có 42 cửa hàng (với 21 cửa hàng mới được mở cạnh cửa hàng BHX "5 tỷ"). MWG bắt đầu triển khai các thử nghiệm mới cho An Khang và có thể sẽ đầu tư thêm vào chuỗi này trong thời gian tới.

### Triển vọng 2021

Đối với năm 2021, chúng tôi đồng tình với quan điểm thận trọng của công ty về sức mua của người tiêu dùng do những bất ổn liên quan đến COVID-19. Các thông tin tích cực về vắc-xin đã đem lại hy vọng về khả năng kiểm soát dịch trong tương lai gần, tuy nhiên, việc thực hiện quá trình từ sản xuất đến bảo quản, phân phối và tiêm phòng an toàn cho từng người dân dường như sẽ không diễn ra chỉ trong vài tuần hoặc vài tháng. Dù vậy,

với những nỗ lực và kinh nghiệm của chính phủ cùng các nguồn lực, chúng tôi kỳ vọng các đợt bùng phát dịch tiếp theo, nếu có, ở Việt Nam có thể được kiểm soát ở quy mô nhỏ và không dẫn đến giãn cách xã hội trên cả nước. Theo đó, doanh thu của DMX có thể tăng trưởng hai chữ số trên nền tảng thấp của năm nay và đóng góp của DMS. Chúng tôi ước tính DMS đóng góp khoảng 11% doanh thu DMX trong 2021.

Về TGDD, mặc dù giả định chuỗi sẽ có sự phục hồi trong năm 2021 từ mức thấp của năm nay, chúng tôi dự phóng mức tăng trưởng ở một chữ số, trong bối cảnh thị trường điện thoại bão hòa và tình hình dịch bệnh chưa hoàn toàn ổn định.

Trong khi đó, chuỗi BHX vẫn hoạt động tốt bất kể dịch bệnh. Chúng tôi giả định số lượng cửa hàng mới của BHX trong 2021 là 700 và doanh thu được dự phóng ở mức 32.418 tỷ đồng (+54% n/n), nâng tỷ lệ đóng góp của BHX lên gần 25% trong tổng doanh thu thuần của MWG.

Tóm lại, chúng tôi dự phóng doanh thu thuần của MWG trong 2021 là 131.285 đồng (+20,5% n/n) và LNST là 4.619 tỷ đồng (+18,5% n/n). Kết hợp phương pháp định giá DCF và EV/EBITDA, chúng tôi định giá cổ phiếu tại 151k/cp, tương ứng tỷ suất sinh lợi đến cuối năm là 33,9%.

<b>MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ MWG</b>	Giá hiện tại (đồng):	113.900	Giá mục tiêu (đồng):	151.050	Vốn hóa (tỷ đồng):	51.597
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2017	2018	2019	2020F	2021F	2022F
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>66.340</b>	<b>86.516</b>	<b>102.174</b>	<b>108.975</b>	<b>131.285</b>	<b>153.530</b>
<i>Tăng trưởng</i>	<i>48,7%</i>	<i>30,4%</i>	<i>18,1%</i>	<i>6,7%</i>	<i>20,5%</i>	<i>16,9%</i>
TGDD	34.708	34.607	33.207	29.223	30.634	30.584
DMX	30.245	47.584	58.239	58.702	68.233	78.966
BHX	1.387	4.272	10.770	21.051	32.418	43.980
GVHB trừ khấu hao	54.508	70.001	81.244	83.418	99.436	115.261
Chi phí bán hàng	7.017	9.660	12.437	14.954	18.869	22.987
Chi phí quản lý doanh nghiệp	1.345	1.762	2.074	3.520	4.240	4.958
Doanh thu tài chính	215	257	288	277	311	344
Chi phí tài chính	1	0	2	0	0	0
<b>EBITDA</b>	<b>3.683</b>	<b>5.351</b>	<b>6.706</b>	<b>7.360</b>	<b>9.050</b>	<b>10.667</b>
<i>Tỷ suất EBITDA</i>	<i>5,6%</i>	<i>6,2%</i>	<i>6,6%</i>	<i>6,8%</i>	<i>6,9%</i>	<i>6,9%</i>
Khấu hao	690	1.223	1.443	1.825	2.327	2.734
<b>Lợi nhuận từ HĐKD</b>	<b>2.993</b>	<b>4.128</b>	<b>5.263</b>	<b>5.535</b>	<b>6.724</b>	<b>7.933</b>
<i>Biên LN HĐKD</i>	<i>4,5%</i>	<i>4,8%</i>	<i>5,2%</i>	<i>5,1%</i>	<i>5,1%</i>	<i>5,2%</i>
Lợi nhuận/Lỗ khác	14	12	19	8	8	8
Lợi nhuận/Lỗ từ công ty LDLC	-	(2)	(3)	(5)	(5)	(5)
Chi phí lãi vay ròng	198	352	225	167	355	308
<i>Lãi suất trung bình</i>	<i>5,5%</i>	<i>10,6%</i>	<i>4,0%</i>	<i>2,6%</i>	<i>7,4%</i>	<i>10,9%</i>
<i>Hệ số thanh toán lãi vay (x)</i>	<i>15,1</i>	<i>11,7</i>	<i>23,4</i>	<i>33,1</i>	<i>18,9</i>	<i>25,7</i>
Thuế	602	906	1.217	1.473	1.753	2.105
<i>Thuế suất thực tế</i>	<i>21,5%</i>	<i>24,0%</i>	<i>24,2%</i>	<i>27,4%</i>	<i>27,5%</i>	<i>27,6%</i>
Lợi ích CĐTS	1	2	2	2	2	3
<b>Lợi nhuận ròng</b>	<b>2.206</b>	<b>2.879</b>	<b>3.834</b>	<b>3.896</b>	<b>4.616</b>	<b>5.521</b>
Tiền mặt đạt được	2.895	4.102	5.277	5.721	6.943	8.254
Tổng số lượng cổ phiếu	316.990.000	443.496.178	443.546.178	453.209.987	466.806.287	480.810.475
<b>EPS (VND)</b>	<b>7.155</b>	<b>6.672</b>	<b>8.661</b>	<b>8.606</b>	<b>9.900</b>	<b>11.495</b>
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	0,75	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<b>EPS hiệu chỉnh (VND)</b>	<b>5.367</b>	<b>6.672</b>	<b>8.661</b>	<b>8.606</b>	<b>9.900</b>	<b>11.495</b>
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh</i>	<i>39,6%</i>	<i>24,3%</i>	<i>29,8%</i>	<i>-0,6%</i>	<i>15,0%</i>	<i>16,1%</i>

<b>CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020F</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
Thay đổi vốn lưu động	148	2.190	5.254	-933	2.187	2.153
Capex	2.065	1.495	3.066	2.828	2.988	1.692
Đầu tư vào cty liên kết, liên doanh	0	60	-3	-5	-5	-5
Các khoản mục dòng tiền khác	-143	-426	-1.038	-432	-610	-521
<b>Dòng tiền tự do</b>	<b>539</b>	<b>-69</b>	<b>-4.077</b>	<b>3.399</b>	<b>1.163</b>	<b>3.893</b>
Phát hành cp	92	703	86	97	136	140
Cổ tức đã trả	232	486	665	680	700	721
Thay đổi nợ rỗng	-400	-148	4.657	-2.816	-599	-3.312
<b>Nợ rỗng cuối năm</b>	<b>3.393</b>	<b>3.244</b>	<b>7.901</b>	<b>5.085</b>	<b>4.486</b>	<b>1.174</b>
<b>Vốn CSH</b>	<b>5.906</b>	<b>8.977</b>	<b>12.136</b>	<b>15.448</b>	<b>19.500</b>	<b>24.440</b>
Giá trị sổ sách/cp (VND)	19.157	20.806	27.414	34.127	41.822	50.887
Nợ rỗng / VCSH	57,4%	36,1%	65,1%	32,9%	23,0%	4,8%
Nợ rỗng / EBITDA (x)	0,9	0,6	1,2	0,7	0,5	0,1
<b>Tổng tài sản</b>	<b>22.823</b>	<b>28.123</b>	<b>41.708</b>	<b>42.205</b>	<b>45.658</b>	<b>47.285</b>

<b>CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020F</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
ROE	45,3%	38,7%	36,3%	28,2%	26,4%	25,1%
ROA	11,7%	11,3%	11,0%	9,3%	10,5%	11,9%
ROIC	27,9%	29,4%	24,9%	19,9%	22,0%	23,3%
WACC	11,1%	11,5%	8,9%	9,9%	11,3%	12,4%
EVA	16,8%	17,9%	16,0%	9,9%	10,7%	10,9%
P/E (x)	21,2	17,1	13,2	13,2	11,5	9,9
EV/EBITDA (x)	16,1	11,1	8,9	8,1	6,6	5,6
EV/FCF (x)	110,3	-863,5	-14,6	17,5	51,1	15,3
P/B (x)	5,9	5,5	4,2	3,3	2,7	2,2
P/S (x)	0,8	0,6	0,5	0,5	0,4	0,3
EV/Doanh thu (x)	0,9	0,7	0,6	0,5	0,5	0,4
PEG	0,7	1,0	0,9	1,3	0,8	0,7
Suất sinh lợi cổ tức	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%	1,3%

### LIÊN HỆ

#### Trụ sở chính

41, Mạc Đĩnh Chi Q.1, TPHCM  
Tel: (+84 28) 3823 4159  
Fax: (+84 28) 3823 5060

#### 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

#### Phó phòng Phân tích

**Nguyễn Bình Thanh Giao**  
(+84 28) 3823 4159 (ext: 250)  
[giaonbt@acbs.com.vn](mailto:giaonbt@acbs.com.vn)

**CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ**  
**Lương Thị Kim Chi**  
(+84 28) 3823 4159 (ext: 327)  
[chiltk@acbs.com.vn](mailto:chiltk@acbs.com.vn)

**CVPT – Bất động sản**  
**Phạm Thái Thanh Trúc**  
(+84 28) 3823 4159 (ext: 303)  
[trucptt@acbs.com.vn](mailto:trucptt@acbs.com.vn)

**CVPT – Tài chính ngân hàng**  
**Cao Việt Hùng**  
(+8428) 3823 4159 (ext: 326)  
[hungcv@acbs.com.vn](mailto:hungcv@acbs.com.vn)

**CVPT – Hàng tiêu dùng, Truyền thông**  
**Trần Nhật Trung**  
(+84 28) 3823 4159 (ext: 351)  
[trungtn@acbs.com.vn](mailto:trungtn@acbs.com.vn)

**CVPT- Dầu khí**  
**Phan Việt Hưng**  
(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)  
[hungpv@acbs.com.vn](mailto:hungpv@acbs.com.vn)

**NVPT – Công nghiệp**  
**Trần Trí An Phúc**  
(+8428) 3823 4159 (ext: 325)  
[phuctta@acbs.com.vn](mailto:phuctta@acbs.com.vn)

**NVPT – Vật liệu xây dựng**  
**Huỳnh Anh Huy**  
(+84 28) 3823 4159 (ext: 325)  
[huyha@acbs.com.vn](mailto:huyha@acbs.com.vn)

**NVPT – Phái sinh, Vĩ mô**  
**Trịnh Viết Hoàng Minh**  
(+84 28) 3823 4159 (ext: 352)  
[minhtvh@acbs.com.vn](mailto:minhtvh@acbs.com.vn)

**NVPT – PTKT**  
**Lương Duy Phước**  
(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)  
[phuocld@acbs.com.vn](mailto:phuocld@acbs.com.vn)

### KHOẢNG KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

#### Giám đốc Khối Khách hàng Định chế

**Tyler Cheung**  
(+84 28) 38 234 876  
[tyler@acbs.com.vn](mailto:tyler@acbs.com.vn)

**Trưởng bộ phận - GDKHĐC**  
**Chu Thị Kim Hương**  
(+84 28) 3824 6679  
[huongctk@acbs.com.vn](mailto:huongctk@acbs.com.vn)

**Chuyên viên GDKHĐC**  
**Trần Thị Thanh**  
(+84 28) 3824 7677  
[thanhtt@acbs.com.vn](mailto:thanhtt@acbs.com.vn)

**Chuyên viên GDKHĐC**  
**Chu Thị Minh Phương**  
(+84 28) 3823 4159 (ext:357)  
[phuongctm@acbs.com.vn](mailto:phuongctm@acbs.com.vn)

**NV Quan hệ doanh nghiệp**  
**Lê Thị Mai Như**  
(+84 28) 3823 3834  
[nhultm@acbs.com.vn](mailto:nhultm@acbs.com.vn)

**NV Hỗ trợ khách hàng**  
**Lê Nguyễn Tiến Thành**  
(+84 28) 3823 4798  
[thanhln@acbs.com.vn](mailto:thanhln@acbs.com.vn)

**Nhân viên GDKHĐC**  
**Lý Ngọc Dung**  
(+84 28) 3823 4159 (ext: 313)  
[dungln.hso@acbs.com.vn](mailto:dungln.hso@acbs.com.vn)

**Nhân viên GDKHĐC**  
**Nguyễn Phương Nhi**  
(+84 28) 3823 4159 (ext:315)  
[nhinp@acbs.com.vn](mailto:nhinp@acbs.com.vn)

## KHUYẾN CÁO

### Nguyên Tắc Khuyến Nghị

**GIỮ:** nếu giá mục tiêu cao/thấp hơn 0-15% (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

**MUA:** nếu giá mục tiêu cao hơn 15% hoặc hơn (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

**BÁN:** nếu tổng tỷ suất sinh lợi 12 tháng (bao gồm cổ tức) thấp hơn -15%.

### 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 đó.

### 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 (2020). 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.