BAOVIET Securities

Ngành Bán buôn

Báo cáo cập nhật

Tháng 5, 2021

Công ty Cổ phần Thế Giới Số

Ticker: DGW | Reuters: DGW.HM | Bloomberg: DGW Equity VN

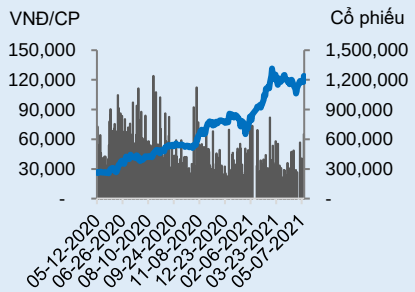
Triển vọng tăng trưởng tích cực củng cố định giá

Khuyến nghị	**OUTPERFORM**
Giá mục tiêu (VNĐ/CP)	**154.843**
Giá thị trường (13/05/2020)	123.000
Lợi nhuận tiềm năng	**26,7%**

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	25.500-131.500
Vốn hóa	5.332 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	43.000.278
KLGD bình quân 10 ngày	344.580
% sở hữu nước ngoài	27%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	1.000
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	0,8%
Beta	1,4

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
DGW	45,4%	2,5%	49,6 %	78,4%
VN-Index	12,1%	2,0%	11,5 %	30,9%

- *DGW ghi nhận KQKD Quý 1/2021 khả quan: Doanh thu thuần tăng 116,7% YoY lên mức kỷ lục mới là 5.007 tỷ, trong khi LNST sau CĐTS tăng mạnh 137,4% YoY lên 106,7 tỷ. DGW hoàn thành 25,7%/ 26,3% dự báo doanh thu thuần/ LNST sau CĐTS cả năm của BVSC ở Cập nhật trước đây. Ban lãnh đạo chia sẻ tăng trưởng đến từ các thương hiệu hiện hữu (các thương hiệu đã đóng góp doanh thu trong Quý 1/2020) tăng 45%, trong khi các thương hiệu mới đóng góp khoảng 1.700 tỷ (khoảng 34% doanh thu Quý 1/2021).*
- *Xiaomi tiếp tục mở rộng thị phần lên mức 13% cuối Quý 1/2021 so với mức 8-9% Quý 1/2020 và 12% cuối năm 2020 nhờ chất lượng vượt trội so với mức giá hợp lý; cho thấy tiềm năng tăng trưởng doanh thu điện thoại từ Xiaomi bền vững cho các quý sắp tới từ nền thị phần thấp hơn và thị trường ảm đạm ảnh hưởng bởi COVID-19 cùng kỳ năm ngoái.*
- *Bảng cân đối kế toán lành mạnh - Cuối Quý 1/2021, vị thế tiền mặt của DGW ở mức dồi dào là 823,8 tỷ (24,6% tổng tài sản). DGW tiếp tục không sử dụng nợ vay dài hạn; nợ vay ngắn hạn Quý 1/2021 tăng nhẹ 7,3% YTD lên 675,8 tỷ. Tỷ lệ đòn bẩy duy trì được quản lý chặt chẽ, xu hướng giảm với D/E và D/A Quý 1/2021 là 0,53x và 0,20x thấp hơn mức cuối năm 2020 là 0,55x và 0,21x.*
- *BVSC lạc quan về triển vọng KQKD Q2/2021 của DGW, dự phóng doanh thu thuần và LNST sau CĐTS Q2/2021 lần lượt đạt 4,711 tỷ (+82,4% YoY) và 103,8 tỷ (+116,3% YoY).*
- *Triển vọng tăng trưởng KQKD tiếp tục khởi sắc. Cho năm 2021, BVSC nâng dự phóng doanh thu thuần lên 19.987,8 tỷ (+59,4% YoY) và LNST sau CĐTS lên 421,9 tỷ (+57,9% YoY). Chúng tôi lần đầu đưa ra dự báo KQKD năm 2022, dự phóng doanh thu đạt 24.468.2 tỷ (+22,4% YoY) và LNST sau CĐTS đạt 519,9 tỷ (+22,3% YoY). Triển vọng mở rộng thị phần của DGW trong thị trường phân phối điện thoại hứa hẹn hơn hậu thuẫn bởi sự rút lui của VinSmart trong thị trường điện thoại phân khúc giá thấp và việc tắt sóng 2G năm 2022, trong khi iPhones tiếp tục giúp Công ty giành thị phần trong phân khúc điện thoại cao cấp.*

Khuyến nghị: *DGW đóng cửa ở mức giá 123.000 đồng/cp vào 13/05/2021, giao dịch ở mức P/E năm 2021-22 là 12,5x và 10,3x và PEG năm 2021 là 0,2. Khuyến nghị* ***OUTPERFORM*** *với giá mục tiêu 1 năm theo phương pháp DCF là* ***154.843 đồng/cp****, cho thấy mức lợi nhuận tiềm năng 26,7%; bao gồm tỷ suất cổ tức 0,8%.*

BVSC ưa thích DGW với sự kết hợp của: (1) Mô hình kinh doanh MES khác biệt, giúp Công ty này sở hữu các hợp đồng phân phối độc quyền, qua đó giảm áp lực cạnh tranh và tăng lợi nhuận; (2) Hưởng lợi lớn nhất từ nhu cầu đang tăng với các sản phẩm ICT (laptop và đồ gia dụng thông minh) của Việt Nam; (3) Khả năng thương thảo với nhà cung cấp và khách hàng tăng đảm bảo dòng tiền mạnh mẽ, duy trì đòn bẩy thấp; và (4) Ban lãnh đạo tâm huyết với kế hoạch gia tăng tích hợp theo chiều ngang mô hình kinh doanh bằng cơ hội hữu cơ (Tăng thương hiệu và SKU phân phối) và vô cơ (Các thương vụ M&A).

Chuyên viên phân tích

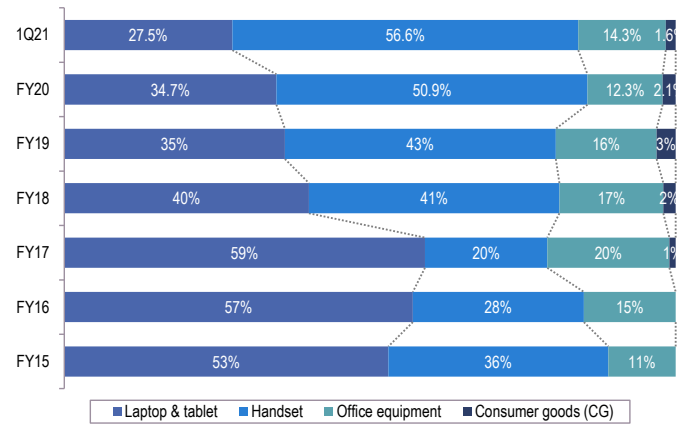
Trần Đăng Mạnh

(84 28) 3914 6888 ext. 256

trandangmanh@baoviet.com.vn

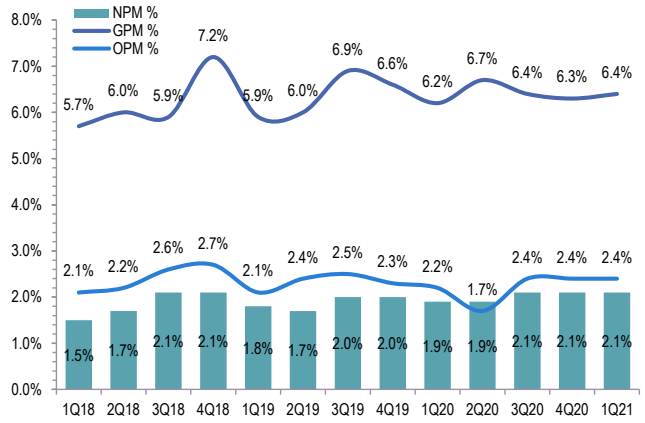
BIỂU ĐỒ CHÍNH

Hình 1: Cơ cấu doanh số của DGW giai đoạn FY15-1Q21: Các mảng CNTT-TT vẫn là nguồn tạo ra doanh thu chính



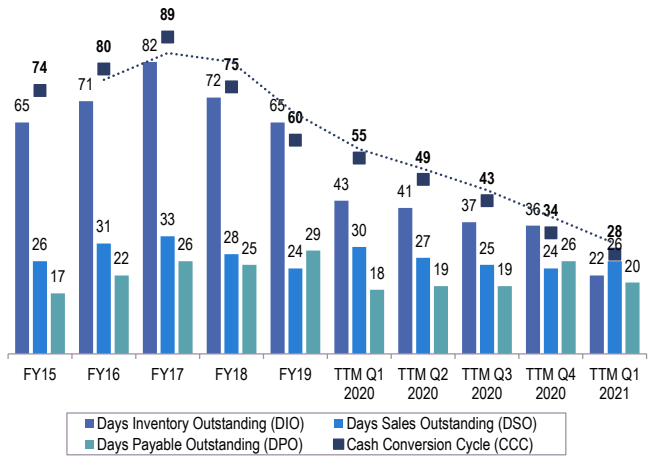
Nguồn: DGW, BVSC

Hình 2: Xu hướng BLN của DGW trong 1Q18-1Q20: Biên lợi nhuận duy trì xu hướng ổn định ở mức cao



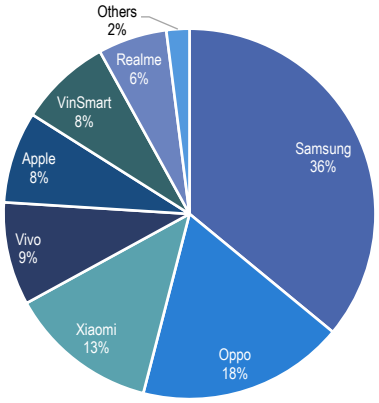
Nguồn: DGW; BVSC

Hình 3: Quản lý vốn lưu động vượt trội của DGW, minh chứng bởi chu kỳ chuyển đổi tiền mặt thấp kỷ lục…



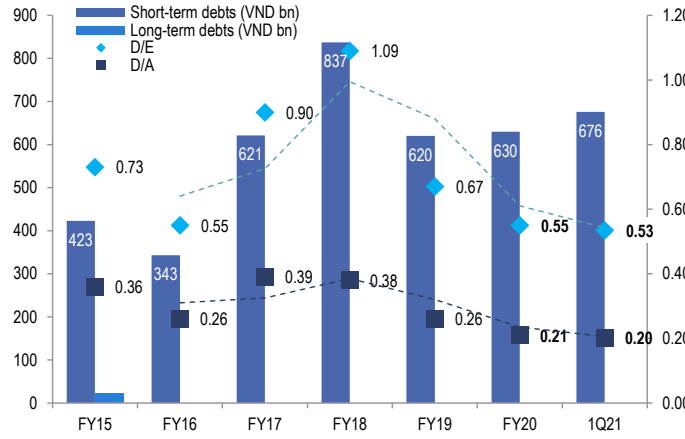
Nguồn: FiinPro; BVSC

Hình 4: Bối cảnh cạnh tranh thị trường điện thoại di động Việt Nam cuối Quý 1/2021 theo sản lượng tiêu thụ



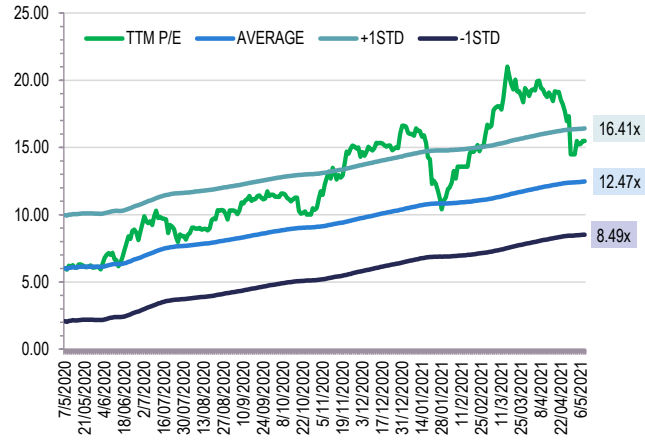
Nguồn: DGW, BVSC

Hình 5: Bảng cân đối kế toán tốt - Đòn bẩy của DGW giảm với D/E đạt 0,53x và D/A là 0,20x vào cuối Quý 1/2021



Nguồn: DGW; BVSC

Hình 6: DGW đang giao dịch với P/ER năm 2021 là 12,8x và PEG 0,2 cho mức ROE cao và đòn bẩy thấp



Nguồn: Fiinpro, BVSC

KQKD Quý 1/2021 ấn tượng với các kỷ lục doanh thu các mảng ICT

DGW công bố KQKD Quý 1/2021 vượt trội nhờ các mảng CNTT-TT tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ. Doanh thu thuần tăng 116,7% YoY lên mức kỷ lục mới là 5.007 tỷ, trong khi LNST sau CĐTS tăng mạnh 137,4% YoY lên 106,7 tỷ. DGW hoàn thành 25,7% / 26,3% dự báo doanh thu thuần/ LNST sau CĐTS cả năm của BVSC ở Cập nhật trước đây. Ban lãnh đạo chia sẻ tăng trưởng đến từ các thương hiệu hiện hữu (các thương hiệu đã đóng góp doanh thu trong Quý 1/2020) tăng 45%, trong khi các thương hiệu mới đóng góp khoảng 1.700 tỷ (khoảng 34% doanh thu Quý 1/2021).

Hình 7: Cơ cấu doanh thu của DGW trong Quý 1/2021: Tóm tắt

Đơn vị: Tỷ đồng	Quý 1/2020	Quý 1/2021	YoY	Quý 1/2021E	% Thực hiện
Laptop và tablet	791	1.375	73,8%	1.110	123,9%
Điện thoại di động (ĐTDĐ)	1.142	2.833	148,1%	3.136	90,3%
Thiết bị văn phòng (OE)	315	718	127,9%	505	142,3%
Hàng tiêu dùng (CG)	63	81	28,6%	90	90,0%
SUM	**2.311**	**5.007**	**38,6%**	**4.840**	**103,4%**

Nguồn: DGW; BVSC; Quý 1/2021E: Dự báo của BVSC ở Cập nhật trước

ĐTDĐ (56,6% DTT Quý 1/2021)

Xiaomi mở rộng thị phần bền vững và iPhones 12 ủy quyền giành thị phần từ thị trường xách tay như kỳ vọng. Doanh thu ĐTDĐ Quý 1/2020 tăng mạnh 148,1% YoY lên 2.833 tỷ; trong đó, chúng tôi ước tính doanh thu của Xiaomi tăng trưởng ấn tượng khoảng 50,0% YoY đạt 1.713 tỷ, vượt mức tăng trưởng của thị trường chung trong Quý 1/2021 là 25% YoY, theo GfK, vì thế Xiaomi tiếp tục mở rộng thị phần sản lượng lên mức 13% tại Quý 1/2021 so với 8-9% trong Quý 1/2020. Chúng tôi ước tính doanh thu iPhones trong Quý 1/2021 đạt 1.120 tỷ.

Laptop và tablet (27,5% DTT Quý 1/2021)

Đạt kỷ lục quý mới. DGW tiếp tục được hưởng lợi từ xu hướng làm việc và học tập trực tuyến đang diễn ra, thúc đẩy bởi COVID-19. Với đóng góp lần đầu từ các sản phẩm mới từ Apple và Huawei, doanh thu laptop và tablet Quý 1/2021 tăng trưởng 73,8% YoY đạt 1.375 tỷ, cao hơn 23,9% ước tính của chúng tôi là 1.110 tỷ và vượt mức tăng trưởng của thị trường chung là 15% theo GfK từ mức cơ sở cao Quý 1/2020 (+30% YoY) thúc đẩy bởi COVID-19, vì thế DGW tiếp tục mở rộng thị phần trong thị trường phân phối laptop từ mức 44,7% cả năm 2020.

Thiết bị văn phòng (27,5% DTT Quý 1/2021)

Tiếp tục đà phục hồi tốt sau khi bị ảnh hưởng trong Quý 2/2020 do COVID-19. Nhu cầu các sản phẩm IoT tiếp tục gia tăng tích cực cũng như đóng góp từ các sản phẩm và hãng mới thúc đẩy tăng trưởng mạnh mẽ 127,9% YoY đạt 718 tỷ.

Biên EBIT duy trì ổn định QoQ; tăng YoY

Biên EBIT Quý 1/2021 tăng lên 2,33% so với 2,21% trong Quý 1/2021, nhờ kiểm soát chặt chẽ chi phí hoạt động ổn định ở mức 4,0% doanh thu thuần trong các quý gần đây. BLN gộp Quý 1/2021 ở xu hướng tích cực 6,37% so với mức 6,20% Quý 1/2020 và 6,34% Quý 4/2020, chủ yếu nhờ cơ cấu sản phẩm tốt hơn với tỷ trọng mảng thiết bị văn phòng có BLN gộp cao và môi trường bán hàng thuận lợi hơn tiết giảm chi phí khuyến mãi.

Lợi nhuận tài chính ròng tăng 10,2x YoY

Nhờ thu nhập tài chính tăng mạnh 73,2% YoY lên mức 24,9 tỷ, nhờ chiết khấu thanh toán tăng mạnh 54,8% YoY và lãi chênh lệch tỷ giá tăng 36,2% YoY; trong khi đó chi phí tài chính giảm đáng kể 56,6% YoY xuống 5,5 tỷ, nhờ chi phí lãi vay giảm mạnh.

Bảng cân đối kế toán mạnh mẽ

Cuối Quý 1/2021, vị thế tiền mặt của DGW ở mức dồi dào là 823,8 tỷ (24,6% tổng tài sản). Trong khi DGW tiếp tục không sử dụng nợ vay dài hạn; nợ vay ngắn hạn Quý 1/2021 tăng nhẹ 7,3% YTD lên mức 675,8 tỷ. Tỷ lệ đòn bẩy duy trì được quản lý chặt chẽ, xu hướng giảm với D/E và D/A Quý 1/2021 là 0,53x và 0,20x thấp hơn mức cuối năm 2020 là 0,55x và 0,21x.

Triển vọng tăng trưởng KQKD Quý 2/2021 và cả năm 2021 lạc quan

Triển vọng KQKD Quý 2/2021

Kế hoạch kinh doanh Quý 2/2021 tiếp tục tăng trưởng ấn tượng. Cho Quý 2/2021, DGW đặt kế hoạch doanh thu thuần tăng 54,9% YoY đạt 4.000 tỷ và LNST tăng 87,5% YoY đạt 90 tỷ.

- **Cho Quý 2/2021, chúng tôi nâng dự báo doanh thu thuần và LNST sau CĐTS của DGW lần lượt đạt 4,711 tỷ (+82,4% YoY) và 103,8 tỷ (+116,3% YoY),** cao hơn một chút so với dự phóng doanh thu thuần đạt 4.559 tỷ (+76,5% YoY) và LNST đạt 98,3 tỷ (+104,7%) ở Cập nhật trước, chủ yếu do điều chỉnh tăng mảng thiết bị văn phòng.

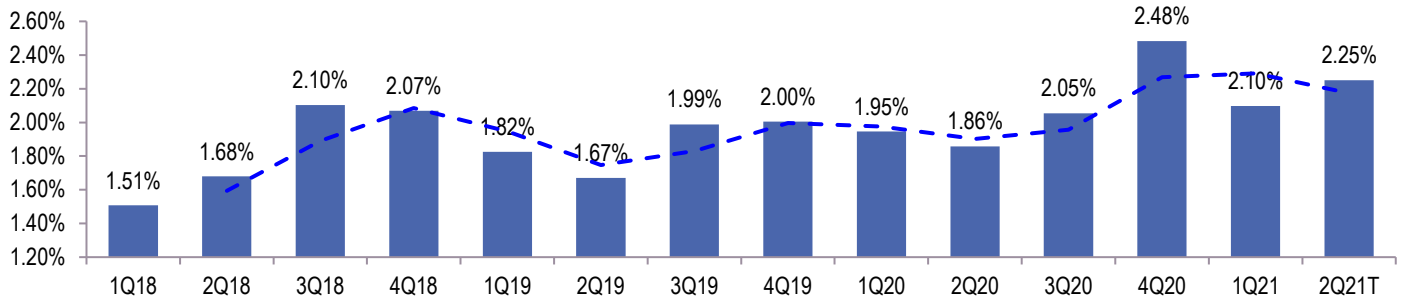
Hình 8: Dự báo KQKD DGW theo quý và cả năm 2021 của chúng tôi ở Cập nhật trước:

Đơn vị: Tỷ VNĐ	1Q21f	2Q21f	3Q21f	4Q21f	FY21	1Q21f YoY	2Q21f YoY	3Q21f YoY	4Q21f YoY	FY21 YoY
Laptop và tablet	1,110	1,388	1,472	1,308	**5,279**	40.3%	28.5%	15.0%	9.1%	**21.3%**
ĐTDĐ	3,136	2,564	2,601	3,288	**11,589**	174.6%	123.8%	39.2%	47.6%	**81.5%**
Thiết bị văn phòng	505	507	555	633	**2,200**	60.2%	70.1%	34.2%	24.4%	**43.2%**
Hàng tiêu dùng	90	100	110	120	**420**	42.9%	69.5%	77.4%	48.1%	**50.0%**
SUM	**4,840**	**4,559**	**4,739**	**5,350**	**19,488**	**109.4%**	**76.5%**	**30.8%**	**33.2%**	**55.5%**

Nguồn: BVSC

- **BLN ròng Quý 2/2021 xu hướng tăng.** Chúng tôi hiểu rằng Công ty đang giả định BLN ròng Quý 2/2021 tiếp tục mở rộng lên mức là 2,25% so với mức 2,13% trong Quý 1/2021. BVSC tin rằng BLN ròng mở rộng thúc đẩy bởi môi trường bán hàng nhanh hơn giúp tiết giảm chi phí bán hàng và gia tăng dòng tiền hoạt động mạnh mẽ hơn, trong bối cảnh tình trạng thiếu chip toàn cầu đang ảnh hưởng đến nguồn cung khiến các nhà bán lẻ tích cực dự trữ hàng.

Hình 9: Xu hướng BLN của DGW theo quý giai đoạn 1Q18-1Q21:



Nguồn: DGW; BVSC; 2Q21T: Ước tính dựa trên KHKD của Công ty

Nâng dự báo KQKD năm 2021: Doanh thu thuần tăng 59,4% YoY, LNST tăng 57,9% YoY

Theo sau KQKD Quý 1/2021 ấn tượng, vượt dự báo của chúng tôi, tăng trưởng lạc quan của các mảng laptop và tablet và thiết bị văn phòng, trong khi Xiaomi duy trì mở rộng thị phần bền bỉ; chúng tôi điều chỉnh tăng dự báo KQKD năm 2021 đối với DGW, dự báo doanh thu thuần đạt 19.987,8 tỷ (+59,4% YoY) và LNST sau CĐTS đạt 421,9 tỷ (+57,9% YoY). Chúng tôi kỳ vọng kết quả kinh doanh tiếp tục đà tăng trưởng cao trong nửa cuối năm 2021, là mùa cao điểm của Công ty đặc biệt khi Apple dự kiến sẽ ra mắt iPhones 13 vào Tháng 9/2021 và Xiaomi thường ra mắt các mẫu điện thoại mới vào cuối năm để phục vụ nhu cầu Tết Nguyên đán.

Lần đầu đưa ra dự báo KQKD năm 2022

Chúng tôi lần đầu đưa ra dự báo KQKD năm 2022 đối với DGW, dự phóng doanh thu thuần tăng 22,4% YoY đạt 24.468.2 tỷ và LNST sau CĐTS tăng 22,3% YoY đạt 519,9 tỷ.

Nâng giá mục tiêu 27,2% lên 154.843 đồng/cp (Upside: 26,7%)

Chúng tôi duy trì sử dụng phương pháp Chiết khấu dòng tiền để xác định giá mục tiêu (TP) cho DGW, vì chúng tôi tin rằng DCF cho phép chúng tôi kết hợp tốt nhất triển vọng tăng trưởng dài hạn của Công ty, cải thiện rõ rệt trong quản lý vốn lưu động với dư địa tối ưu hóa hơn nữa trong tương lai gần và triển vọng thị trường ICT đầy hứa hẹn. Giá mục tiêu 1 năm theo phương pháp DCF của DGW ở mức 154.843 đồng/cp (lợi nhuận tiềm năng 26,7%; bao gồm suất cổ tức là 0,8%).

Việc điều chỉnh tăng 27,2% TP của chúng tôi lên 154.843 đồng/cp thúc đẩy bởi:

1. Điều chỉnh tăng dự báo LNST trong giai đoạn dự báo;
2. Điều chỉnh giảm tỷ lệ chiết khấu do điều chỉnh lãi suất phi rủi ro xuống mức 3,5% từ mức 4,0% trước đây và phần bù rủi ro thị trường xuống mức 8,2%;
3. Điều chỉnh tăng nhẹ tốc độ tăng trưởng dài hạn từ 3,0% lên 3,5% để phản ánh: (1) Tiềm năng Xiaomi mở rộng thị phần tốt hơn khi VinSmart (thương hiệu điện thoại giá rẻ chiếm 8% thị phần sản lượng vào cuối Quý 1/2021), triển vọng thị trường điện thoại di động sáng lạn hơn khi Chính phủ đang lên kế hoạch tắt mạng 2G mà chúng tôi đã thảo luận nhiều ở các báo cáo trước đây; (2) Các hợp đồng phân phối mới tiềm năng công bố trong thời gian tới và kế hoạch tối ưu hóa hơn nữa chuỗi giá trị của Công ty theo chiều ngang qua hoạt động M&A.
4. Tác động từ tái tục mô hình định giá sang giữa năm 2022.

Hình 10: Định giá chiết khấu dòng tiền của DGW: Tóm tắt

Tính toán FCFF (Đơn vị: Tỷ VNĐ)	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024
EBIT	483	608	712	849
EBIT(1-t)	376	474	555	662
Cộng: D&A	5	5	5	7
Trừ: Capex	6	8	10	12
Trừ: Change in WC	260	148	105	162
FCFF	**116**	**324**	**446**	**495**

Tính toán chi phí vốn bình quân gia quyền	
Beta (adjusted)	1.2
Risk-free rate	3.5%
Market risk premium	8.2%
Cost of equity %	**12.9%**
Interest rate %	4.0%
CIT	22.0%
Cost of debt %	**3.1%**
Debt %	30.0%
Equity %	70.0%
WACC	**10.0%**

Tóm tắt định giá DCF	Tỷ VNĐ
Giá trị hiện tại của dòng FCFFs	1097
Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn (TV)	5,655
Giá trị hiện tại của FCFFs và TV	**6,752**
+ Tiền & Các khoản tương đương tiền	596
- Nợ vay	691
Giá trị vốn chủ sở hữu	**6,658**
Số cổ phiếu đang lưu hành	43,000,278
Giá trị hợp lý/cổ phiếu (VNĐ/cp)	**154,843**
Cổ tức năm 2020	1,000
Tỷ suất lợi nhuận tiềm năng %	**26,7%**

Nguồn: BVSC

Khuyến nghị:

DGW đóng cửa ở mức giá 123.000 đồng/cp vào 13/05/2021, giao dịch ở mức P/E năm 2021-22 là 12,5x và 10,3x và PEG năm 2021 là 0,2. Khuyến nghị **OUTPERFORM** với giá mục tiêu 1 năm theo phương pháp DCF là **154.843 đồng/cp**, cho thấy mức lợi nhuận tiềm năng 26,7%; bao gồm tỷ suất cổ tức 0,8%. BVSC ưa thích DGW với sự kết hợp của: (1) Mô hình kinh doanh MES khác biệt, giúp Công ty này sở hữu các hợp đồng phân phối độc quyền, qua đó giảm áp lực cạnh tranh và tăng lợi nhuận; (2) Hưởng lợi lớn nhất từ nhu cầu đang tăng với các sản phẩm ICT (laptop và đồ gia dụng thông minh) của Việt Nam; (3) Khả năng thương thảo với nhà cung cấp và khách hàng tăng đảm bảo dòng tiền mạnh mẽ, duy trì đòn bẩy thấp; và (4) Ban lãnh đạo tâm huyết với kế hoạch gia tăng tích hợp theo chiều ngang mô hình kinh doanh bằng cơ hội hữu cơ (Tăng thương hiệu và SKU phân phối) và vô cơ (Các thương vụ M&A).

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO

Kết quả kinh doanh					
Đơn vị (tỷ VNĐ)	**2018**	**2019**	**2020**	**2021F**	**2022F**
Doanh thu thuần	5,937	8,493	12,536	19,988	24,468
Giá vốn	(5,568)	(7,943)	(11,733)	(18,708)	(22,857)
Lợi nhuận gộp	368	550	803	1,280	1,611
Doanh thu tài chính	142	201	278	483	608
Chi phí tài chính	139	210	331	563	688
Lợi nhuận sau thuế	109	162	253	422	516

Bảng cân đối kế toán					
Đơn vị (tỷ VNĐ)	**2018**	**2019**	**2020**	**2021F**	**2022F**
Tiền & khoản tương đương tiền	71	131	878	596	1,069
Các khoản phải thu ngắn hạn	601	570	1,130	1,283	1,539
Hàng tồn kho	1,314	1,484	827	1,999	2,320
Tài sản cố định hữu hình	84	82	88	83	86
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	4	7	59	47	47
Tổng tài sản	**2,223**	**2,419**	**3,066**	**4,167**	**5,220**
Nợ vay ngắn hạn	1,452	1,492	1,917	2,628	3,251
Nợ vay dài hạn	5	4	5	4	4
Vốn chủ sở hữu	766	922	1,144	1,535	1,964
Tổng nguồn vốn	**2,223**	**2,419**	**3,066**	**4,167**	**5,220**

Chỉ số tài chính					
Chỉ tiêu	**2018**	**2019**	**2020**	**2021F**	**2022F**
Chỉ tiêu tăng trưởng					
Tăng trưởng doanh thu (%)	55.4%	43.1%	47.6%	59.5%	22.4%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	38.3%	48.6%	56.6%	59.0%	22.3%
Chỉ tiêu sinh lời					
Lợi nhuận gộp biên (%)	6.2%	6.5%	6.4%	6.4%	6.6%
Lợi nhuận thuần biên (%)	1.8%	1.9%	2.0%	2.1%	2.1%
ROA (%)	14.5%	17.7%	22.1%	27.5%	26.3%
ROE (%)	5.0%	6.7%	8.3%	10.1%	9.9%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn					
Nợ vay/Tổng tài sản (%)	0.4x	0.3x	0.2x	0.2x	0.2x
Nợ vay/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	1.1x	0.7x	0.5x	0.5x	0.5x
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần					
EPS (đồng/cổ phần)	2,735	3,961	5,886	9,811	11,998
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	18,799	21,982	26,616	35,562	45,524

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 địnhtrong 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.

LIÊN HỆ

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

Bộ phận Phân tích Ngành & Doanh nghiệp

Phạm Tiến Dũng
Giám đốc khối
phamtien.dung@baoviet.com.vn

Lưu Văn Lương
Phó Giám đốc khối
luuvanluong@baoviet.com.vn

Hoàng Bảo Ngọc
Công nghệ, Cảng biển
hoangbaongoc@baoviet.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc
Bất động sản, Khu công nghiệp
nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

Phạm Lê An Thuận
Dược, Thủy sản
phamleanthuan@baoviet.com.vn

Đỗ Long Khánh
Hàng không, Bảo hiểm
dolongkhanh@baoviet.com.vn

Lê Thanh Hòa
Ngân hàng
lethanhhoa@baoviet.com.vn

Nguyễn Ngọc Quý Đức
Tiện ích công cộng
nguyenngocquyduc@baoviet.com.vn

Trần Phương Thảo
VLXD, BĐS, Cao su tự nhiên
tranphuongthaoa@baoviet.com.vn

Trương Sỹ Phú
Hàng tiêu dùng
truongsyphu@baoviet.com.vn

Trần Xuân Bách
Phân tích kỹ thuật
tranxuanbach@baoviet.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh
Hàng tiêu dùng, Tiện ích công cộng
nguyenhaminhanh@baoviet.com.vn

Ngô Trí Vinh
Hàng tiêu dùng, Chăn nuôi, Chứng khoán
ngotrivinh@baoviet.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền
Chuyên viên vĩ mô
hoangthiminhhuyen@baoviet.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng
Thép, Phân bón
nguyenduchoang@baoviet.com.vn

Trần Đăng Mạnh
Xây dựng, Ô tô & Phụ tùng
trandangmanh@baoviet.com.vn

Lê Hoàng Phương
Chiến lược thị trường
lehoangphuong@baoviet.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 72 Trần Hưng Đạo, 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