

# Bán lẻ

## Mùa lễ hội tới gần

### Doanh thu tăng mạnh trong 3Q22 n/n nhưng giảm q/q

Doanh thu của các nhà bán lẻ ICT/ trang sức/ô tô/sân bay trong 3Q22 lần lượt tăng 35.3%/ 700%/ 176%/700% n/n nhờ sự phục hồi sau giai đoạn phòng chống Covid 3Q21. Tuy nhiên, nhu cầu thấp do lạm phát đã kéo doanh thu của ICT/trang sức/ô tô 3Q22 giảm 2%/11%/2% q/q. Các nhà bán lẻ ở sân bay được hưởng lợi từ lượng khách du lịch nội địa tăng trong kỳ nghỉ lễ Quốc khánh và cả lượng khách du lịch quốc tế từ các đường bay được mở lại sau dịch đến các thị trường quan trọng, giúp doanh thu tăng mạnh svck và sv quý trước (40% q/q).

### BLNG mảng ICT giảm n/n ngược chiều các mảng khác

Do nhu cầu cao và đầu vào khan hiếm của các sản phẩm ICT trong giai đoạn đóng cửa do Covid, biên lợi nhuận của các nhà bán lẻ ICT đã giảm 1,5%đpt n/n xuống còn 21.1% trong 3Q22. Trái lại, biên lợi nhuận gộp của nhà bán lẻ ô tô và sân bay đã tăng 5%đpt /26.3%đpt n/n lên 8.5%/ 52% trong 3Q22, nhờ sự phục hồi của dòng lợi nhuận bù đắp chi phí thuê và nhân viên, cùng với chi phí đầu vào thấp hơn so với giai đoạn Covid – 19 do khó khăn trong việc nhập khẩu.

### CPBH&QL kéo giảm biên NPAT-MI so với quý trước

Biên NPAT-MI của các nhà bán lẻ ICT và trang sức giảm 0.5%đpt q/q và 0.9%đpt q/q xuống lần lượt là 2.4% và 3.5%, chủ yếu do chi phí marketing cao trong 3Q22. Chi phí mở rộng kho bãi và đối tác kinh doanh cao của các nhà bán lẻ ô tô đã khiến biên NPAT-MI giảm 0.4%đpt q/q xuống còn 2.2%. Bên cạnh đó, các nhà bán lẻ sân bay ghi nhận biên NPAT-MI giảm 14.6%đpt q/q xuống còn 8.1% phần lớn do chi phí nhân viên tăng.

### Doanh thu có thể giảm bất chấp mùa sale lớn nhất năm

Các nhà bán lẻ và cho thuê mặt bằng bán lẻ đang ráo riết chuẩn bị cho mùa bán hàng lớn nhất trong năm, bao gồm Ngày lễ Độc thân 11/11, Black Friday 25/11 và Giáng sinh 24/12. Các nhà bán lẻ trang sức được hưởng lợi trong 4Q22F nhờ (1) mùa cưới từ T9/2022 đến T2/2023F, và (2) các bộ sưu tập trang sức hiện với mẫu mã hiện đại, phải chăng và đa dạng được ra mắt vào 3Q22 cho những bạn trẻ chào đón kỳ nghỉ cuối năm. Doanh thu của các nhà bán lẻ ICT dự kiến tăng trưởng tích cực, đặc biệt nhờ dòng iPhone 14 và các sản phẩm FMCG trước Tết. Do đó, chúng tôi kỳ vọng cả doanh thu và NPAT-MI sẽ cải thiện theo quý, trong khi biên lợi nhuận gộp giảm nhẹ do chương trình chiết khấu lớn nhất trong năm. Tuy nhiên, nhu cầu cao bất thường làm doanh thu trong 4Q21 tăng mạnh sẽ là nền cao cho doanh thu của các nhà bán lẻ ICT, FMCG và trang sức trong 4Q22, chúng tôi ước tính doanh thu sẽ giảm so với 4Q21.

## Không xếp hạng

**Ngọc Phạm**  
ngoc.pt@kisvn.vn

Trong báo cáo này, chúng tôi phân tích các nhà bán lẻ cụ thể trong lĩnh vực ICT, vàng bạc đá quý, ô tô và bán lẻ sân bay.

## 1. Doanh thu tăng mạnh n/n nhưng giảm q/q trong 3Q22

### 1.1 NPAT của nhà bán lẻ ICT giảm q/q nhưng doanh thu tăng ổn định

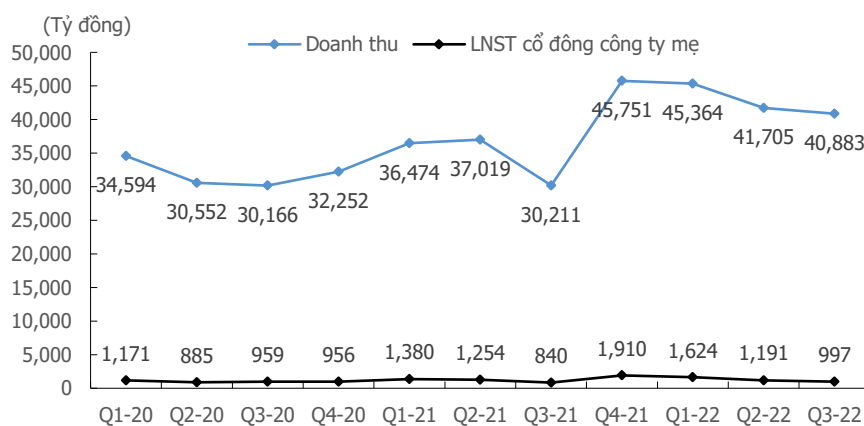
**Bảng 1. Doanh thu 4 nhà bán lẻ công nghệ thông tin niêm yết (tỷ đồng, %)**

	3Q21	2Q22	3Q22	n/n	q/q
Doanh thu	30,211	41,705	40,883	35.3	(2.0)
LNST của cổ đông công ty mẹ	840	1,191	997	18.7	(16.3)

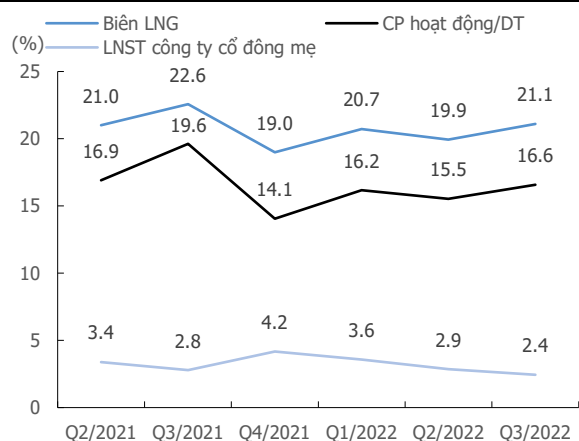
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Dựa trên dữ liệu chúng tôi thu thập được từ 4 doanh nghiệp niêm yết trong lĩnh vực bán lẻ ICT, doanh thu giảm 2% q/q chủ yếu do giá các sản phẩm ICT giảm, trong khi đó, doanh thu tăng 35,3% n/n nhờ mở rộng các cửa hàng bán lẻ ICT so với số lượng cửa hàng đã đóng cửa trong thời gian phong tỏa trong 3Q21. Nhu cầu cao về máy tính xách tay trong mùa tựu trường giúp tăng biên lợi nhuận gộp của các nhà doanh nghiệp ICT trong 3Q22 thêm 1,2% đọt lên 21,1%, chủ yếu nhờ biên lợi nhuận biên tăng mạnh của MWG. MWG có biên lợi nhuận gộp cao hơn và tăng trưởng nhanh hơn so với các đối thủ khác nhờ cơ cấu sản phẩm tốt hơn với tỷ trọng thiết bị gia dụng lớn trong cơ cấu. NPAT-MI trong 3Q22 tăng 18,7% n/n nhờ biên lợi nhuận gộp tăng. Ngược lại, chi phí bán hàng & quản lý tăng, bao gồm chi phí tái cơ cấu chuỗi BHX của MWG, và chi phí quảng cáo cao cho mùa tựu trường 3Q22 và dòng iPhone 14 về Việt Nam vào T10/2022 khiến NPAT-MI giảm 16% q/q còn 997 tỷ đồng trong 3Q22. khiến biên NPAT- MI giảm 0,5% đọt q/q xuống 2,4%.

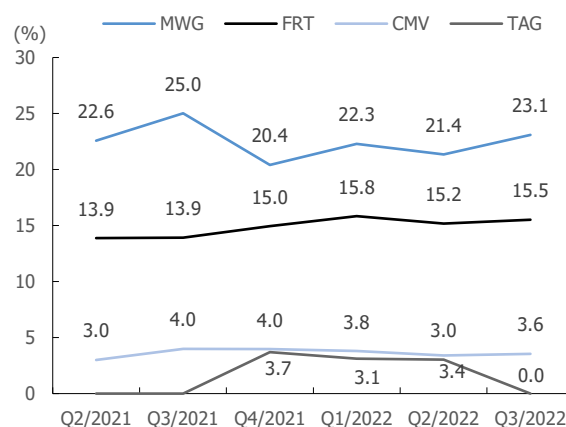
**Đồ thị 1. NPAT giảm do chi phí cao**



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

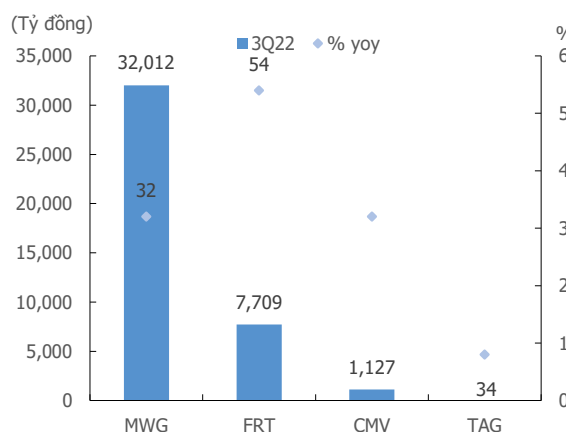
**Đồ thị 2. Các chỉ số lợi nhuận công ty bán lẻ điện tử**

Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiiipro

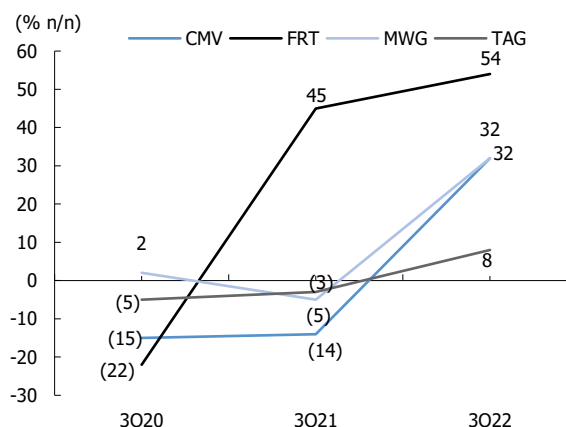
**Đồ thị 3. Biên lợi nhuận gộp theo công ty**

Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiiipro

MWG đóng góp tỷ trọng lớn nhất với doanh thu 32 nghìn tỷ đồng, vị trí thứ hai là FRT với doanh thu 7,7 nghìn tỷ đồng trong 3Q22. FRT đã đạt tăng trưởng doanh thu lên 54% n/n, nhanh hơn các đối thủ cạnh tranh khác là MWG và CMV ở mức 32% n/n, nhờ kết quả tích cực của các chuỗi ICT phục hồi sau khi mở cửa hậu Covid. Vào T11/2022, FRT đã công bố tăng vốn đầu tư vào Long Châu từ 225 tỷ đồng lên 450 tỷ đồng, tương đương chiếm 89,83% tỷ lệ sở hữu của Long Châu. Long Châu đã đạt 800 cửa hàng trong khi Pharmacity giảm từ 1.148 cửa hàng xuống còn 1.073 cửa hàng vào cuối 3Q22.

**Đồ thị 5. Doanh thu nhà bán lẻ hàng điện tử**

Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiiipro

**Đồ thị 6. Tốc độ tăng doanh thu nhà bán lẻ hàng điện tử**

Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiiipro

**1.2 Nhà bán lẻ trang sức ghi nhận tăng trưởng trong 3Q22****Bảng 2. Doanh thu 3 nhà bán lẻ vàng bạc đá quý (tỷ đồng, %)**

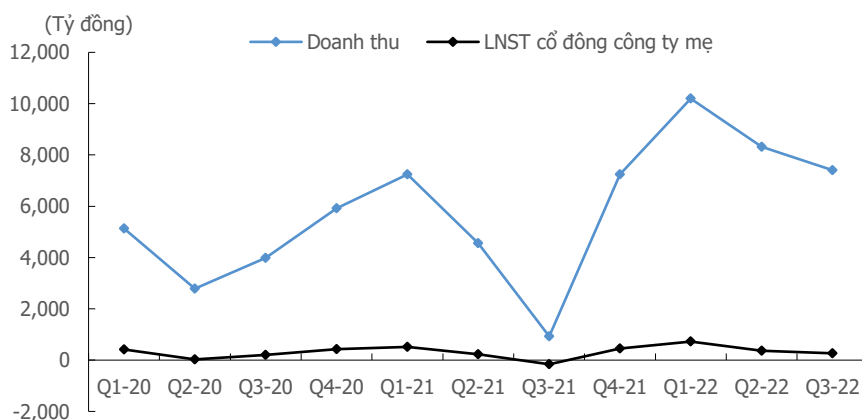
	3Q21	2Q22	3Q22	n/n	q/q
Doanh thu	926	8,318	7,409	700.1	(10.9)
LNST của cổ đông công ty mẹ	(162)	369	262	N/A	(29.0)

Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

4 doanh nghiệp bán lẻ đã niêm yết đã đạt KQKD xuất sắc trong 3Q22. Doanh thu 3Q22 tăng vọt 700% n/n do nền thấp trong 3Q21. Theo Hội đồng Vàng Thế giới, nhu cầu vàng ở Việt Nam lên tới tổng cộng 12 tấn, bao gồm 8 tấn vàng và 4 tấn trang sức, tăng gấp ba lần so với 3Q21. Tuy nhiên, áp lực lạm phát dẫn đến nhu cầu trang sức giảm đã kéo doanh thu 3Q21 giảm 11% q/q. Các nhà

bán lẻ công bố mức NPAT-MI dương 262 tỷ đồng trong 3Q22 so với khoản lỗ 162 tỷ đồng trong 3Q21.

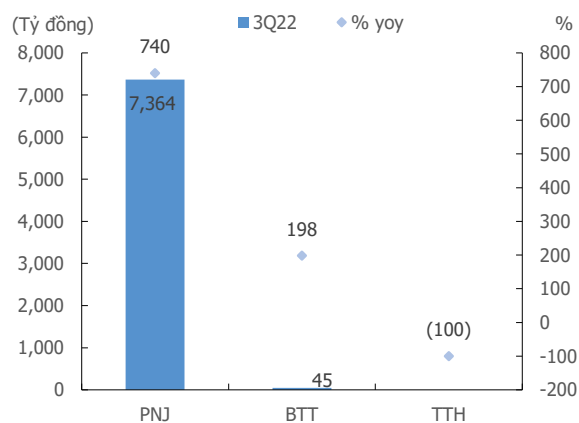
#### Đồ thị 6. Doanh thu tăng trưởng mạnh sau đợt dịch



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

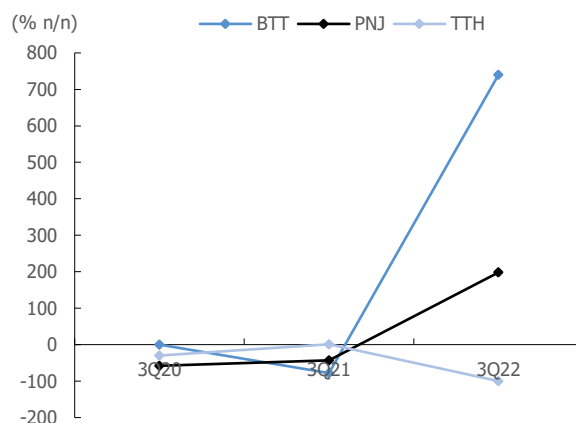
PNJ đóng góp tỷ trọng lớn với 7.3 nghìn tỷ đồng trong 3Q22, tăng vọt 740% n/n, do 80% cửa hàng đóng cửa trong 3Q21 trong giai đoạn phòng chống COVID-19. Biên lợi nhuận gộp của các nhà bán lẻ hàng hóa cá nhân trong 3Q22 giảm 0,3%đpt n/n và 0,5%đpt q/q, chủ yếu do doanh thu vàng miếng và biên lợi nhuận thấp trong bối cảnh lạm phát và thay đổi cơ cấu sản phẩm bán lẻ. Biên lợi nhuận gộp của BTT cao hơn các công ty khác chủ yếu đóng góp của doanh thu cho thuê BĐS, cao hơn so với bán lẻ và hoạt động kinh doanh khác. Biên lợi nhuận gộp giảm và chi phí marketing cao làm biên NPAT-MI 0,9%đpt q/q còn 3,5% trong 3Q22. Trong 3Q22, PNJ đã ra mắt một số bộ sưu tập mới chuẩn bị cho Ngày Phụ nữ Việt Nam 20/10 và mùa sale cuối năm.

#### Đồ thị 7. Doanh thu các công ty vàng bạc trang sức



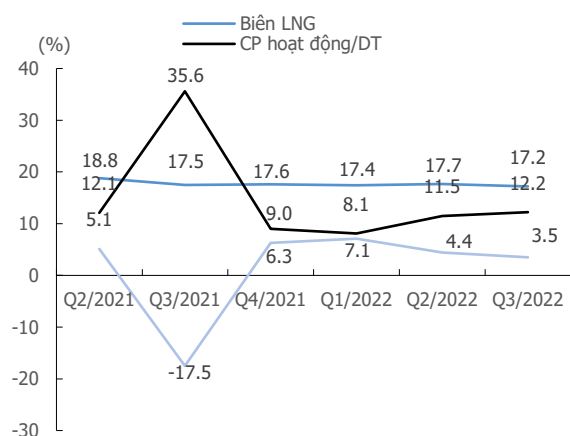
Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiiipro

#### Đồ thị 8. Tốc độ tăng DT của công ty vàng bạc trang sức



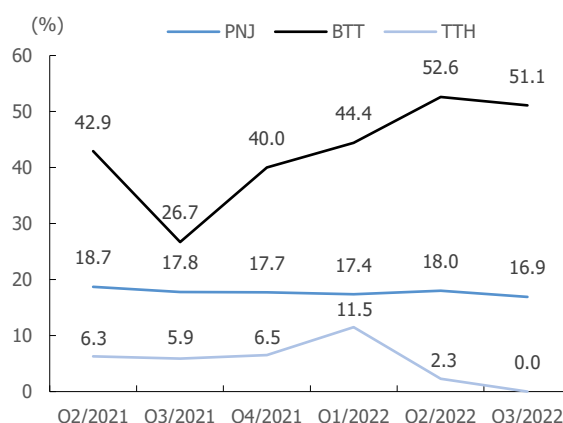
Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiiipro

Đồ thị 9. Chỉ số lợi nhuận công ty vàng bạc đá quý



Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiiipro

Đồ thị 10. Biên lợi nhuận gộp theo công ty



Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiiipro

Theo Savills, các trung tâm thương mại của CBD tại TP.HCM đạt tỷ lệ lấp đầy gần 92% trong 3Q22, +1%đợt q/q. Theo CBRE Việt Nam, các trung tâm mua sắm và mặt bằng bán lẻ cũng đạt tỷ lệ lấp đầy lần lượt là 94% và 89%. Nhu cầu thuê mặt bằng bán lẻ tăng mạnh, với những khách thuê tiềm năng chuyên về đồ gia dụng (25%), dịch vụ ăn uống (22%), thời trang và phụ kiện (17%). Giá cho thuê cũng tăng trong 3Q22. Giá thuê trung bình tại tầng trệt của các trung tâm thương mại ở khu vực trung tâm là 185-250 USD/m<sup>2</sup>/tháng, chưa bao gồm VAT và phí dịch vụ, tăng 52% n/n và giá thuê của các khu vực còn lại là 38 USD/m<sup>2</sup>/tháng. Savills Việt Nam nhận định các thương hiệu bán lẻ quốc tế sẽ tiếp tục mở rộng tại Việt Nam tiêu dùng tăng trưởng mạnh mẽ trong nước. Trong đó các thương hiệu Nhật Bản và Hàn Quốc chiếm 22% diện tích tại các trung tâm mua sắm trong 9T22.

### 1.3 Doanh thu của bán lẻ ô tô vẫn giữ mức tăng trưởng cao trong 3Q22

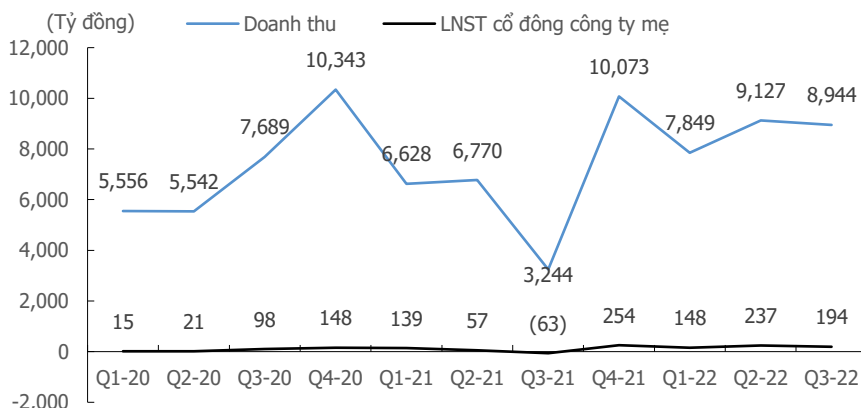
Bảng 3. Tổng hợp 4 nhà bán lẻ ô tô

	3Q21	2Q22	3Q22	n/n	q/q
Doanh thu	3,244	9,127	8,944	175.7	(2.0)
LNST cổ đông công ty mẹ	(63)	237	194	N/A	(18.1)

Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

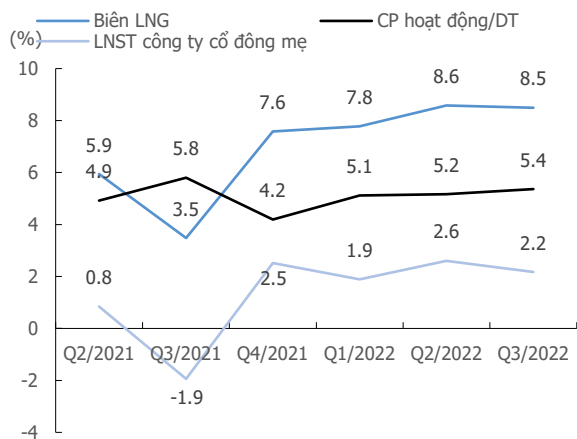
Dựa trên dữ liệu của chúng tôi thu thập được từ 4 doanh nghiệp phân phối ô tô niêm yết, bất chấp tháng cô hồn, các nhà bán lẻ ô tô ghi nhận sự cải thiện đáng kinh ngạc với doanh thu tăng đột biến 176% n/n lên 8,9 tỷ đồng, so với nền thấp trong 3Q21. Ở chiều hướng ngược lại, biên lợi nhuận gộp của ngành ô tô trong 3Q22 giảm 1% q/q do chi phí hàng tồn kho giảm nhờ các tuyến đường nhập khẩu đã dễ dàng hơn. Tuy nhiên, biên lợi nhuận gộp đã tăng từ 3,5% trong 3Q21 lên 8,5% trong 3Q22 nhờ sự phục hồi của số lượng hàng bán trong năm 2022 và mở cửa xã hội sau Covid giúp tận dụng chi phí thuê showroom và nhân viên tốt hơn. NPAT-MI dương 194 tỷ đồng trong 3Q22 so với mức lỗ 63 tỷ đồng trong 3Q21, tuy nhiên, NPAT-MI của các nhà bán lẻ ô tô giảm -18% q/q xuống còn 194 tỷ đồng do chi phí bán hàng & quản lý của các công ty bán lẻ ô tô tăng 21%-42% q/q do chi phí thuê kho bãi và hợp tác kinh doanh tăng cao.

**Đồ thị 11. Doanh thu tăng trưởng nhờ nhập khẩu được phục hồi**



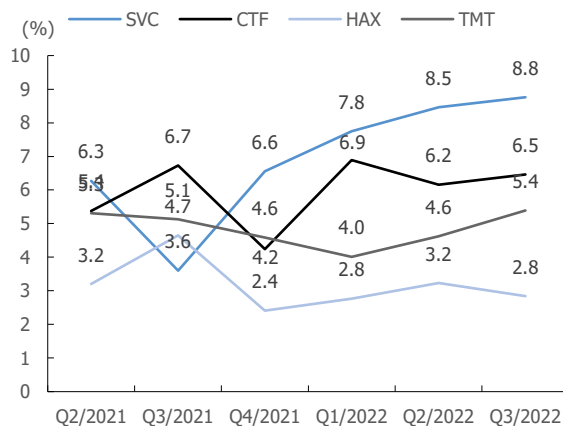
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

**Đồ thị 12. Chỉ số lợi nhuận công ty bán lẻ ô tô**



Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiipro

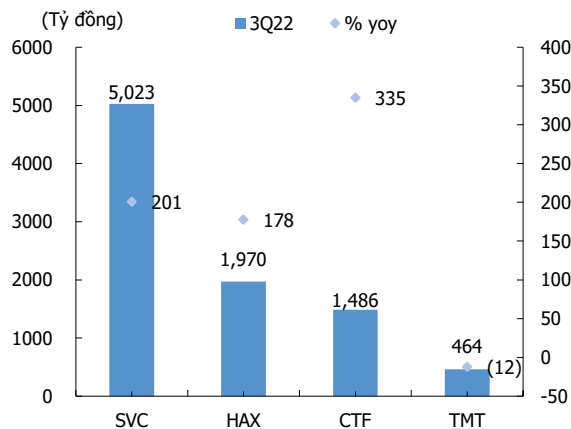
**Đồ thị 13. Biên lợi nhuận gộp theo công ty**



Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiipro

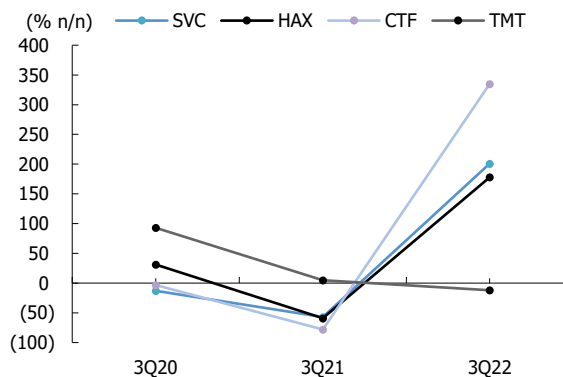
Trong số các nhà bán lẻ ô tô niêm yết hàng đầu, SVC vẫn đạt doanh thu cao với 5 nghìn tỷ đồng trong 3Q22, theo sau là HAX và CTF, lần lượt là 1,9 nghìn tỷ đồng và 1,5 nghìn tỷ đồng. Đáng chú ý, doanh thu của CTF bùng nổ trong 3Q22, tăng 335% n/n, cao hơn mức tăng của SVC là 201% n/n và HAX là 178% n/n.

**Đồ thị 14. Doanh thu bán lẻ ô tô**



Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiipro

**Đồ thị 15. Tốc độ tăng trưởng doanh thu bán lẻ ô tô**



Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiipro

## 1.4 Nhà bán lẻ được hưởng lợi trong dịp lễ và tuyến bay được mở lại

**Bảng 4. Tổng hợp 2 nhà bán lẻ sân bay niêm yết (tỷ đồng, %)**

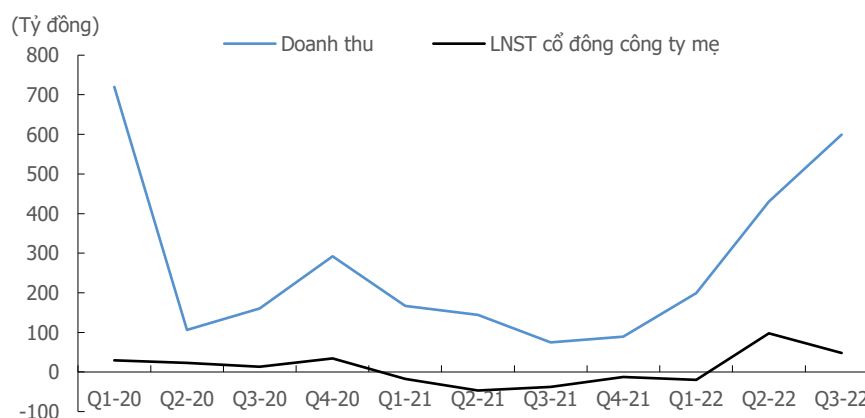
	3Q21	2Q22	3Q22	n/n	q/q
Doanh thu	75	430	600	700.0	39.5
Lợi nhuận sau thuế cổ đông công ty mẹ	(38)	98	48	N/A	(51.0)

Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

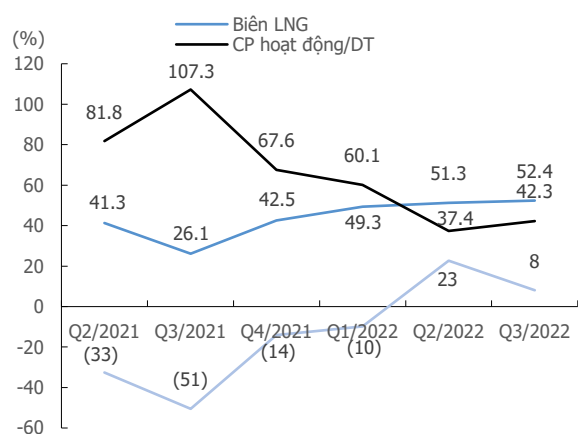
Dựa trên dữ liệu của chúng tôi được thu thập từ 2 doanh nghiệp bán lẻ sân bay niêm yết, KQKD vẫn phục hồi trong 3Q22. Doanh thu tăng cao 700% n/n lên 600 tỷ đồng do chính sách phòng chống COVID-19 nghiêm ngặt trong 3Q21. Doanh thu cũng tăng 40% q/q, chủ yếu nhờ việc mở lại các đường bay đến các thị trường quan trọng bao gồm Hàn Quốc và Nhật Bản. Các nhà bán lẻ tại sân bay cũng nhận được lượng khách du lịch nội địa cao trong kỳ nghỉ lễ Quốc Khánh.

Biên lợi nhuận gộp của các nhà bán lẻ sân bay vẫn đạt mức tích cực trong 3Q22 nhờ lượng khách du lịch quốc tế tăng trở lại. Theo quý, biên lợi nhuận gộp cũng tăng 1.1% q/q, nhờ nhu cầu cao trong dịp lễ 2-9. Cùng với biên lợi nhuận gộp tăng, các nhà bán lẻ tại sân bay ghi nhận NPAT-MI đạt 48 tỷ đồng trong 3Q22, so với mức lỗ 38 tỷ đồng trong 3Q21 do đóng cửa. NPAT-MI giảm 51% q/q và biên NPAT-MI giảm từ 22,7% trong quý 2/2018 xuống 8,1% trong 3Q22 do chi phí bán hàng và quản lý tăng (+58% q/q), cao hơn tốc độ tăng doanh thu (+40% q/q), chủ yếu do chi phí nhân viên và chi phí thuê ngoài tăng cao.

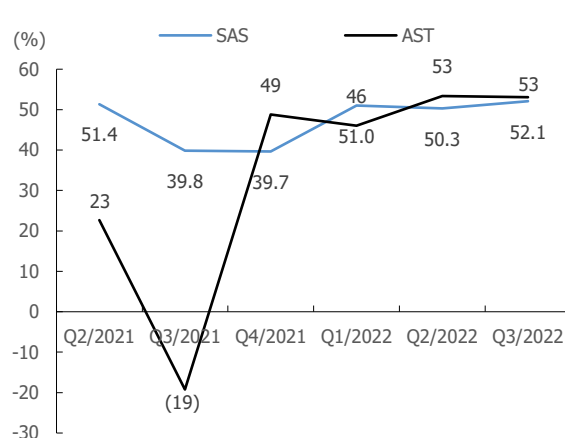
**Đồ thị 16. Doanh thu tăng trưởng nhờ việc mở lại các tuyến bay trong 3Q22**



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

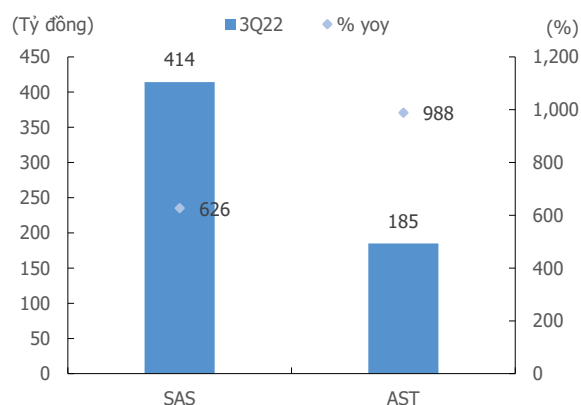
**Đồ thị 17. Chỉ số lợi nhuận công ty bán lẻ sân bay**

Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro

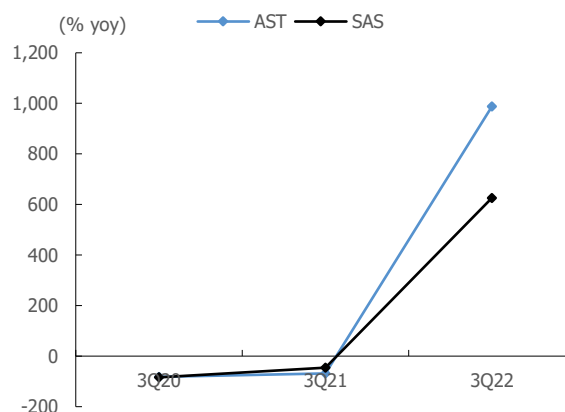
**Đồ thị 18. Biên lợi nhuận gộp theo công ty**

Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro

So sánh hai doanh nghiệp sân bay niêm yết trong 3Q22, doanh thu của SAS là 414 tỷ đồng, gấp đôi so với AST (185 tỷ đồng). Doanh thu của SAS và AST lần lượt tăng 626% và 988% n/n trong 3Q22, tiếp tục phục hồi sau giai đoạn chống dịch.

**Đồ thị 19. Doanh thu công ty bán lẻ sân bay**

Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro

**Đồ thị 20. Tốc độ tăng doanh thu công ty bán lẻ sân bay**

Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiinpro

### Doanh thu có thể giảm bất chấp mùa sale lớn nhất năm

Các nhà bán lẻ và cho thuê mặt bằng bán lẻ đang ráo riết chuẩn bị cho mùa giảm giá lớn nhất trong năm, bao gồm Ngày lễ Độc thân 11/11, Black Friday 25/11 và Giáng sinh 24/12. Tuy nhiên, doanh thu ICT có thể giảm nhẹ svck do nhu cầu cao đột biến trong 4Q21. Các nhà thuốc có thể đặt cược vào các sản phẩm dược phẩm, vì thị trường vẫn còn mới và đủ lớn cho tất cả các đối thủ cạnh tranh.

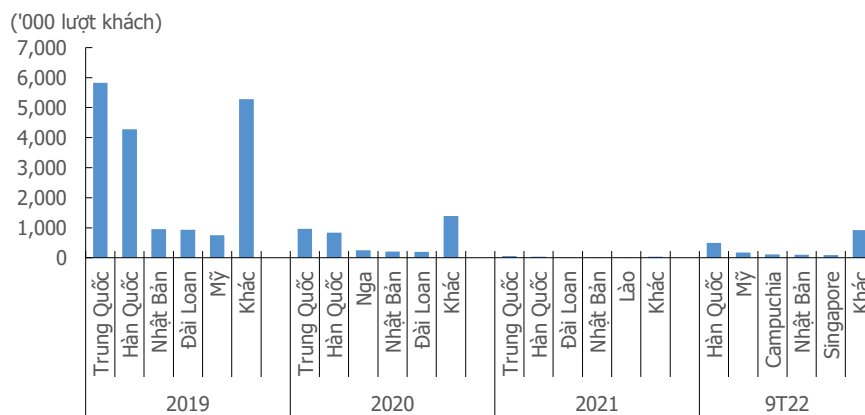
Các nhà bán lẻ trang sức có thể được hưởng lợi trong 4Q22F cho (1) Mùa cưới từ T9/2022 đến T2/2023F, (2) các bộ sưu tập trang sức hiện đại, giá cả phải chăng và đa dạng được tung ra vào 3Q22 cho giới trẻ chào đón kỳ nghỉ cuối năm. Tổng cục Hải quan báo cáo lượng ô tô nhập khẩu ngày càng tăng, tuy nhiên, với lượng nhiên liệu ngày càng cao, chưa kể lãi suất vay tăng cao và thị trường đầu tư ảm đạm, chúng tôi dự phóng tiêu thụ ô tô sẽ chậm lại trong 4Q22F.

Là khách hàng quan trọng nhất của du lịch Việt Nam, việc mở lại các đường bay của Trung Quốc có thể là một động lực thúc đẩy hoạt động bán lẻ tại sân bay của chúng ta. Tuy nhiên, chưa có thông báo chính thức nào và các nhà bán lẻ tại sân bay đang mong chờ cập nhật tích cực từ Chính phủ Trung Quốc. Mùa Thu & Đông ở Việt Nam cũng hấp dẫn đối với khách phương Tây, nhất là



khi họ đang trải qua kỳ nghỉ lễ lớn nhất trong năm – Giáng sinh và Tết Dương lịch.

**Biểu đồ 21. Khách du lịch Trung Quốc đóng vai trò chủ chốt đối với Việt Nam**



Nguồn: Tổng cục Thống kê, KIS

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- KIS Vietnam Securities Corp. không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, KIS Vietnam Securities Corp. và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc cá bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 11/11/2022.

KIS Vietnam Securities Corp. đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 11/11/2022.

Người thực hiện: Ngọc Phạm

## Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của KIS Vietnam Securities Corp., công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. KIS Vietnam Securities Corp. không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. KIS Vietnam Securities Corp., hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của KIS Vietnam Securities Corp.. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2022 của KIS Vietnam Securities Corp.. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..