

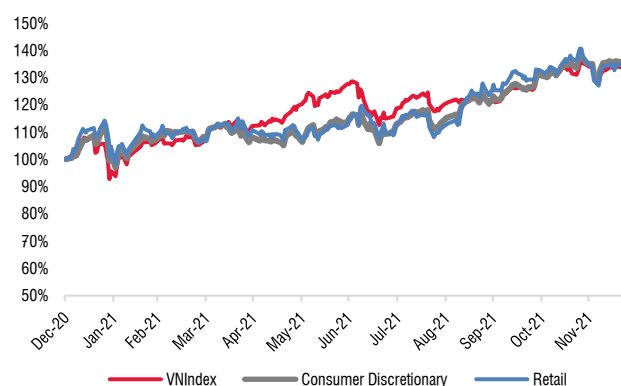
TRIỂN VỌNG NGÀNH BÁN LẺ NĂM 2022: Lợi nhuận các công ty bán lẻ đầu ngành phục hồi mạnh mẽ

Điểm nhấn năm 2021

Diễn biến ngành: KHẢ QUAN

Ngành bán lẻ tăng 36% trong năm 2021, tăng nhẹ so với chỉ số VNIndex +34%. Các công ty bán lẻ bán hàng tiêu dùng công nghệ có mức tăng giá cao hơn công ty bán lẻ trang sức. Giá cổ phiếu FRT tăng +194%, do lợi nhuận phục hồi trong Q2 và Q3 – từ mức lỗ trong năm trước. Giá cổ phiếu DGW đạt mức kỷ lục (+185%), do công ty được hưởng lợi từ nhu cầu máy tính xách tay cao và Xiaomi và iPhone tăng thị phần. MWG (+70%) và PNJ (+19%) cũng có mức tăng giá khả quan nhờ tăng thị phần.

Diễn biến ngành trong năm 2021



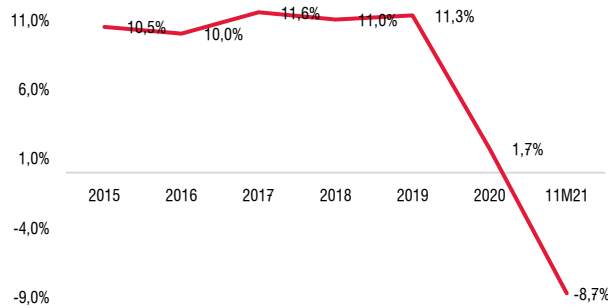
Nguồn: Bloomberg, SSI Research

Điểm chính của ngành trong năm 2021

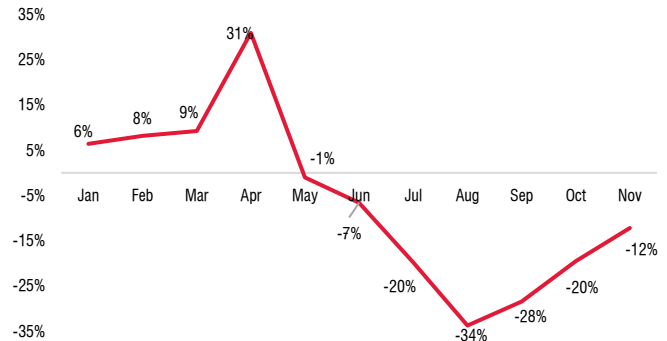
- Những thay đổi chính trong năm 2021

Dịch COVID-19 tác động đến ngành bán lẻ mạnh hơn trong năm 2021 so với năm 2020. Mặc dù nhìn chung Chính phủ không áp dụng chính sách giãn cách xã hội trên toàn quốc như đã thực hiện trong năm 2020, các biện pháp giãn cách xã hội theo khu vực trong năm 2021 nghiêm ngặt hơn nhiều, ví dụ như hạn chế dịch vụ giao hàng tận nhà, đóng cửa chợ truyền thống và chợ đầu mối, thời gian làm việc ít hơn, và thậm chí là hạn chế mua thực phẩm tại cửa hàng ở TP. Hồ Chí Minh. Theo TCTK, lũy kế 11T2021 doanh thu bán lẻ trên toàn quốc đạt 4,1 triệu tỷ đồng - giảm 8,7% so với cùng kỳ, thấp hơn nhiều so với mức tăng trưởng năm 2020 là +1,7%.

Tăng trưởng doanh thu bán lẻ theo năm



Tăng trưởng doanh thu bán lẻ theo tháng trong năm 2021

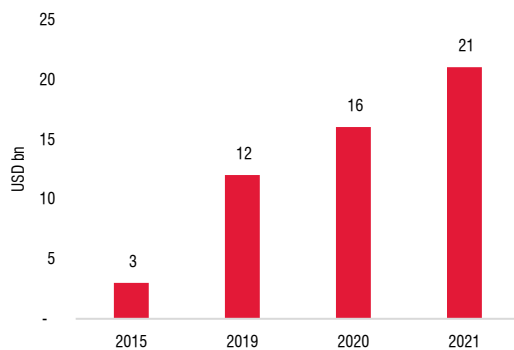


Nguồn: TCTK

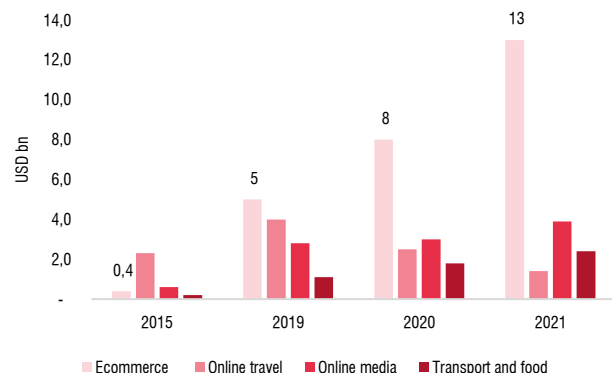
Tình trạng thiếu chip đã tạo ra sự tăng trưởng khác nhau cho các nhóm hàng tiêu dùng công nghệ trong năm 2021. Do khan hiếm, chip được ưu tiên cho: (1) các sản phẩm có nhu cầu cao trong bối cảnh dịch bệnh (máy tính xách tay, điện thoại di động); và (2) các thương hiệu cao cấp trong từng danh mục sản phẩm (như iPhone). Theo GfK, máy tính xách tay và điện thoại di động ghi nhận mức tăng trưởng 2 con số trong 9T2021. Các công ty có danh mục sản phẩm máy tính xách tay, điện thoại di động và các thương hiệu cao cấp nói chung đạt mức tăng trưởng doanh thu khả quan. Lũy kế 9T2021, tăng trưởng doanh thu mảng ICT đạt +53% so với cùng kỳ đối với DGW, +16% đối với FRT và +5% đối với MWG. Trong khi đó, tivi và hàng gia dụng giảm trong 9T2021, điều này giải thích cho sự tăng trưởng chậm hơn của MWG.

Các cửa hàng bách hóa hiện đại giành được thị phần do chợ truyền thống và chợ đầu mối ở TP. Hồ Chí Minh đóng cửa từ cuối tháng 6 đến giữa tháng 10 do sự gia tăng các ca nhiễm mới. Theo Nielsen, tăng trưởng FMCG trong 9T2021 đối với kênh truyền thống và hiện đại lần lượt là -7,2% và 1,6%, phản ánh sự gia tăng thị phần liên tục của kênh thương mại hiện đại. SSSG cửa hàng BHX của MWG cao bất thường trong Q3/2021 (+33% trong Q3/2021 so với +8% trong năm 2020 và +2% trong 6T2021). Về lợi nhuận, cả BHX của MWG và Winmart của MSN đều đạt lợi nhuận sau thuế hòa vốn trong Q3/2021 - mặc dù chi phí logistic cao và tỷ lệ hao hụt thực phẩm cao do hạn chế vận chuyển liên tỉnh.

Tổng giá trị giao dịch internet của Việt Nam



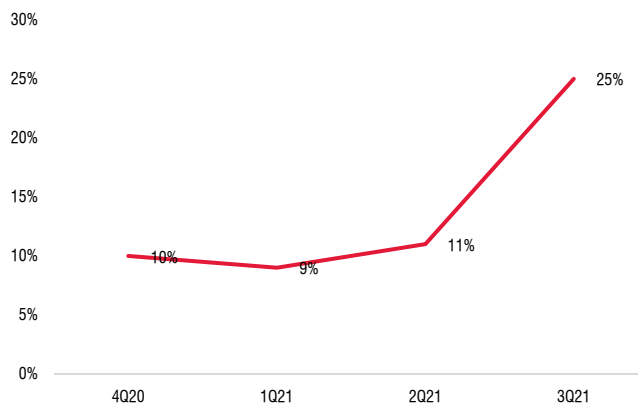
Tổng giá trị giao dịch theo danh mục sản phẩm của Việt Nam



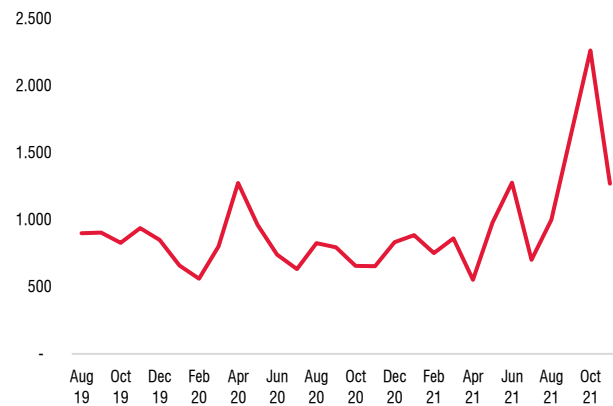
Nguồn: e-Economy SEA

Theo e-Conomy SEA, tổng giá trị giao dịch (GMV) dự kiến sẽ tăng 31% lên 21 tỷ USD trong năm 2021, trong đó bao gồm **GMV thương mại điện tử là 13 tỷ USD (+53% so với cùng kỳ)**. GMV thương mại điện tử tiếp tục thể hiện động lực tăng trưởng mạnh mẽ, khi người tiêu dùng chuyển từ kênh offline sang kênh online trong thời gian giãn cách xã hội. Điều này gia tăng xu hướng chuyển từ offline sang online trong dài hạn. Với các biện pháp giãn cách xã hội và hạn chế di chuyển nghiêm ngặt hơn được thực hiện trong năm 2021, các công ty bán lẻ có mạng lưới cửa hàng trên toàn quốc, như MWG, đang đẩy mạnh các nền tảng thương mại điện tử. Sau khi giãn cách xã hội và các hạn chế di chuyển được dỡ bỏ, người tiêu dùng sẽ quay lại kênh offline để mua sắm các mặt hàng có giá cao hơn (như điện thoại di động, đồ trang sức) và những mặt hàng yêu cầu lắp đặt tại chỗ hoặc các dịch vụ khác (như tivi và hàng gia dụng). Trong khi đó, đối với các mặt hàng có giá thấp (như thiết bị gia dụng, quần áo và sản phẩm chăm sóc cá nhân), người tiêu dùng ưa thích mua hàng online do sự tiện lợi và mức giảm giá hấp dẫn.

Tỷ trọng doanh thu online/ĐMX&TGDD

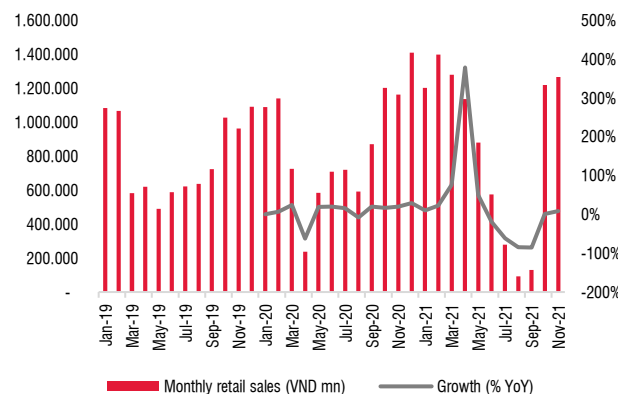


Doanh thu online của MWG theo tháng

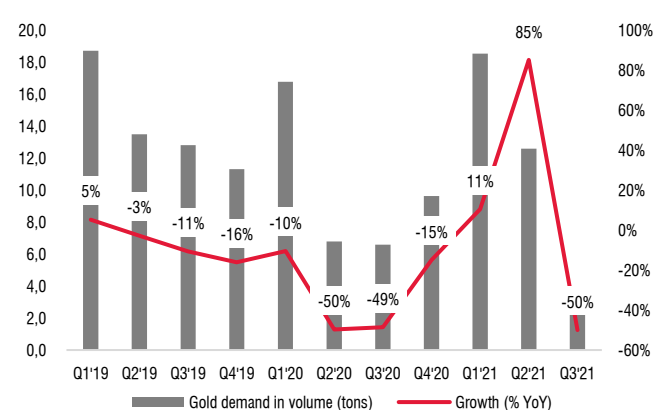


Nguồn: SSI ước tính dựa trên dữ liệu của MWG

Doanh thu bán lẻ của PNJ theo tháng



Nhu cầu vàng theo quý (sản lượng)



Nguồn: PNJ, SSI Research

Nguồn: WGC, SSI Research

Trong nửa đầu năm 2021, nhu cầu vàng phục hồi và quay trở lại mức trước dịch Covid-19. Hiệu suất phục hồi nhanh chóng như vậy là do nhu cầu bị dồn nén trong Q1/2021, theo Hội đồng Vàng Thế giới (WGC). Đối với PNJ, doanh thu Q1/2021 vượt mức trước dịch Covid-19 và cao hơn toàn thị trường. Tuy nhiên, sự phục hồi trong Q3/2021 bị gián đoạn bởi các biện pháp giãn cách xã hội (tổng khối lượng thị trường giảm -50% so với cùng kỳ). Ví dụ, PNJ đã đóng cửa 80% tổng số cửa hàng bán lẻ trong quý, khiến doanh thu Q3/2021 giảm -

78% so với cùng kỳ.

- **Lợi nhuận của các công ty bán lẻ tương quan chặt chẽ các biện pháp giãn cách xã hội.**

- ✓ Lợi nhuận 6T2021 của **MWG** tăng trưởng mạnh mẽ 26% so với cùng kỳ, do TGDĐ và ĐMX giành được thị phần từ các cửa hàng tư nhân nhỏ lẻ, trong khi mảng bách hóa đạt mức hòa vốn EBITDA trong Q2/2021. Do các biện pháp giãn cách xã hội và hạn chế di chuyển tại TP. Hồ Chí Minh được thắt chặt trong Q3/2021 cùng với việc đóng cửa các cửa hàng không thiết yếu ở TP. Hồ Chí Minh và miền Nam, lợi nhuận ròng của MWG giảm -17% so với cùng kỳ mặc dù mảng bách hóa đã đạt hòa vốn. Sau khi các biện pháp này được dỡ bỏ, hoạt động của MWG đã phục hồi, theo đó lợi nhuận ròng tháng 10 và tháng 11 lần lượt tăng +86% và +55% so với cùng kỳ.
- ✓ Lợi nhuận của **DGW** tăng 141% so với cùng kỳ trong 6T2021, tuy nhiên, tăng trưởng giảm tốc xuống 43% so với cùng kỳ trong Q3/2021 do các biện pháp giãn cách xã hội/hạn chế di chuyển. Mức tăng trưởng lợi nhuận vững chắc của DGW có thể được lý giải như sau: (1) nhu cầu về máy tính xách tay tăng vọt; (2) tăng thị phần của Xiaomi (13,5% trong Q3/2021 so với 9,8% trong Q4/2020) và iPhone; và (3) biên lợi nhuận cải thiện do thiếu chip.
- ✓ Đối với **FRT**, lợi nhuận ròng của FPT Shop tăng 43% trong 6 tháng đầu năm 2021. Bất chấp đợt giãn cách xã hội nghiêm ngặt trong Q3/2021, lợi nhuận ròng của FPT Shop vẫn có mức tăng trưởng khả quan (+8% so với cùng kỳ) do doanh thu máy tính xách tay chiếm tỷ trọng lớn trong tổng doanh thu (chiếm 29% doanh thu FPT Shop trong 9T2021). Theo đó, lũy kế 9T2021 lợi nhuận ròng của FPT Shop tăng 25% so với cùng kỳ. Trong khi đó, tăng trưởng lợi nhuận ròng hợp nhất (đạt 108 tỷ đồng trong 9T2021 so với 9 tỷ đồng trong 9T2020) chủ yếu được thúc đẩy nhờ biên LNTT của mảng dược phẩm cải thiện (~0% trong 9T2021 so với -10% trong 9T2020). Chuỗi nhà thuốc FRT được hưởng lợi trong đợt bùng phát dịch lần thứ 4, khi người tiêu dùng tích trữ thuốc và thực phẩm chức năng. Chúng tôi cũng lưu ý rằng trong tháng 8/2021, khi TP. Hồ Chí Minh áp dụng biện pháp giãn cách xã hội nghiêm ngặt nhất, người tiêu dùng không thể mua thuốc từ các cửa hàng thuốc nhỏ do thiếu người giao hàng và thiếu kênh mua sắm online. Do đó, người tiêu dùng không có lựa chọn nào khác ngoài đặt hàng thông qua các chuỗi nhà thuốc thương mại hiện đại, điều này mang lại lợi ích cho FRT.
- ✓ **PNJ**: Lũy kế 6T2021 lợi nhuận ròng tăng 67% so với cùng kỳ nhờ nhu cầu tăng mạnh và từ mức so sánh thấp trong Q2/2020. Tuy nhiên, 80% cửa hàng PNJ đã đóng cửa trong Q3/2021 do các biện pháp giãn cách xã hội kéo dài, khiến doanh thu giảm 78% so với cùng kỳ và công ty ghi nhận mức lỗ 160 tỷ trong quý. Khi nền kinh tế bắt đầu mở cửa trở lại, doanh thu của PNJ trong tháng 11/2021 đạt mức ngang bằng với tháng 1/2021 - vượt mức trước dịch Covid. Ngoài ra, Q1/2021 là quý có mức cơ sở so sánh cao, cho thấy sự phục hồi của tháng 11/2021 khá ấn tượng.

- **Định giá của hầu hết các công ty bán lẻ đều đã vượt mức lịch sử**

- ✓ Hệ số P/E của DGW năm 2021 là 22x, cao hơn nhiều so với mức trung bình lịch sử 3 năm là 9,7x và mức cao nhất là 15x trong năm 2020. Điều này có thể được chứng minh bởi mức tăng trưởng lợi nhuận cao kỷ lục trong năm 2021 (+101% so với cùng kỳ).
- ✓ Hệ số P/E của MWG năm 2021 là 21x, cao hơn mức trung bình lịch sử 3 năm là 13,3x và mức đỉnh là 19x trong năm 2017, được chứng minh bởi sự phục hồi mạnh mẽ sau đợt giãn cách xã hội và hợp nhất thị trường.
- ✓ Giá cổ phiếu FRT gần đây tăng do lợi nhuận phục hồi cũng như việc đánh giá lại chuỗi hiệu thuốc Long Châu dựa trên việc rót vốn gần đây vào Pharmacy (chuỗi hiệu thuốc đối thủ). Hệ số P/E của FRT năm 2021 là 47x, cao hơn nhiều so với mức lịch sử là 11x. Tuy nhiên, vì FRT vẫn chưa tiến hành IPO chuỗi cửa hàng thuốc Long Châu, chúng tôi cho rằng còn khá sớm để đánh giá lại chuỗi hiệu thuốc này.
- ✓ PNJ: Về mặt định giá, hệ số P/E của PNJ năm 2021 đạt mức cao trong lịch sử là 24x so với mức trung bình lịch sử là 18,5x, điều này phản ánh sự phục hồi mạnh mẽ, triển vọng tích cực và sự mở rộng thị phần của công ty.

Triển vọng năm 2022

Triển vọng tăng trưởng năm 2022

Theo kịch bản cơ sở, chúng tôi giả định sẽ không có đợt giãn cách xã hội nào lớn xảy ra trong năm 2022. Sự thay đổi trong chính sách y tế công ở Việt Nam đã trở nên rõ ràng hơn khi hướng tới việc mở cửa trở lại. Tiêu dùng không thiết yếu sẽ phục hồi theo mô hình chữ K trong năm 2022.

Theo Deloitte, tình trạng thiếu chip có thể sẽ kéo dài đến đầu năm 2023. Nhu cầu về điện thoại di động và máy tính xách tay vẫn tăng trưởng trong năm 2022, mặc dù với tốc độ chậm hơn so với mức tăng trưởng 2 chữ số trong năm 2021. Tỷ lệ tiêu dùng cao và các trường học đã sẵn sàng mở cửa trở lại. Nhu cầu máy tính xách tay vẫn có thể tăng lên do sinh viên phải duy trì 2 chế độ học tại nhà và học trực tiếp. Với sự thiếu hụt chip, các thương hiệu điện thoại di động cao cấp có thể vượt trội hơn, vì những công ty lớn có khả năng đàm phán tốt hơn để đảm bảo đủ chip trong sản xuất. Do đó, chúng tôi kỳ vọng mức tăng trưởng 1 con số thấp cho điện thoại di động và tăng trưởng 1 con số cao cho máy tính xách tay trong năm 2022. Nhu cầu điện tử tiêu dùng dự kiến sẽ phục hồi với mức tăng trưởng 1 con số thấp nhờ thu nhập hộ gia đình phục hồi, mặc dù có thể mất một thời gian vì phần thu nhập tăng có thể được ưu tiên cho những nhu cầu thiết yếu.

Lợi nhuận của các công ty bán lẻ có khả năng tăng mạnh trong năm 2022

- MWG:** Với sự phục hồi mô hình chữ K, chúng tôi ước tính tăng trưởng doanh thu năm 2022 của ĐMX và TGDĐ là 13% so với cùng kỳ. Đây là mức cao hơn tốc độ tăng trưởng 1 con số của ngành, nhưng thấp hơn mức tăng trưởng hàng năm trước dịch Covid-19 là trên 20%. Chúng tôi ước tính doanh thu BHX sẽ tăng 25% so với cùng kỳ trong năm 2022, nhờ vào việc mở mới trong năm trước. MWG sẽ không mở mới cửa hàng BHX trong năm 2022 mà tập trung vào việc tăng doanh thu của các cửa hàng hiện có và tối ưu hóa chi phí để cải thiện biên lợi nhuận. Như vậy, doanh thu và lợi nhuận ròng năm 2022 ước tính lần lượt đạt 139,5 nghìn tỷ đồng (+16% so với cùng kỳ) và 6,8 nghìn tỷ đồng (+42% so với cùng kỳ).
- DGW:** Chúng tôi ước tính doanh thu năm 2022 tăng 39% so với cùng kỳ đạt 27 nghìn tỷ đồng, nhờ: (1) Xiaomi tăng thị phần, (2) nhu cầu máy tính xách tay tăng hơn nữa và (3) đóng góp của danh mục sản phẩm mới - thiết bị gia đình. DGW gần đây thông báo công ty sẽ phân phối thiết bị gia dụng của thương hiệu Whirlpool. Ban lãnh đạo ước tính quy mô thị trường thiết bị gia dụng (không bao gồm tivi) là 1 tỷ USD, từ đó DGW đặt mục tiêu đạt 5-10% thị phần trong dài hạn. Lợi nhuận ròng năm 2022 ước tính đạt 738 tỷ đồng (+45% so với cùng kỳ). Do tình trạng thiếu chip vẫn còn kéo dài trong năm 2022, DGW vẫn có thể cải thiện biên lợi nhuận ròng cho máy tính xách tay và điện thoại di động.
- FRT:** Chúng tôi ước tính doanh thu FPT Shop và Long Châu lần lượt đạt 15,6 nghìn tỷ đồng (+8% so với cùng kỳ) và 5,4 nghìn tỷ đồng (+66% so với cùng kỳ). Theo đó, tổng doanh thu ước tính đạt 21 nghìn tỷ đồng (+19% so với cùng kỳ). FRT sẽ tiếp tục mở rộng cửa hàng cho Long Châu trong năm 2022. Tuy nhiên, nếu người tiêu dùng không tích trữ sản phẩm, Long Châu có thể bị lỗ trong năm 2022. Chúng tôi ước tính lợi nhuận ròng hợp nhất đạt 174 tỷ đồng (+2% so với cùng kỳ).
- PNJ:** Trong năm 2021/2022, chúng tôi ước tính doanh thu thuần tăng lần lượt là 4,2%/18,4% so với cùng kỳ và lợi nhuận sau thuế tăng lần lượt là -7,1%/45% so với cùng kỳ. Chúng tôi ước tính mức tăng trưởng mạnh nhất sẽ đạt được trong Q3/2022. Trong khi vẫn cần tiếp tục theo dõi sự phục hồi của nhu cầu trong vài tháng tới, dịch Covid-19 có thể dẫn đến sự phục hồi theo mô hình chữ K và củng cố thị trường trang sức trong nước hơn nữa. Do thị trường vẫn đang bão hòa và bị chi phối bởi một số lượng lớn các cửa hàng tư nhân, chúng tôi cho rằng PNJ có nhiều khả năng mở rộng và giành thị phần trong trung hạn.

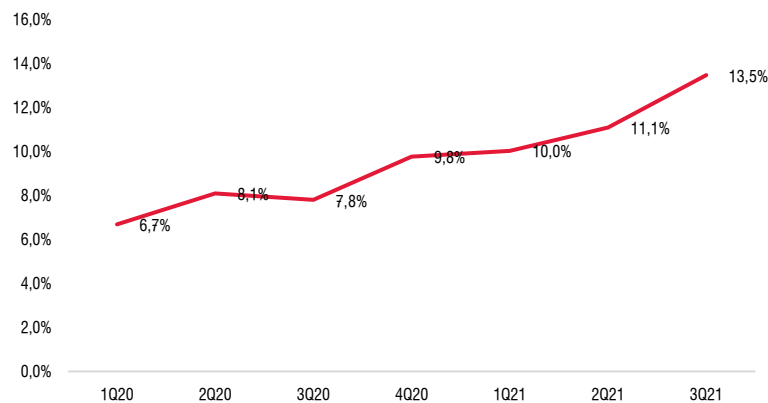
Top cổ phiếu ưa thích:**Công ty Cổ phần Đầu tư Thế Giới Di Động (MWG: HOSE):**

- **Giá cổ phiếu tại ngày 24/12/2021: 133.100 đồng/cp**
- **Giá mục tiêu 1 năm: 174.000 đồng/cp**
- **Luận điểm đầu tư:**
 - ✓ Thu nhập hộ gia đình phục hồi giúp gia tăng tiêu dùng không thiết yếu.
 - ✓ Vị thế dẫn đầu về điện thoại di động (~ 50% trong năm 2020) và điện máy (~ 45% trong năm 2020), và khả năng chiếm thị phần từ các cửa hàng nhỏ lẻ.
 - ✓ Mảng bách hóa đạt mức hòa vốn vào cuối năm 2022.
- **Rủi ro**
 - ✓ Thời gian dịch COVID-19 kéo dài có thể làm giảm chi tiêu không thiết yếu.
 - ✓ Giãn cách xã hội theo khu vực.
 - ✓ Cạnh tranh với thương mại điện tử.
- **Bảng tóm tắt chỉ tiêu tài chính**

| | 2019 | 2020 | 2021F | 2022F |
|---------------------------|---------|---------|---------|---------|
| Doanh thu thuần (tỷ đồng) | 102.174 | 108.546 | 120.522 | 139.827 |
| Lợi nhuận ròng (tỷ đồng) | 3.836 | 3.920 | 4.805 | 6.811 |
| Tăng trưởng LN ròng (%) | 33% | 2% | 23% | 42% |
| EPS (VND) | 5.377 | 5.494 | 6.738 | 9.273 |
| ROE (%) | 36% | 28% | 28% | 30% |
| Ng/VCSH | 1,2 | 1,1 | 1 | 0,9 |
| Tỷ suất cổ tức (%) | 1% | 1% | 1% | 1% |
| P/E (x) | 13,2 | 13,7 | 19,9 | 14,1 |
| P/B (x) | 4,2 | 3,5 | 4,9 | 3,8 |
| EV/EBITDA (x) | 8,3 | 6,7 | 10,2 | 7,6 |

Công ty Cổ phần Thế Giới Số (DGW: HOSE):

- Giá cổ phiếu tại ngày 24/12/2021: 121.500 đồng/cp
- Giá mục tiêu 1 năm: 140.000 đồng/cp
- Luận điểm đầu tư:

Thị phần điện thoại di động Xiaomi

Nguồn: DGW

- ✓ Điện thoại di động Xiaomi tiếp tục chiếm thị phần nhờ giá cả cạnh tranh
- ✓ Doanh thu từ máy tính xách tay có thể vẫn tăng, do sinh viên duy trì 2 chế độ học tại nhà và học trực tiếp
- ✓ Thu nhập hộ gia đình phục hồi giúp gia tăng tiêu dùng không thiết yếu.
- **Rủi ro:**
 - ✓ Phụ thuộc vào việc phân phối độc quyền điện thoại di động Xiaomi.
 - ✓ Thời gian dịch COVID-19 kéo dài có thể làm giảm chi tiêu không thiết yếu.
 - ✓ Giãn cách xã hội theo khu vực.
- **Bảng tóm tắt chỉ tiêu tài chính**

| | 2019 | 2020 | 2021F | 2022F |
|---------------------------|-------|--------|--------|--------|
| Doanh thu thuần (tỷ đồng) | 8.488 | 12.536 | 19.460 | 26.998 |
| Lợi nhuận ròng (tỷ đồng) | 163 | 253 | 508 | 738 |
| Tăng trưởng LN ròng (%) | 49% | 55% | 101% | 45% |
| EPS (VND) | 1.857 | 2.858 | 5.739 | 8.216 |
| ROE (%) | 19% | 24% | 37% | 39% |
| Ng/VCSH | 0,7 | 0,6 | 0,9 | 0,9 |
| Tỷ suất cổ tức (%) | 4% | 1% | 1% | 1% |
| P/E (x) | 5,9 | 14,6 | 22,1 | 15,2 |
| P/B (x) | 1,0 | 3,2 | 7,1 | 5 |
| EV/EBITDA (x) | 5,5 | 9,4 | 16,1 | 11 |

Công ty Cổ phần Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận (PNJ: HOSE):

- **Giá cổ phiếu tại ngày 24/12/2021: 94.300 đồng/cp**
- **Giá mục tiêu 1 năm: VND 117,300**
- **Luận điểm đầu tư:**
 - ✓ Vị thế dẫn đầu (chiếm khoảng 51% thị phần trong số các công ty bán lẻ có thương hiệu), được hưởng lợi từ sự phục hồi theo mô hình chữ K của ngành.
 - ✓ Thu nhập khả dụng tăng dẫn đến tăng nhu cầu đối với các sản phẩm không thiết yếu của người tiêu dùng.
 - ✓ Tăng vốn thành công từ đợt phát hành riêng lẻ sắp tới để tài trợ cho việc mở rộng mạng lưới bán lẻ cũng như nâng cao năng lực sản xuất trong 3-5 năm tới.
 - ✓ Chúng tôi ước tính doanh thu của PNJ tăng trưởng lần lượt là +5,5%/+18,4% so với cùng kỳ và LNST là -5,4%/+42,8% so với cùng kỳ trong năm 2021/2022. Chúng tôi ước tính mức tăng trưởng mạnh sẽ đạt được trong Q3/2022 từ mức thấp của năm trước.
- **Rủi ro:**
 - ✓ Giá vàng đảo chiều có thể làm giảm tốc độ tăng trưởng doanh thu vàng miếng.
 - ✓ Giãn cách xã hội theo khu vực dẫn đến việc đóng cửa tạm thời của các cửa hàng tại khu vực đó.
- **Bảng tóm tắt chỉ tiêu tài chính**

| | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021F | 2022F |
|---------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Doanh thu thuần (tỷ đồng) | 10.977 | 14.571 | 17.001 | 17.511 | 18.473 | 21.870 |
| Lợi nhuận ròng (tỷ đồng) | 725 | 960 | 1.194 | 1.069 | 1.012 | 1.445 |
| Tăng trưởng LN ròng (%) | 61% | 32% | 24% | -10% | -5% | 43% |
| EPS (VND) | 6.434 | 5.365 | 4.931 | 4.308 | 4.059 | 5.864 |
| ROE (%) | 32,6% | 28,7% | 28,7% | 21,8% | 18,4% | 23,1% |
| Tỷ suất cổ tức (%) | 1,5% | 1,9% | 2,1% | 2,5% | 2,1% | 1,9% |
| P/E (x) | 21,29 | 17,37 | 17,27 | 18,8 | 23,7 | 16,41 |
| P/B (x) | 3,25 | 3,96 | 4,36 | 3,85 | 3,56 | 3,08 |
| EV/EBITDA (x) | 21,55 | 16,49 | 12,82 | 13,73 | 14,34 | 10,23 |

KHUYẾN CÁO

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. SSI và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của SSI và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư
phuonghv@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Vĩ mô

Phạm Lưu Hưng

Phó Giám đốc
hungpl@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô
trinhhtt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích kỹ thuật

Lương Biện Nhân Quyền

Trưởng phòng Chiến lược Đầu tư
quyenlbn@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Trần Trung Kiên

Chuyên viên cao cấp Phân tích Định lượng
kientt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Phân tích cổ phiếu KHCN

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp
thanhtk@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

Nguyễn Thị Thanh Tú, CFA

Chuyên viên phân tích cao cấp
tuntt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8718

Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp
tranglh@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

Phân tích cổ phiếu Ngành Bán lẻ

Nguyễn Trần Phương Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp
ngantp@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3050

Trần Thùy Trang, ACA

Chuyên viên phân tích
tranglh@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8705

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Ngà

Chuyên viên phân tích cao cấp
nganlt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Trọng Đình Tâm

Chuyên viên phân tích cao cấp
tamntd@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ
tanntk@ssi.com.vn
Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715