

**MUA [+35%]**

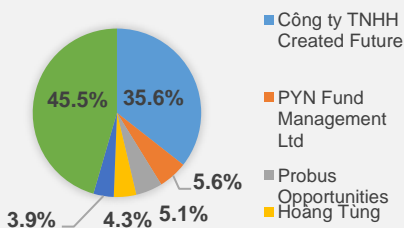
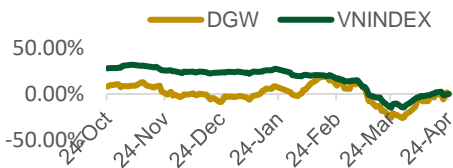
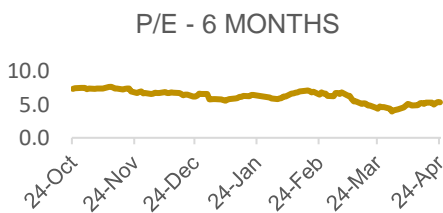
Ngày cập nhật: 27/04/2020

<b>Giá mục tiêu</b>	31,500	VND
<b>Giá hiện tại</b>	23,400	VND

**PHS**  
 (+82-28) 5 413 5479 – [support@phs.vn](mailto:support@phs.vn)

**Thông tin cổ phiếu**

CP đang lưu hành (triệu)	41.8
Free-float (triệu)	20.9
Vốn hóa (tỷ đồng)	997
KLGD TB 3 tháng	664,741
Sở hữu nước ngoài	10.77%
Ngày niêm yết đầu tiên	03/08/2015

**Cổ đông lớn**

**Biến động giá cổ phiếu so với Index**

**Lịch sử định giá**


Nguồn: FiinPro

**Tăng trưởng mùa dịch Covid nhờ nhu cầu MTXT tăng mạnh**
**Sơ lược về công ty:**

Digiworld với vai trò là Nhà phân phối và cung cấp dịch vụ Phát triển Thị trường chủ yếu trong lĩnh vực Công nghệ (ICT).

Vị thế của công ty trong ngành: Digiworld dẫn đầu trong lĩnh vực phân phối máy tính xách tay (chiếm 24% thị phần cả nước) và chiếm khoảng 8% toàn thị trường trong phân khúc phân phối điện thoại di động (ĐTDD).

**Cập nhật KQKD Q1/2020:**

DGW ghi nhận kết quả kinh doanh Q1/2020 vô cùng ấn tượng với doanh thu thuần đạt 2,311 tỷ (+68% YoY), hoàn thành 23% kế hoạch doanh thu năm 2020 nhờ vào tăng trưởng mạnh đến từ tất cả các ngành. Mặc dù trong bối cảnh dịch bệnh bùng phát, LNST của DGW tăng trưởng 80%, đạt 45 tỷ đồng - đây cũng là Q1 có kết quả kinh doanh cao nhất trong lịch sử hoạt động của DGW nhờ mô hình kinh doanh có tính co duỗi cao, chi phí cố định thấp (chi phí thuê kho, trụ sở, lương cứng của nhân viên...) và không có sự biến động lớn so với các doanh nghiệp bán lẻ vốn phải chịu chi phí mặt bằng lớn.

**Điểm nhấn đầu tư:**

**Nhu cầu máy tính xách tay (MTXT) và máy tính bảng (MTB) trong mùa dịch Covid-19:** ngành hàng MTXT và MTB của DGW ước đạt 791 tỷ đồng doanh thu (+69% YoY) nhờ nhu cầu học tập và làm việc tại nhà tăng cao khi Chính phủ đã ban hành các biện pháp giãn cách xã hội để ngăn sự lây lan của dịch bệnh virus Covid-19.

**Duy trì tăng trưởng ngành hàng điện thoại nhờ thương hiệu Xiaomi:** Mặc dù trên thị trường ĐTDD có sự bão hòa về số lượng và giá trị nhưng doanh thu ngành hàng điện thoại của DGW vẫn tăng trưởng ở mức 96% - mức tăng trưởng cao nhất trong tất cả các ngành hàng, đạt 1,142 tỷ đồng trong Q1/2020 nhờ các hoạt động phát triển thị trường hiệu quả dành cho thương hiệu Xiaomi. Ngoài ra, thương hiệu này cũng ra mắt chiến lược bán hàng trực tuyến trên toàn cầu với nhiều ưu đãi nhân dịp lễ hội Mi Fan Festival – kỷ niệm 10 năm thành lập của vào 06/04/2020. Trong năm 2020, mục tiêu của DGW là đưa thị phần điện thoại Xiaomi lên mức 10% đối với cả năm.

**Định giá & khuyến nghị:**

Chúng tôi kỳ vọng DGW có thể đạt mức doanh thu thuần như kế hoạch đã đề ra trong 2020. Cụ thể, doanh thu thuần có thể đạt 10,200 tỷ đồng (+20%YoY) và Lợi nhuận sau thuế đạt 222 tỷ đồng (+38% YoY) với giả định DGW cải thiện biên lợi nhuận gộp ở mức 6.7%.

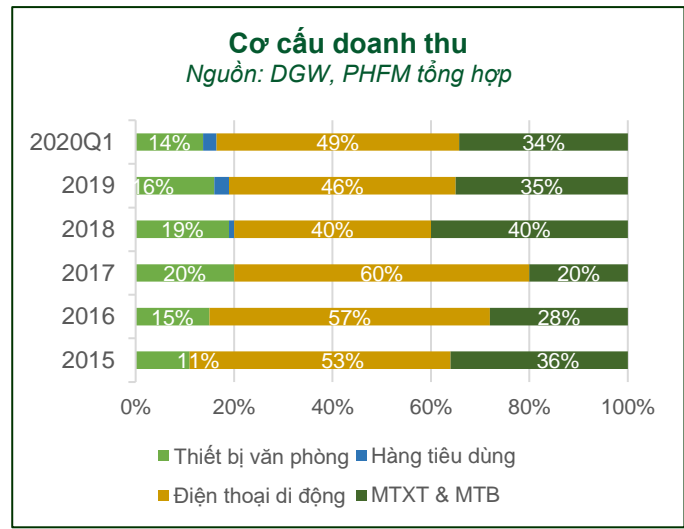
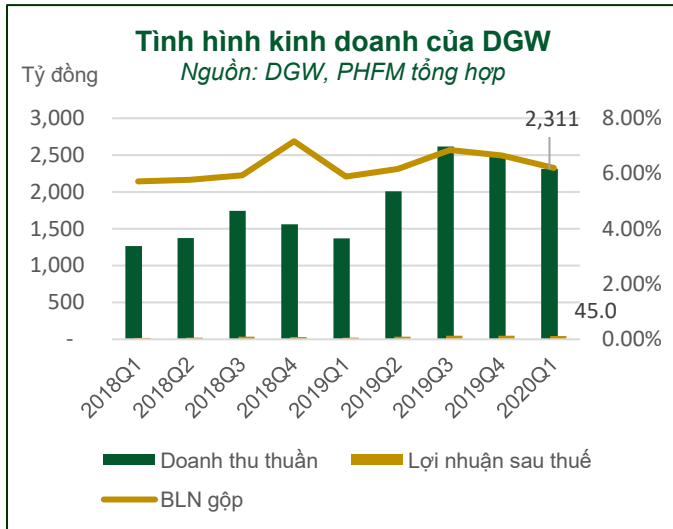
Bằng phương pháp định giá DCF và P/E, ước tính mức giá hợp lý cho cổ phiếu DGW vào khoảng **31,500 đồng/cổ phiếu**, cao hơn +35% so với giá hiện tại. Từ đó đưa ra khuyến nghị **MUA** cho cổ phiếu này.

**Rủi ro:**

(1) Thị trường phân phối, bán lẻ hàng công nghệ điện tử đang dần tiến tới bão hòa; (2) Rủi ro pha loãng cổ phiếu; (3) Mối quan hệ hợp tác giữa DGW với Nokia, Nestle đều chỉ dừng lại ở mức phân phối chiến lược; (4) Rủi ro kinh doanh khi gia nhập ngành hàng mới; (5) Rủi ro mất vị thế phân phối độc quyền ở các ngành hàng, nhất là mảng ĐTDD; (6) Rủi ro thiếu hụt nguồn cung hàng hóa trong quý tới sau khi dịch bệnh được kiểm soát tốt.

Chỉ số tài chính	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	4,203	3,800	3,821	5,937	8,488	10,200
LNST (tỷ VND)	104	67	79	109	162	222
EPS (VND)	3,539	1,701	1,982	2,735	3,961	5,305
Tăng trưởng EPS (%)	-31%	-52%	17%	38%	45%	34%
Giá trị sổ sách (VND)	20,834	16,049	17,138	18,975	22,372	26,834
P/E	9.52	9.65	10.61	8.37	5.90	5.92
P/B	1.62	1.02	1.23	1.21	1.04	1.17
Cổ tức tiền mặt (%)	20%	8%	5%	20%	10%	20%

## Tình hình hoạt động kinh doanh Q1/2020 của DGW :



Doanh số của DGW trong Q1/2020 đạt 2,311 tỷ đồng (+68% YoY), hoàn thành 23% so với kế hoạch doanh thu năm 2020. Mức tăng trưởng doanh thu của DGW trong Q1/2020 chủ yếu đến tất cả các nhóm ngành. Trong đó, mảng MTXT & MTB tăng 69%, điện thoại di động tăng 96%, thiết bị văn phòng tăng 31% và hàng tiêu dùng tăng 19%.

Dù bước vào ngưỡng bão hòa, mảng MXT&MTB có cơ hội tăng trưởng trong mùa dịch Covid-19 nhờ nhu cầu học tập và làm việc tại nhà. Theo báo cáo của Gfk, doanh số offline và online của mảng MTXT & MTB trong Q1/2020 lần lượt đạt 1,235 tỷ đồng và 4,206 tỷ đồng, tăng 69% và 2% so với cùng kỳ năm ngoái. Doanh số ngành hàng này của DGW đạt 791 tỷ đồng, tăng mạnh 69% so với cùng kỳ năm ngoái, cao hơn mức 11.6% của toàn thị trường.

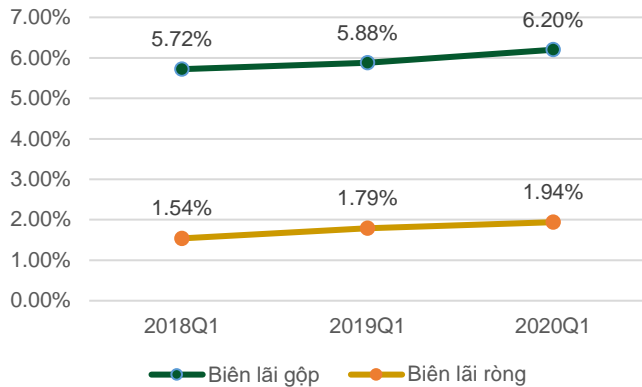
Trong bối cảnh thị trường điện thoại di động đã bão hòa, mảng điện thoại di động của DGW vẫn có mức tăng trưởng cao nhất trong tất cả các hàng hàng, đạt mức 96% và nâng mức doanh thu ngành hàng này lên 3,896 tỷ đồng nhờ các mẫu điện thoại mới ra mắt của thương hiệu Xiaomi như Redmi8, Redmi Note 8 và Redmi Note 9s – đây là những sản phẩm tầm trung có mức giá từ 4-6 triệu đồng/ sản phẩm với mẫu mã đẹp và ứng dụng vượt trội. Theo báo cáo của Gfk, thị phần của Xiaomi cuối tháng 3/2020 đạt 5.5%, cao hơn mức 3.6% của tháng 3/2019. Trong cuộc họp Analyst Meeting vào ngày 24/04/2020, chủ tịch Đoàn Hồng Việt cho biết DGW không lo ngại khi VinSmart gia tăng mức thị phần lên 16.7% và lọt vào Top 3 thương hiệu đứng đầu thị trường smartphone (sau Samsung 30.1% và Oppo 22.4%) bởi hai dòng sản phẩm Xiaomi và Vinsmart tập trung vào hai phân khúc khác nhau. Đối với Vinsmart, thương hiệu này thành công ở phân khúc giá thấp (giá từ 1-3 triệu đồng) trong khi Xiaomi lại chiếm ưu thế ở phân khúc giá tầm trung (giá từ 4-6 triệu đồng). Thời gian tới, DGW sẽ tiếp tục tung ra thị trường nhiều sản phẩm mới của Xiaomi đồng thời triển khai nhiều kênh bán hàng, đặc biệt là chú trọng kênh online.

Ngành hàng thiết bị văn phòng được kỳ vọng tăng trưởng trong dài hạn do hưởng lợi từ dự án “Chuyển đổi số Quốc gia” của Bộ Thông tin và Truyền thông vào năm 2019. Bên cạnh đó, trong đại dịch Covid-19, nhu cầu làm việc tại nhà của người dân cũng thúc đẩy một số sản phẩm của ngành hàng này tăng trưởng ổn định như internet vạn vật-IoTS (tăng 167%), các sản phẩm máy chủ-máy trạm và phần cứng (tăng 7%). Trong Q1/2020, ngành hàng này có mức tăng trưởng hai chữ số khoảng 31% và doanh thu đạt 315 tỷ đồng. Trong năm 2020, DGW tiếp tục ký kết với các đối tác mới nhằm đa dạng hóa sản phẩm phân phối.

Doanh thu ngành hàng tiêu dùng của DGW trong Q1/2020 đạt 63 tỷ đồng (+19%YoY) nhờ các sản phẩm chăm sóc cá nhân tăng trưởng trong mùa dịch. Trong Q2/2020, DGW tạm thời ngưng triển khai phân phối sản phẩm mới, mở rộng kho lưu trữ.

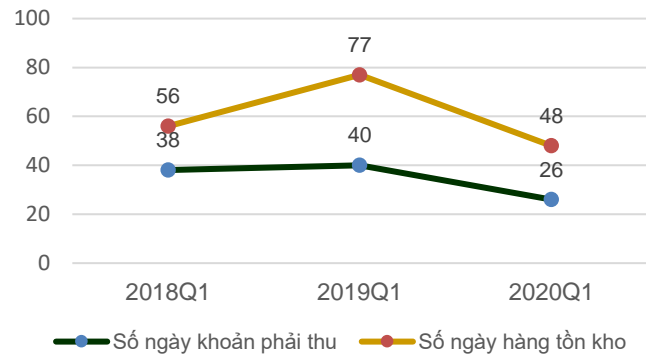
### Biên lợi nhuận quý 1, 2018-2020

Nguồn: DGW, PHFM tổng hợp



### Hiệu quả hoạt động kinh doanh quý 1, 2018-2020

Nguồn: DGW, PHFM tổng hợp



Trong buổi Analyst Meeting vào ngày 24/04/2020, chủ tịch Đoàn Hồng Việt cho biết DGW thực hiện đánh giá và điều chỉnh kế hoạch nhập hàng hàng tuần để bám sát nhu cầu thị trường, tránh tình trạng thiếu hàng hoặc tồn kho quá nhiều. Mức hàng tồn kho của DGW được giải phóng trong Q1, giảm 42% so với đầu năm 2020. Nhờ quản lý tốt hàng tồn kho nên DGW hạn chế việc giảm giá bán sản phẩm, điều này giúp biên lợi nhuận gộp quý 1 của DGW được cải thiện, đạt 6.2%, cao hơn mức 5.9% của Q1/2019.

Kiểm soát tốt hàng tồn kho cũng giúp nợ vay trong Q1/2020 giảm 37% so với Q1/2019, kết quả là chi phí lãi vay giảm 11%. Ngoài ra, tỷ trọng chi phí bán hàng/ doanh thu thuần và chi phí quản lý doanh nghiệp/ doanh thu thuần trong Q1/2020 đều được kiểm soát ở mức từ 1-3%, chỉ tăng nhẹ so với năm ngoái, chủ yếu đến từ gia tăng quảng cáo sản phẩm. Vì vậy, biên lãi ròng đạt được cải thiện, tăng 150 điểm cơ bản so với Q1/2019.

Kết quả hoạt động kinh doanh của DGW đạt kết quả tốt trong Q1/2020 bất chấp dịch bệnh bùng phát trong thời điểm này. Cụ thể, số ngày khoản phải thu giảm từ mức 77 ngày xuống còn 48 ngày, đây là kết quả của việc kiểm soát hàng tồn kho của công ty và thể hiện lượng hàng tồn kho của DGW không tồn đọng nhiều trong mùa dịch. Số ngày khoản phải thu của công ty trong Q1/2020 giảm xuống còn 26 ngày bởi hầu hết những khách hàng của DGW đều có tiềm lực tài chính mạnh và có kết quả kinh doanh khá tốt như MWG, FRT. Đối với những khách hàng nhỏ, có nguồn lực tài chính yếu thì công ty sẽ bảo lãnh những khoản nợ này tại ngân hàng.

Ngoài ra, trong buổi họp Analyst Meeting vào ngày 24/04/2020, chủ tịch Đoàn Hồng Việt cũng cho biết hiện chuỗi cung ứng nhập hàng chủ yếu của DGW có khả năng thiếu hụt trong quý tới nếu dịch bệnh được kiểm soát tốt và nhu cầu của người tiêu dùng tăng mạnh trở lại do đa phần các nhà cung cấp của công ty đều ở Vũ Hán – nơi chịu ảnh hưởng tiêu cực nhiều nhất từ Covid 19, vì thế vẫn còn một số đơn hàng mà DGW yêu cầu vẫn chưa hoàn thành.

## Dự báo kết quả kinh doanh 2020:

Năm 2020 ước tính doanh thu cả năm đạt 10,200 tỷ đồng (+20% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 222 tỷ đồng (+38% YoY).

(tỷ đồng)	2019A	2020F	%g	Điểm nhấn đầu tư
<b>Doanh thu</b>	<b>8,493</b>	<b>10,200</b>	<b>20%</b>	
<b>Máy tính xách tay và máy tính bảng</b>	2,975	3,150	6%	Tăng trưởng 6% nhờ phân phối chủ yếu các thương hiệu uy tín, chiếm thị phần cao.
<b>Điện thoại di động</b>	3,896	4,850	24%	Tiếp tục tăng trưởng tích cực nhờ vào: <ul style="list-style-type: none"> <li>Tái phân phối thương hiệu Nokia kỳ vọng gặt hái doanh thu phân khúc điện thoại cơ bản;</li> <li>Thương hiệu Xiaomi với hệ số giá trị trên giá vượt trội, thời hạn bảo hành cao tiếp tục thâm nhập sâu hơn vào phân khúc bình dân – trung cấp.</li> </ul>
<b>Thiết bị văn phòng</b>	1,367	1,700	24%	Hưởng lợi từ dự thảo – đề án “Chuyển đổi số Quốc gia”
<b>Hàng tiêu dùng</b>	255	500	96%	Động lực mới nhờ ngành hàng Chăm sóc sức khỏe với sản phẩm cao cấp kẹo dẻo PNKids và thực phẩm dinh dưỡng y học từ Nestle
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>161</b>	<b>222</b>	<b>38%</b>	Kiểm soát tốt hàng tồn kho, chi phí hoạt động nên cải thiện biên lãi gộp và biên lãi ròng.

## Chi tiết định giá và khuyến nghị:

Bằng phương pháp định giá DCF và P/E, mức giá hợp lý dành cho cổ phiếu DGW sẽ vào khoảng **31,500 đồng/cổ phiếu** trong năm 2020, tăng 35% so với giá hiện tại. Từ đó đưa ra khuyến nghị **MUA** cho cổ phiếu này.

### Phương pháp DCF

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	2020F	2021F	2022F	2023F	2024F
Lợi nhuận sau thuế	222	247	315	374	426
Lãi vay sau thuế	45	52	53	53	51
CAPEX	(7)	(10)	(10)	(12)	(13)
Khấu hao	2	2	3	3	3
WC	(269)	(218)	(258)	(320)	(343)
FCFF	(8)	73	102	98	124
DCF (WACC 7.5%)	(7)	63	82	74	87
Giá trị cuối cùng (2% g)	1,619				
Nợ ròng	(759)				
Giá trị vốn cổ phần	1,309				
SLCP	41,811,778				
<b>Giá hợp lý (VND/cp)</b>	<b>31,303</b>				

### Phương pháp P/E

		DCF	P/E	Giá mục tiêu
<b>EPS 2020</b>	<b>5,305</b>			
P/E lịch sử	6			
<b>Giá mục tiêu</b>	<b>31,828</b>			
		<b>32,303</b>	<b>31,828</b>	<b>31,500</b>
		<b>80%</b>	<b>20%</b>	<b>VNĐ/CP</b>

## Rủi ro:

- (1) Thị trường phân phối, bán lẻ hàng công nghệ điện tử đang dần tiến tới bão hòa.
- (2) **Rủi ro pha loãng:** Dự kiến DGW sẽ phát hành 1.2 triệu cổ phiếu ESOP vào năm 2020. Từ đó hình thành nguy cơ pha loãng giá cổ phiếu.
- (3) **Rủi ro phân phối cạnh tranh:** Mỗi quan hệ hợp tác giữa DGW với Nokia, Nestle, PNKids... đều chỉ dừng lại ở mức phân phối chiến lược. Khi sản phẩm thâm nhập được thị trường đến một mức độ nhất định, nhà sản xuất sẽ có xu hướng nâng số nhà phân phối lên, điều này khiến lợi ích của DGW sẽ bị giảm thiểu đáng kể.
- (4) **Rủi ro kinh doanh khi gia nhập ngành hàng mới:** Dòng tiền của doanh nghiệp dễ biến động khi công ty phải tập trung vào xây dựng đội ngũ bán hàng, kênh phân phối và nâng cao nhận thức thương hiệu cho người tiêu dùng. Bên cạnh đó, khả năng đàm phán đối với nhà cung cấp và bán lẻ trong mảng hàng tiêu dùng vẫn còn hạn chế.
- (5) **Rủi ro mất vị thế phân phối độc quyền** ở các ngành hàng, nhất là mảng ĐTDĐ.
- (6) **Rủi ro thiếu hụt nguồn cung hàng hóa trong quý** tới đa phần các nhà cung cấp của công ty đều ở Vũ Hán.

## Sơ lược công ty

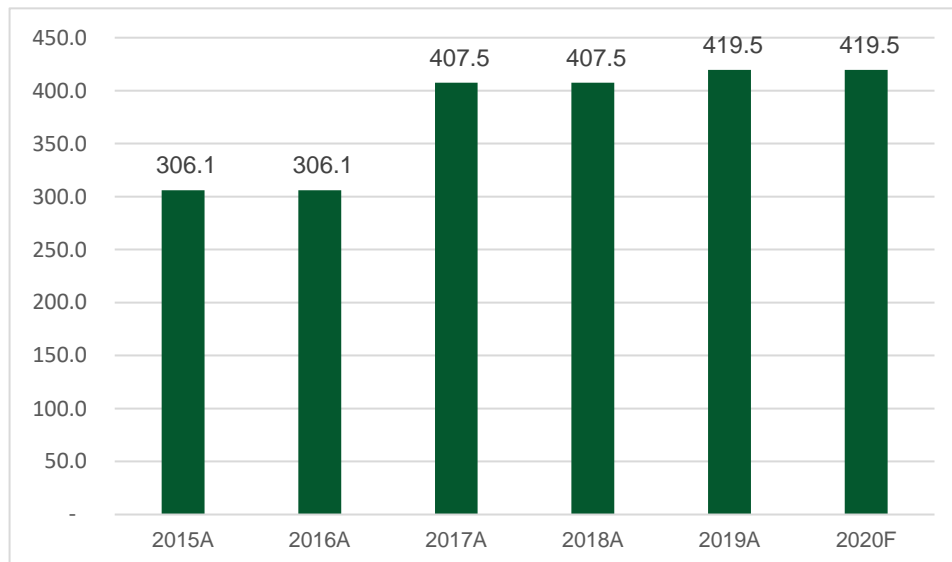
Công ty cổ phần Thế giới số tiền thân là công ty Trách nhiệm hữu hạn Hoàng Phương thành lập năm 1997, chủ yếu phân phối các sản phẩm linh kiện điện tử. Năm 2003, công ty Trách nhiệm hữu hạn Hoàng Phương cổ phần hóa thành công ty cổ phần Thế giới số. Từ khi thành lập đến nay, Công ty luôn được biết đến như là một trong những nhà cung cấp dịch vụ phát triển thị trường hàng đầu của Việt Nam. Dịch vụ phát triển thị trường của DGW bao gồm:

- ✓ Phân tích thị trường & Hoạch định chiến lược Marketing;
- ✓ Triển khai Marketing;
- ✓ Nhập khẩu, kho bãi, hậu cần;
- ✓ Bán hàng và phân phối;
- ✓ Dịch vụ hậu mãi



DGW cung cấp dịch vụ phát triển thị trường dành cho các nhà sản xuất và cung cấp trong và ngoài nước muốn mở rộng kinh doanh tại thị trường Việt Nam với sản phẩm thuộc các ngành hàng sau: công nghệ thông tin và viễn thông (máy tính xách tay, máy tính bảng, điện thoại di động, thiết bị văn phòng), hàng tiêu dùng (chăm sóc sức khỏe, hàng tiêu dùng nhanh FMCG).

## Quá trình tăng vốn (tỷ VNĐ)



Nguồn: DGW, PHFM tổng hợp

**Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)**

<b>Kết quả kinh doanh</b>	<b>2016A</b>	<b>2017A</b>	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020E</b>
Doanh thu thuần	3,800	3,821	5,937	8,488	10,200
Giá vốn hàng bán	(3,559)	(3,546)	(5,568)	(7,940)	(9,517)
Lợi nhuận gộp	241	275	369	548	683
Chi phí bán hàng	(98)	(126)	(135)	(248)	(265)
Chi phí QLDN	(54)	(56)	(91)	(101)	(127)
Lợi nhuận từ HĐKD	89	93	143	199	292
Lợi nhuận tài chính	(9)	1	(6)	9	(6)
Chi phí lãi vay	(23)	(23)	(32)	(48)	(58)
Lợi nhuận trước thuế	84	100	139	209	286
Lợi nhuận sau thuế	67	79	109	162	222
LNST của cổ đông Công ty mẹ	67	79	110	163	222
<b>Cân đối kế toán</b>	<b>2016A</b>	<b>2017A</b>	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020E</b>
<b>Tài Sản Ngắn Hạn</b>	<b>1,218</b>	<b>1,502</b>	<b>2,118</b>	<b>2,288</b>	<b>2,772</b>
Tiền và tương đương tiền	33	34	71	131	150
Đầu tư tài chính ngắn hạn	5	-	-	-	-
Phải thu ngắn hạn	361	482	601	585	727
Hàng tồn kho	714	883	1,314	1,454	1,742
Tài sản ngắn hạn khác	106	103	132	118	152
<b>Tài Sản Dài Hạn</b>	<b>88</b>	<b>92</b>	<b>105</b>	<b>118</b>	<b>110</b>
Phải thu dài hạn	2	2	4	4	6
Tài sản cố định	85	84	84	81	86
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	-
Chi phí xây dựng dở dang	-	-	-	-	-
Đầu tư tài chính dài hạn	-	-	4	6	3
Tài sản dài hạn khác	1	6	12	26	14
<b>Tổng cộng tài sản</b>	<b>1,306</b>	<b>1,594</b>	<b>2,223</b>	<b>2,405</b>	<b>2,882</b>
<b>Nợ phải trả</b>	<b>677</b>	<b>905</b>	<b>1,457</b>	<b>1,480</b>	<b>1,760</b>
Nợ ngắn hạn	673	902	1,452	1,476	1,740
Nợ dài hạn	4	3	5	4	20
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>630</b>	<b>687</b>	<b>766</b>	<b>921</b>	<b>1,122</b>
Vốn góp	306	408	408	420	420
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>1,305</b>	<b>1,592</b>	<b>2,222</b>	<b>2,401</b>	<b>2,882</b>

Lưu chuyển tiền tệ	2016A	2017A	2018A	2019A	2020E
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	166	(232)	(126)	285	(3)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	(7)	(14)	(11)	(2)	(7)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	(158)	248	173	(226)	30
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	1	2	37	58	20
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	32	33	34	71	130
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	33	34	71	130	150
Chỉ số tài chính (%)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020E
<b>Tăng trưởng</b>					
Doanh thu	-9.6%	0.5%	55.4%	43.0%	20.2%
Lợi nhuận sau thuế	-35.6%	18.0%	38.4%	48.5%	37.1%
Tổng tài sản	4.0%	22.0%	39.5%	8.2%	19.8%
Tổng vốn chủ sở hữu	3.3%	9.1%	11.4%	20.3%	21.8%
<b>Khả năng sinh lời</b>					
Tỷ suất lãi gộp	6.3%	7.2%	6.2%	6.5%	6.7%
Tỷ suất EBIT	2.3%	2.4%	2.4%	2.3%	2.9%
Tỷ suất lãi ròng	1.8%	2.1%	1.8%	1.9%	2.2%
ROA	5.1%	4.9%	4.9%	6.7%	7.7%
ROE	10.6%	11.5%	14.2%	17.6%	19.8%
<b>Hiệu quả hoạt động</b>					
Số ngày phải thu	35.02	47.32	38.02	26.63	24.40
Số ngày tồn kho	72.4	90.0	85.4	66.6	59.3
Số ngày phải trả	27.55	22.22	32.81	31.17	26.1
<b>Khả năng thanh toán</b>					
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.81	1.67	1.46	1.55	1.59
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.75	0.69	0.55	0.57	0.59
<b>Cấu trúc tài chính</b>					
Tổng nợ/Tổng tài sản	0.52	0.57	0.66	0.62	0.61
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	1.07	1.32	1.90	1.61	1.57
Vay ngắn hạn/VCSH	1.07	1.31	1.90	1.60	1.55
Vay dài hạn/VCSH	0.01	0.00	0.01	0.00	0.02

Nguồn: PHFM



## Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi **Tôn Nữ Nhật Minh, Chuyên viên phân tích – Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng**. Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

## Định nghĩa xếp loại

Mua = cao hơn thị trường nội địa trên 10%

Giữ = bằng thị trường nội địa với tỉ lệ từ +10%~ -10%

Bán = thấp hơn thị trường nội địa dưới 10%.

Không đánh giá = cổ phiếu không được xếp loại trong Phú Hưng hoặc chưa niêm yết.

Biểu hiện được xác định bằng tổng thu hồi trong 12 tháng (gồm cả cổ tức).

## Miễn trách

Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng/Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của báo cáo. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng và các chi nhánh và văn phòng và nhân viên của mình có thể có hoặc không có vị trí liên quan đến các cổ phiếu được nhắc tới ở đây. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng (hoặc chi nhánh) đôi khi có thể có đầu tư hoặc các dịch vụ khác hay thu hút đầu tư hoặc các hoạt động kinh doanh khác cho bất kỳ công ty nào được nhắc đến trong báo cáo này. Tất cả các ý kiến và dự đoán có trong báo cáo này được tạo thành từ các đánh giá của Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng vào ngày này và có thể thay đổi không cần báo trước.

## © Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng (PHS).

Tòa nhà CR3-03A, Tầng 3, 109 Tôn Dật Tiên, Phường Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5479

Fax: (+84-28) 5 413 5472

Customer Service: (+84-28) 5 411 8855

Call Center: (+84-28) 5 413 5488

E-mail: [info@phs.vn](mailto:info@phs.vn) / [support@phs.vn](mailto:support@phs.vn)

Web: [www.phs.vn](http://www.phs.vn)

### PGD Phú Mỹ Hưng

Tòa nhà CR2-08, 107 Tôn Dật Tiên, P. Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5478

Fax: (+84-28) 5 413 5473

### Chi nhánh Quận 3

Tầng 2, Tòa nhà Phương Nam, 157 Võ Thị Sáu, Quận 3, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 820 8068

Fax: (+84-28) 3 820 8206

### Chi nhánh Thanh Xuân

Tầng 1, Tòa nhà 18T2, Lê Văn Lương, Trung Hòa Nhân Chính, Quận Thanh Xuân, Hà Nội.

Phone: (+84-24) 6 250 9999

Fax: (+84-24) 6 250 6666

### Chi nhánh Tân Bình

Tầng trệt, P. G.4A, Tòa nhà E-Town 2, 364 Cộng Hòa, Phường 13, Quận Tân Bình, Tp.HCM.

Điện thoại: (+84-28) 3 813 2405

Fax: (+84-28) 3 813 2415

### Chi nhánh Hà Nội

Tầng 3, Tòa nhà Naforimex, 19 Bà Triệu, Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội

Phone: (+84-24) 3 933 4560

Fax: (+84-24) 3 933 4820

### Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco, 18 Trần Hưng Đạo, Quận Hồng Bàng, Hải Phòng

Phone: (+84-225) 384 1810

Fax: (+84-225) 384 1801