

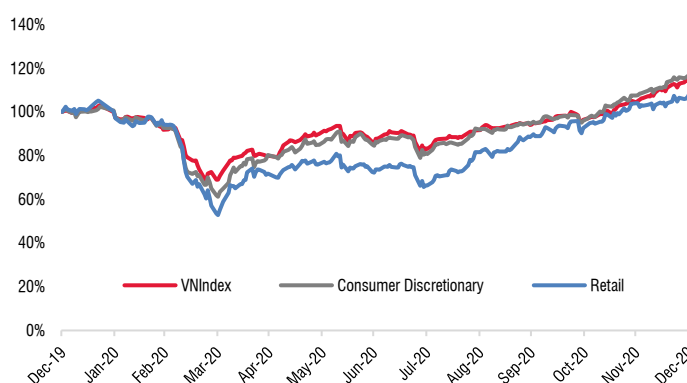
## Triển vọng ngành Bán lẻ năm 2021: Hồi phục dần sau đại dịch

### Điểm nhấn năm 2020

#### Diễn biến ngành: KHẢ QUAN

Vốn hóa ngành bán lẻ tăng 8% so với đầu năm và tăng 79% từ mức đáy tháng 3, kém hơn VN Index về mức tăng so với đầu năm (tăng 15% so với đầu năm), nhưng lại tốt hơn VN Index về mức tăng từ đáy (tăng 67%).

Diễn biến ngành trong năm 2020



Nguồn: Bloomberg, SSI Research

#### Cổ phiếu nổi bật:

Cả MWG và PNJ đều tăng kém hơn index, do tác động của dịch COVID-19 lên kết quả kinh doanh của doanh nghiệp.

Doanh thu thuần và lợi nhuận thuần của MWG 11T2020 tương ứng đạt 99,3 nghìn tỷ đồng (+7% so với cùng kỳ) và 3,6 nghìn tỷ đồng (+2% so với cùng kỳ), hoàn thành lần lượt 90% và 104% kế hoạch năm. Kết quả kinh doanh của MWG đã cho dấu hiệu hồi phục kể từ tháng 8/2020.

Lũy kế 11T2020, PNJ đạt doanh thu thuần 15,3 nghìn tỷ đồng (+1,5% so với cùng kỳ) và lợi nhuận thuần 939 tỷ đồng (-12,4% so với cùng kỳ), vượt kế hoạch năm lần lượt 6% và 13%. Tăng trưởng doanh thu bán lẻ của PNJ hồi phục từ tháng 5, ngay sau khi kết thúc đợt phong tỏa tháng 4. Ngược lại, doanh thu bán buôn vẫn tiếp tục giảm mạnh so với cùng kỳ, phù hợp với diễn biến của ngành trang sức.

### Điểm nhấn của ngành trong năm 2020

#### • Kết quả lợi nhuận của ngành bán lẻ 2020

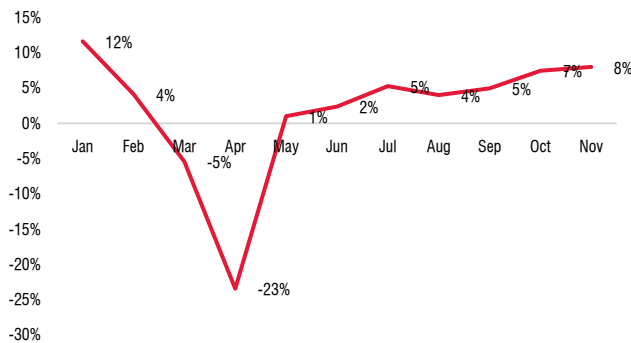
COVID-19 đã tác động tiêu cực đến ngành bán lẻ do (1) chi tiêu cho các sản phẩm không thiết yếu giảm; (2) lượt khách tới cửa hàng giảm; (3) các cửa hàng không thiết yếu bị buộc phải đóng cửa trong thời gian phong tỏa; và (4) gián đoạn chuỗi cung ứng. Việt Nam đã áp dụng phong tỏa toàn quốc trong vòng 2 tuần hồi tháng 4/2020 nhằm kiểm soát làn sóng đại dịch đầu tiên. Trong tháng 8, một đợt

phong tỏa quy mô nhỏ đã được thực hiện tại một số tỉnh, thành phố. Trong những đợt phong tỏa, các cửa hàng không thiết yếu bị bắt phải đóng cửa, bao gồm các cửa hàng trang sức, điện tử tiêu dùng, nhà hàng quán bar, v.v...

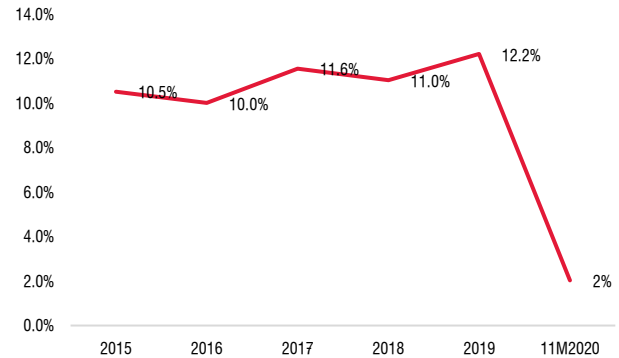
Theo Tổng cục thống kê (GSO), tổng mức bán lẻ 11T2020 đạt 4,6 triệu tỷ đồng, tăng 2% so với cùng kỳ - thấp hơn so với mức trung bình 5 năm gần đây khoảng 10-12%.

Theo Nielsen, tăng trưởng ngành hàng FMCG 9T2020 qua kênh truyền thông giảm -9,4% so với cùng kỳ và qua kênh hiện đại tăng 6,4% so với cùng kỳ, thấp hơn các mức tăng trưởng tương ứng của năm trước là 3,5% và 17,1%.

**Tăng trưởng tổng mức bán lẻ theo tháng (2020)**



**Tăng trưởng tổng mức bán lẻ theo năm**



*Nguồn: Tổng cục Thống kê*

Do GFK đã ngừng cung cấp số liệu ngành kể từ quý 2/2020, chúng tôi đã cộng gộp số liệu của hai nhà bán lẻ điện thoại di động lớn nhất là MWG và FRT (có thị phần năm 2019 lần lượt là 48% và 18%) để đưa ra mức dự báo cho nhu cầu đối với điện thoại di động tới quý 3. Theo đó, chúng tôi ước tính doanh thu mặt hàng điện thoại đã giảm khoảng 15% so với cùng kỳ trong 9T2020. Tuy vậy, chúng tôi cũng lưu ý rằng số liệu của MWG và FRT đều bao gồm cả mặt hàng laptop – mặt hàng được hưởng lợi với mức tăng trưởng tốt trong thời gian diễn ra đại dịch. Nếu loại bỏ laptop, **doanh thu của riêng mặt hàng điện thoại tại Việt Nam có thể đã giảm nhiều hơn con số -15% so với cùng kỳ.**

Đối với mặt hàng điện máy, **MWG (với 38% thị phần vào năm 2019) có mức doanh thu đi ngang so với cùng kỳ từ Q1 đến Q3.**

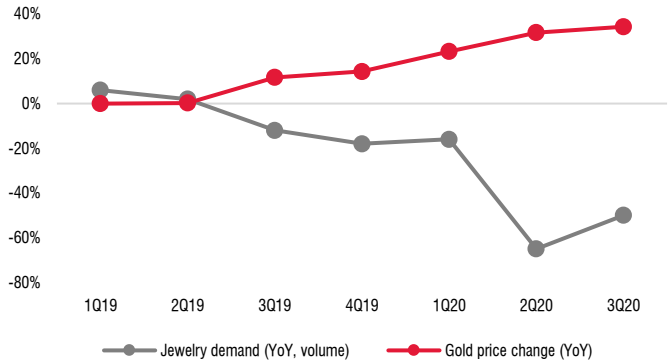
**Nhu cầu đối với mặt hàng trang sức vẫn còn kém**, và doanh số trang sức tiếp tục giảm khoảng 50% so với cùng kỳ trong quý 3 (quý 1: -16%, quý 2: -65%), theo Hội đồng Vàng Thế giới (WGC). Doanh thu bán buôn của PNJ đi theo diễn biến ngành, giảm -37,3% so với cùng kỳ trong quý 3 về giá trị (quý 1: -16,5%, quý 2: -22,7%). Như vậy, PNJ đã tăng được thị phần, do doanh thu bán lẻ (quý 1: +8% so với cùng kỳ, quý 2: -9%, quý 3: +10%) đạt mức tăng trưởng ấn tượng so với ngành, kể cả khi loại bỏ yếu tố giá vàng tăng 30% so với cùng kỳ.

### Tăng trưởng doanh thu bán lẻ & bán buôn của PNJ theo tháng



Nguồn: PNJ

### Tăng trưởng tiêu thụ vàng trang sức của Việt Nam theo quý so với cùng kỳ



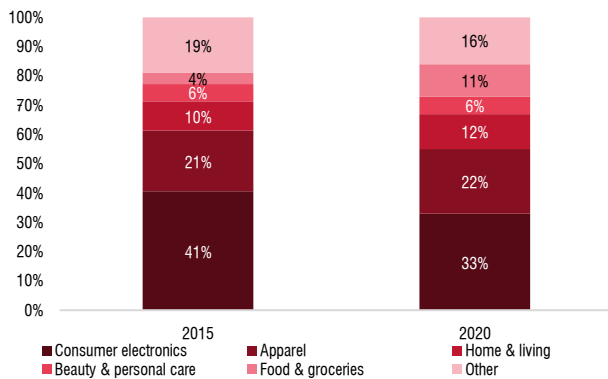
Nguồn: Hội đồng Vàng Thế giới, Báo Tín Minh Châu

### Thay đổi cơ cấu ngành sau Covid-19

Chuyển đổi từ mua hàng offline sang mua hàng online là một phương thức thích nghi với đại dịch, nhưng không phù hợp với tất cả các mặt hàng. Chúng tôi cho rằng đối với một số sản phẩm nhất định, kênh bán hàng online khó có thể thay thế được kênh bán hàng offline. Các sản phẩm này bao gồm: (1) sản phẩm giá trị cao và khách hàng cần phải kiểm tra hàng trước khi mua hoặc cần vay tiền để mua; và (2) các sản phẩm yêu cầu lắp đặt tại chỗ hoặc dịch vụ hậu mãi. Điện thoại phân khúc cao cấp, điện tử tiêu dùng, và trang sức vàng là những sản phẩm như vậy.

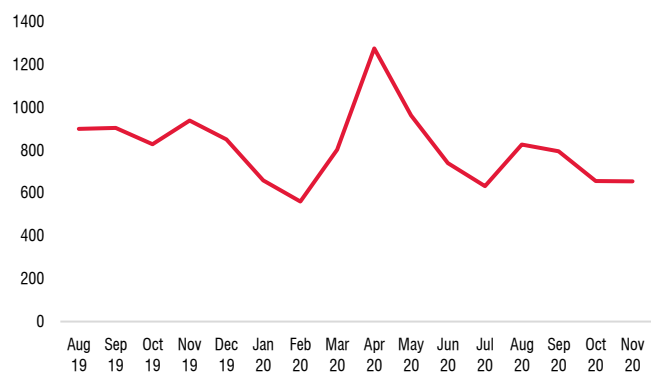
Tổng doanh thu thương mại điện tử (TMĐT) tại Việt Nam ước tăng 16% so với cùng kỳ lên 14 tỷ USD năm 2020, theo e-Conomy SEA. Theo loại hàng, thực phẩm & tạp hóa ghi nhận mức tăng trưởng cao nhất trong giai đoạn 2015-2020, được phản ánh qua mức tăng tỷ trọng ấn tượng trong tổng doanh thu thương mại điện tử (từ 4% năm 2015 lên 11% năm 2020). Do loại hàng này (1) có giá trị thấp; và (2) không yêu cầu dịch vụ hậu mãi, nên xu hướng chuyển dịch từ tiêu dùng offline sang online khá rõ ràng.

### Tỷ trọng doanh thu kênh TMĐT theo mặt hàng



Nguồn: e-Conomy SEA, dữ liệu cho các nước Đông Nam Á

### MWG: Doanh thu online theo tháng



Nguồn: MWG, SSI Research

Mua hàng online phổ biến chủ yếu ở khu vực thành thị, nơi có nhiều bên thứ 3 cung cấp dịch vụ vận chuyển. Trong khi đó, do dịch vụ vận chuyển qua bên thứ 3 khá hạn chế tại khu vực nông thôn, do đó người tiêu dùng tại đây sẽ vẫn ưu tiên mua sắm tại cửa hàng.

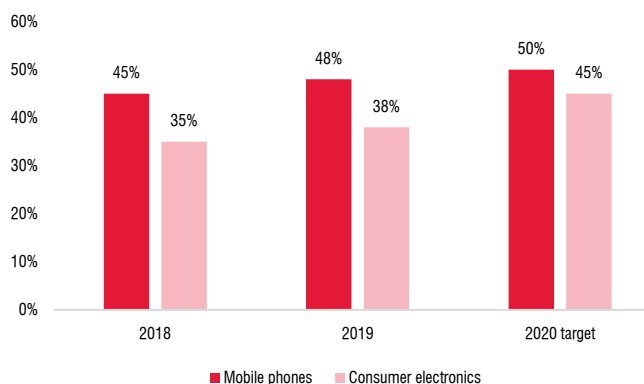
Mặc dù kênh trực tuyến đóng góp khá khiêm tốn trong tổng doanh thu của PNJ, bán hàng online vẫn là xu hướng không thể chối bỏ. PNJ đã nâng cấp website nhằm cải thiện tương tác với khách hàng, và đưa mảng kinh doanh trang sức bạc (PNJ Silver) lên một số kênh TMĐT như Shopee và VNShop. Mặc dù kênh trực tuyến và TMĐT không thực sự phù hợp với sản phẩm trang sức vàng, kênh trực tuyến vẫn đóng vai trò quan trọng giúp PNJ giao tiếp với khách hàng của mình.

**MWG – doanh nghiệp dẫn đầu thị trường – được kỳ vọng tiếp tục tăng thị phần.** Chúng tôi lưu ý rằng đối với các doanh nghiệp bán lẻ, thị phần đóng vai trò rất quan trọng khi doanh nghiệp đi thương thảo với các nhà sản xuất. Do đó, các cửa hàng truyền thống nhỏ lẻ với mức biên lợi nhuận mỏng là đối tượng bị ảnh hưởng nhiều nhất từ đại dịch. Với thanh khoản ổn định cùng năng lực quản lý số lượng cửa hàng lớn và khả năng thâm nhập vào khu vực nông thôn, chúng tôi tin rằng MWG sẽ tiếp tục tăng thị phần. Thị phần điện tử tiêu dùng của MWG đã tăng từ mức 38% năm 2019 lên 40% 6T2020. Với FRT, tuy là doanh nghiệp số 2 về thị phần điện thoại di động, song lại đang ưu tiên nguồn lực của mình cho mở rộng chuỗi nhà thuốc.

Hiện tượng tăng trưởng thị phần của doanh nghiệp đầu ngành cũng diễn ra trong lĩnh vực trang sức. PNJ, nhà bán lẻ trang sức lớn nhất với thị phần ước tính hơn 10% (năm 2019), ghi nhận tăng trưởng bán lẻ 2 chữ số trong 6/7 tháng từ tháng 5 đến tháng 11, và tăng trưởng cửa hàng hiện hữu về mức đi ngang so với cùng kỳ trong quý 3, bất chấp sự phục hồi yếu và chậm chạp của toàn ngành. DOJI đã mua lại Thẻ giới kim cương (chuỗi cửa hàng trang sức kim cương trong các trung tâm thương mại), và tăng số cửa hàng lên hơn 2 lần (tổng 168 cửa hàng tại thời điểm cuối năm 2020 – bao gồm 72 cửa hàng DOJI và 96 cửa hàng Thẻ giới kim cương, so với con số chỉ 70 cửa hàng DOJI tại thời điểm cuối năm 2019). Trong khi đó Precita đã đóng cửa không lâu sau đợt phong tỏa hồi tháng 4.

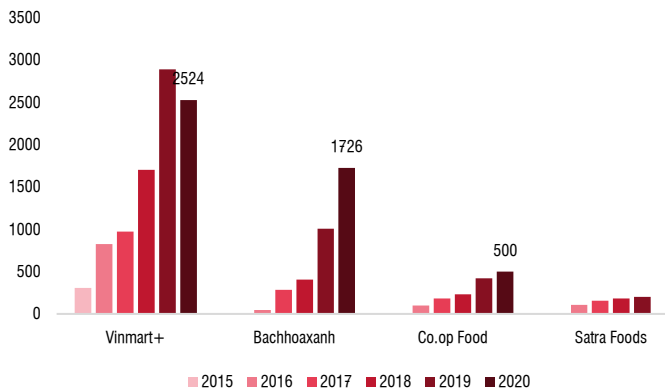
**Các cửa hàng bách hóa thương mại hiện đại cũng được kỳ vọng tăng trưởng thị phần.** Trong quý 3, kênh hiện đại chiếm đến 14% chỉ số bán lẻ, tăng từ mức 11% của quý 4/2019, theo Nielsen. Chúng tôi lưu ý rằng ngay trước đợt phong tỏa đầu tiên hồi tháng 4, hiện tượng mua sắm hoảng loạn đã diễn ra trên toàn quốc. Các chợ truyền thống tranh thủ tăng giá, khiến người tiêu dùng chuyển sang mua hàng tại các cửa hàng bách hóa hiện đại do có giá bình ổn hơn. Ngoài ra, với quy định chặt chẽ về phòng chống dịch (đeo khẩu trang và cung cấp dung dịch sát khuẩn tay tại cửa hàng), các cửa hàng bách hóa hiện đại cho người tiêu dùng một môi trường mua sắm an toàn hơn hẳn chợ truyền thống, nhờ đó tăng được thị phần. Trong 11T2020, doanh thu BHX (chuỗi cửa hàng bách hóa của MWG) tăng mạnh 103% so với cùng kỳ lên 19.166 tỷ đồng. Số lượng cửa hàng mở mới (thuần) kể từ đầu năm đạt 679 cửa hàng, đưa tổng số cửa hàng lên 1.687 vào cuối tháng 11. Đối với Vinmart+, doanh thu tăng mạnh 56,5% so với cùng kỳ, mặc dù đã đóng 421 cửa hàng trong 9T2020. Chúng tôi nhận thấy sau khi chuyển đổi sở hữu vào năm 2019 (từ VIC sang MSN), Vinmart+ tập trung hơn vào tái cấu trúc, thay vì liên tục mở mới cửa hàng như giai đoạn 2015-2019.

**Thị phần MWG**



Nguồn: MWG, SSI Research

**Số lượng minimart cuối năm**



Nguồn: SSI Research, số lượng cửa hàng Vinmart+ tính đến cuối tháng 9

## Triển vọng năm 2021

### Triển vọng tăng trưởng năm 2021

- **Ngành bán lẻ có độ nhạy cao với dịch bệnh.** Tuy nhiên, người tiêu dùng hiểu rằng việc thay đổi thói quen sống để thích ứng với đại dịch là lựa chọn tốt hơn giãn cách xã hội trên toàn quốc. Tuy nhiên, chính sách giãn cách xã hội quy mô nhỏ vẫn có thể xảy ra nếu mức độ lây lan cộng đồng tăng nhanh. Mặc dù tình hình đã được cải thiện nhưng tiêu dùng không thiết yếu vẫn sẽ mất một thời gian nữa mới phục hồi. Đối với ICT và trang sức, chúng tôi cho rằng ngành này có thể sẽ phục hồi theo “mô hình K”, MWG và PNJ tăng thị phần, trong khi FRT và cửa hàng tư nhân nhỏ giảm.

- **Triển vọng tăng trưởng năm 2021**

**MWG:** Do tiêu dùng không thiết yếu phục hồi chậm, chúng tôi cho rằng tăng trưởng doanh thu ngành điện thoại di động và điện tử gia dụng có thể đi ngang. Đối với MWG, do có thêm thị phần trong năm 2020, chúng tôi ước tính tăng trưởng doanh thu cho mảng ICT (điện thoại di động và điện tử gia dụng) là 10% so với cùng kỳ, thấp hơn mức trước đại dịch là > 20%.

**FRT:** Chúng tôi cho rằng doanh thu từ điện thoại di động của FRT sẽ giảm một con số trong năm 2021, so với mức tăng trưởng doanh thu đi ngang của ngành. Chúng tôi thấy rằng công ty đã dừng mở cửa hàng mới từ đầu năm 2020. Thay vào đó, FRT đã đẩy mạnh bán hàng trực tuyến kể từ thời điểm đó. Hiện tại, khoảng 50% doanh thu điện thoại di động của FRT đến từ kênh online. Trong khi vốn FRT là rất nhỏ so với các trang thương mại điện tử, những công ty có tiềm lực tài chính mạnh để hỗ trợ chương trình khuyến mại online lớn, chúng tôi cho rằng FRT có thể tiếp tục thua những công ty thương mại điện tử trong cuộc chiến giá online. Do đó, chúng tôi cho rằng FRT có thể phục hồi chậm hơn so với toàn ngành.

**PNJ:** Mặc dù sản lượng tiêu thụ bán lẻ có thể vẫn giảm so với mức trước dịch Covid vào đầu năm 2021, nhưng việc giá vàng tăng nhanh (cũng là kết quả của đại dịch) có thể bù đắp được mức sụt giảm và tiếp tục hỗ trợ tăng trưởng doanh thu trong những quý tới. Giá vàng trong nước đã tăng hơn +32% trong suốt năm 2020.

- **Định giá**

**MWG** giao dịch với hệ số P/E 2021 là 11,1x, so với mức P/E bình quân năm 2018-2019 là 13x. Năm 2021, chúng tôi ước tính lợi nhuận ròng của MWG sẽ tăng 30% so với cùng kỳ do: (1) mảng ICT phục hồi; và (2) lợi nhuận của mảng bách hóa tiếp tục cải thiện. Trong năm 2022, tuy tăng trưởng của mảng ICT có thể giảm tốc, chúng tôi kỳ vọng mảng bách hóa sẽ đạt điểm hòa vốn (lợi nhuận trước thuế dương), từ đó lợi nhuận ròng tăng 34% so với cùng kỳ. Với ước tính lợi nhuận tăng trong cả hai năm 2021-2022, khả năng giành thị phần trong giai đoạn khó khăn này và thanh khoản thị trường dồi dào, chúng tôi cho rằng MWG xứng đáng được định giá lại ở mức cao hơn.

Định giá của **PNJ** đã trở lại mức trước Covid, với P/E 2021 đạt 14x - mức bình quân trong giai đoạn 2017-2019. Tuy nhiên, do việc gia tăng thị phần đang diễn ra mạnh mẽ hơn so với trước đại dịch, khi các doanh nghiệp nhỏ với điều kiện tài chính yếu hơn dần bị loại khỏi thị trường, chúng tôi tin rằng một công ty đầu ngành như PNJ có thể giành thêm thị phần trong thời gian tới, và do đó PNJ xứng đáng được định giá lại.

## Các vấn đề và rủi ro:

- **Cạnh tranh với những công ty thương mại điện tử:** Với tiềm lực tài chính mạnh mẽ, các công ty thương mại điện tử liên tục đưa ra những chiết khấu hấp dẫn. Để duy trì tính cạnh tranh, các cửa hàng vật lý có thể phải hạ giá để giữ chân khách hàng.
- **Thời hạn dịch COVID-19 dài hơn dự kiến,** do đó kéo dài thời gian phục hồi của tiêu dùng không thiết yếu.
- **Giãn cách xã hội theo khu vực có thể xảy ra:** Mặc dù các ca nhập cảnh được xác định một cách hiệu quả và kiểm soát chặt chẽ tại thời điểm nhập cảnh vào Việt Nam, nhưng vẫn có nguy cơ một số trường hợp không tuân theo quy định. Do đó, chúng tôi cho rằng vẫn có thể xảy ra các đợt giãn cách xã hội quy mô nhỏ.
- **Khó khăn khi có giãn cách xã hội:** Do đòn bẩy cao và biên lợi nhuận thấp, các nhà bán lẻ có thể chịu lỗ theo đợt giãn cách xã hội kéo dài.
- **Rủi ro cụ thể:** Đối với PNJ và các doanh nghiệp kinh doanh vàng bạc đá quý khác, giá vàng quay đầu giảm có thể làm ảnh hưởng đến tăng trưởng mảng vàng miếng và doanh thu bán lẻ, và ảnh hưởng đến tỷ suất lợi nhuận gộp nói chung. Các doanh nghiệp kinh doanh vàng bạc đá quý ở Việt Nam không có công cụ phòng ngừa rủi ro đối với biến động giá vàng, vì kinh doanh vàng tài khoản và các khoản cho vay bằng vàng bị cấm.

## Top cổ phiếu ưa thích:

### Công ty cổ phần Đầu tư Thế giới Di động (MWG: HOSE)

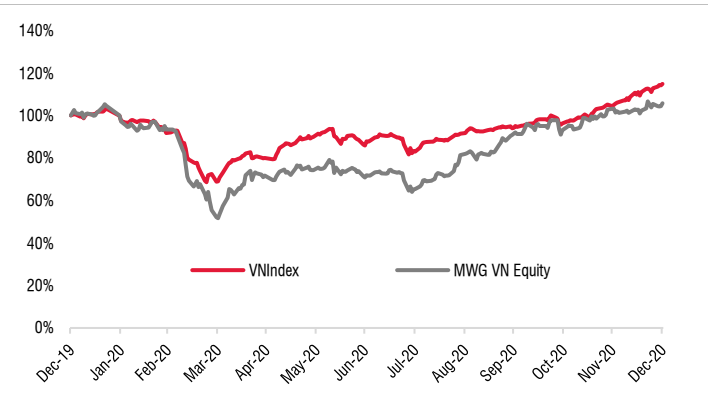
- **Giá hiện tại:** 118.900 đồng/cp; **Giá mục tiêu 1 năm:** 157.000 đồng/cp
- **Quan điểm đầu tư:** MWG là công ty bán lẻ điện thoại di động và điện máy hàng đầu tại Việt Nam, lần lượt chiếm 48% và 38% thị phần năm 2019. Nhận thấy thị trường ICT có thể đạt điểm bão hòa, trong năm 2015 công ty đã khai trương chuỗi cửa hàng bách hóa. Với mục tiêu giành 5% thị phần bán lẻ bách hóa (quy mô thị trường 80 tỷ USD), 50% thị phần điện thoại di động (quy mô thị trường 5 tỷ USD) và 60% thị phần điện máy (quy mô thị trường 5 tỷ USD), MWG đặt mục tiêu tăng trưởng lợi nhuận ròng khoảng 20% -30% trong vài năm tới. Mặc dù năm 2020 là một năm khó khăn đối với tất cả các công ty bán lẻ, nhưng MWG vẫn đạt được mức tăng trưởng lợi nhuận ròng ở mức một con số nhờ giành thêm thị phần ICT và cải thiện tỷ suất lợi nhuận mảng bách hóa. Năm 2021, chúng tôi ước tính mảng ICT sẽ phục hồi cùng với tỷ suất lợi nhuận mảng bách hóa tiếp tục gia tăng. Cả hai yếu tố này sẽ giúp công ty đạt mức tăng trưởng lợi nhuận ròng 30% YoY. Trong năm 2022, tuy tăng trưởng mảng ICT có thể giảm tốc, mảng bách hóa dự kiến sẽ hòa vốn, do đó thúc đẩy lợi nhuận ròng tăng 34% so với cùng kỳ.
- **Rủi ro:** (1) dịch Covid-19 kéo dài, làm giảm tiêu dùng không thiết yếu; (2) các đợt giãn cách xã hội theo từng khu vực hoặc địa phương; và (3) cạnh tranh gay gắt từ những công ty thương mại điện tử.
- **Định giá:** MWG giao dịch ở mức P/E 2021 là 11,1x, so với mức P/E bình quân năm 2018-2019 là 13x. Với mức tăng dự kiến trong cả hai năm 2021 và 2022, khả năng giành thị phần trong thời điểm khó khăn và thanh khoản thị trường dồi dào chảy vào thị trường cổ phiếu, chúng tôi cho rằng MWG xứng đáng được định giá lại. Do đó, chúng tôi nâng P/E mục tiêu cho mảng ICT từ 9x lên 10x. Chúng tôi đưa ra giá mục tiêu là 157.000 đồng/cổ phiếu (tăng 32%) và khuyến nghị MUA.

#### Cổ phiếu ưa thích trong ngành: MWG

Vốn hóa (triệu USD)	2.330,76
GTGD TB 3 tháng (triệu USD)	4,95
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	49%
PE/PB 2021	11,1/2,7
Tăng trưởng EPS 2021 (%)	26%
Tỷ suất cổ tức (%)	1,3%
ROE 2021 (%)	28,7%

Nguồn: Bloomberg, SSI Research, dữ liệu ngày 31/12/2020

#### Biến động giá so với VNIndex



Nguồn: Bloomberg, SSI Research

	P/E mục tiêu	P/S mục tiêu	EPS 2021	Doanh thu/CP 2021	Giá mục tiêu
ICT	10,00		13.430		134.300
Bách hóa		0,30		76.699	23.010
<b>Giá mục tiêu (đồng)</b>					<b>157.310</b>

Nguồn: SSI Research

## Công ty Cổ phần Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận: PNJ

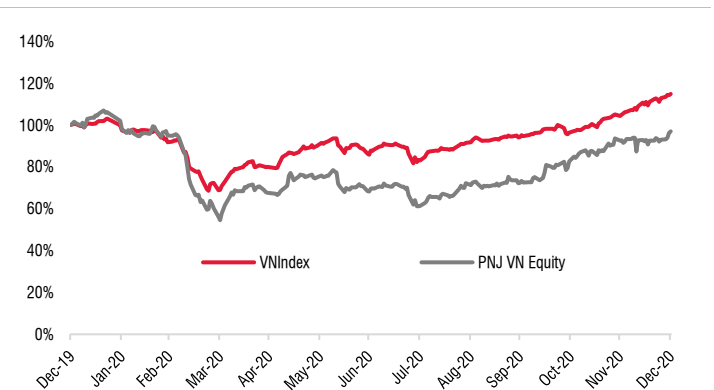
- **Giá hiện tại:** 81.000 đồng/cp; **Giá mục tiêu 1 năm:** 92.400 đồng/cp
- **Quan điểm đầu tư:** Chúng tôi ước tính: (1) PNJ sẽ giành thêm thị phần; và (2) giá vàng sẽ tiếp tục ở mức cao trong năm 2021 và sẽ là yếu tố hỗ trợ chính trong năm 2021. Theo mảng hoạt động, chúng tôi ước tính PNJ sẽ tiếp tục công bố mức tăng trưởng doanh thu bán lẻ mạnh +21,3% so với cùng kỳ, với mức tăng trưởng lên đến +50% so với cùng kỳ trong Q2 sau đó sẽ về mức doanh thu bình thường vào cuối năm. Mặt khác, chúng tôi ước tính doanh thu bán buôn chỉ đạt 90% mức năm 2019 (hay +15% so với cùng kỳ) và doanh thu vàng miếng giảm -5% so với cùng kỳ. Với nỗ lực thúc đẩy doanh số bán hàng online và tăng cường thâm nhập thương mại điện tử, chi phí bán hàng & quản lý dự kiến sẽ tăng cao hơn - phù hợp với tăng trưởng doanh thu bán lẻ. Chúng tôi ước tính doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế năm 2021 lần lượt đạt 19,7 nghìn tỷ đồng (+14,1% so với cùng kỳ) và 1,4 nghìn tỷ đồng (+29,3% so với cùng kỳ).
- **Rủi ro:** (1) Khả năng xảy ra các đợt giãn cách xã hội theo khu vực hoặc địa phương làm giảm ước tính doanh thu; và (2) Biến động đột ngột về giá vàng.
- **Định giá:** Với P/E mục tiêu là 16x, chúng tôi có giá mục tiêu cho PNJ là **92.400 đồng/cổ phiếu**, dựa trên ước tính EPS năm 2021 là 5.777 đồng - tương ứng tiềm năng tăng giá +14,1%. Tỷ suất cổ tức dự kiến là 2,2%, do đó chúng tôi khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu.

### Cổ phiếu ưa thích trong ngành: PNJ

Vốn hóa (triệu USD)	797,91
GTGD TB 3 tháng (triệu USD)	3,11
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	49%
PE/PB 2021	14,8x/3,1x
Tăng trưởng EPS 2021 (%)	24,2%
Tỷ suất cổ tức (%)	2,2%
ROE 2021 (%)	23,8%

Nguồn: Bloomberg, SSI Research, dữ liệu ngày 31/12/2020

### Biến động giá so với VNIndex



Nguồn: Bloomberg, SSI Research



## 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

### Chiến lược thị trường

---

#### Nguyễn Lý Thu Nga

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

tamntd@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

### Phân tích kỹ thuật

---

#### Lương Biện Nhân Quyền

Chuyên viên phân tích cao cấp

quyenlbn@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

### Phân tích cổ phiếu KHCN

---

#### Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp

thanhntk@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

### Dữ liệu

---

#### Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715