Shinhan Securities

Ngành Bán lẻ

Tiềm năng tăng trưởng từ mô hình bán lẻ hiện đại



Phúc Nguyễn
☎ (84-28) 6299-8025
✉ phuc.nlh@shinhan.com

Nội dung

Tiềm năng tăng trưởng từ mô hình bán lẻ hiện đại

1. Tổng quan Ngành Bán lẻ

   Bán lẻ là ngành kinh doanh bán hàng tiêu dùng hoặc cung cấp dịch vụ cho khách hàng thông qua nhiều kênh phân phối. Bán lẻ đóng góp gần 50% vào GDP cả nước.

2. Thị trường Bán lẻ Việt Nam

   Lũy kế 10T2023, doanh thu mảng bán lẻ vẫn duy trì mức tăng trưởng dương so với mức nền cao của năm 2022, bất chấp tình hình kinh tế biến động.

3. Triển vọng ngành Bán lẻ

   Tăng trưởng ngành bán lẻ kỳ vọng đạt 12-14% YoY trong các năm tới nhờ vào (1) nền kinh tế phục hồi, (2) thu nhập người dân cải thiện, và (3) tiềm năng tăng trưởng của các ngành hàng mới.

4. Cơ hội Đầu tư

   FRT, MWG – Triển vọng từ ngành hàng mới

01

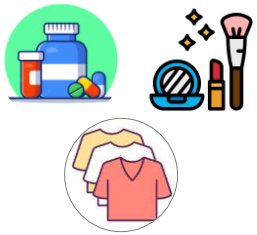
Tổng quan Ngành Bán lẻ

Bán lẻ là ngành kinh doanh bán hàng tiêu dùng hoặc cung cấp dịch vụ cho khách hàng thông qua nhiều kênh phân phối.

Bán lẻ là một trong những ngành quan trọng của Việt Nam; có quy mô thị trường đạt gần 200 tỷ USD năm 2022, đóng góp gần 50% vào GDP cả nước.

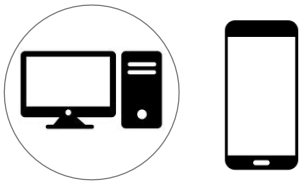
Phần 1 – Tổng quan ngành Bán lẻ

Tổng quan chung về ngành



Hàng hóa mềm

(vd: hàng may mặc, chăn, gối, nệm, túi, thảm, thuốc, quần áo,...)



Hàng hóa cứng

(vd: đồ gia dụng, nội thất, dụng cụ, thiết bị điện tử, trang sức, đồ thể thao,...)



Cửa hàng Bách hóa, cửa hàng Tiện lợi

(vd: hàng tươi sống, thực phẩm thiết yếu, hàng tiêu dùng gia đình,...)



Dịch vụ lưu trú

(cung cấp chỗ ở ngắn hạn và các dịch vụ khách sạn vd: khách sạn, cắm trại, cho thuê căn hộ, cơ sở lưu trú tư nhân,...)



Đồ ăn và thức uống

(các doanh nghiệp F&B vd: nhà hàng, lounge, quán cà phê, quán bar,...)

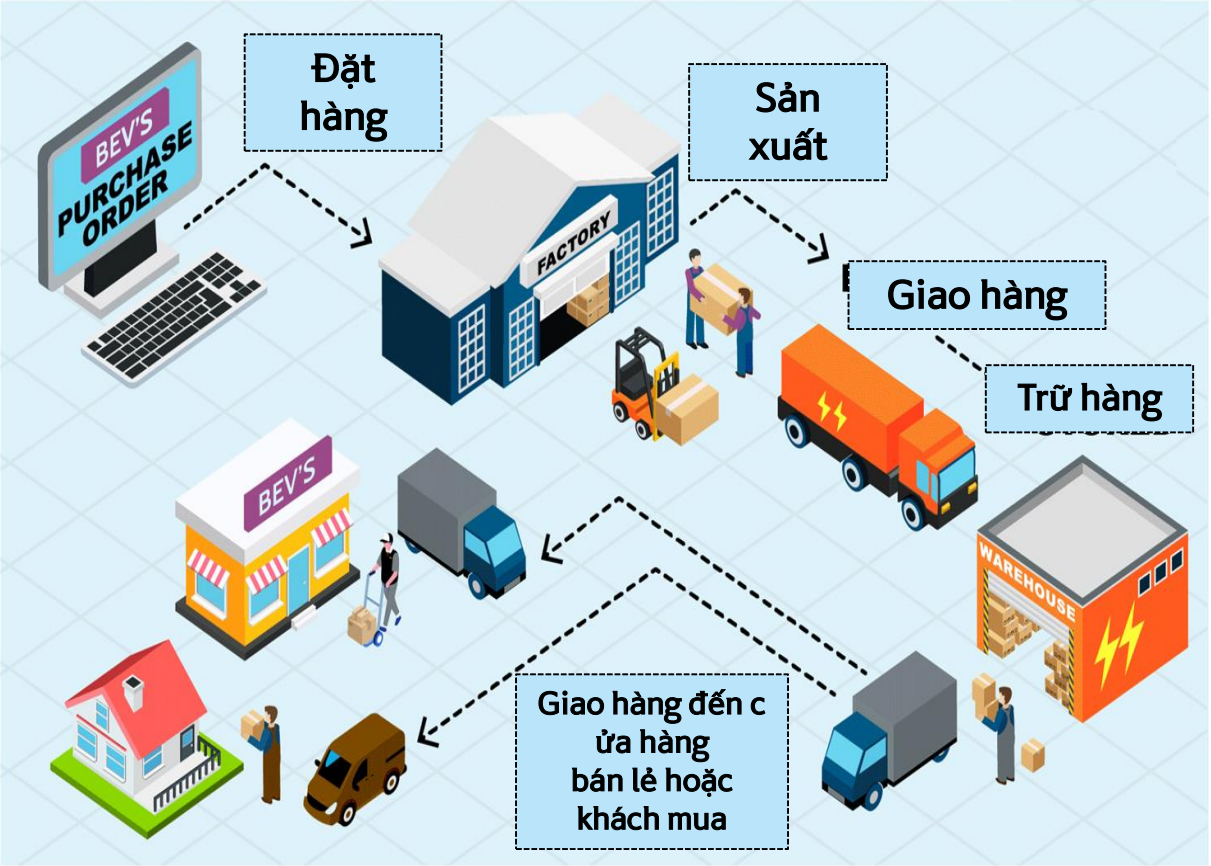


Du lịch và lữ hành

(các loại hình du lịch và dịch vụ liên quan Vd: du lịch biển, leo núi, nông thôn, thể thao,...)

- Ngành bán lẻ là ngành kinh doanh bán hàng tiêu dùng hoặc cung cấp dịch vụ cho khách hàng thông qua nhiều kênh phân phối nhằm kiếm lợi nhuận; trải dài ở nhiều ngành khác nhau như thực phẩm, xe cơ giới, may mặc và điện tử,...
- Một số loại hàng hóa, dịch vụ do nhà bán lẻ cung cấp: Hàng hóa mềm, hàng hóa cứng (sản phẩm CNTT), tạp hóa và cửa hàng tiện lợi (hàng tiêu dùng), dịch vụ lưu trú, du lịch, F&B và các hàng hóa đặc biệt khác.
- Một số kênh phân phối bán lẻ: cửa hàng truyền thống/hiện đại, bán lẻ theo danh mục catalog, bán hàng online.

Tổng quan chung về quy trình mua hàng bán lẻ



Các quy trình chung liên quan đến việc thực hiện đơn hàng trong một chuỗi cung ứng bán lẻ điển hình:

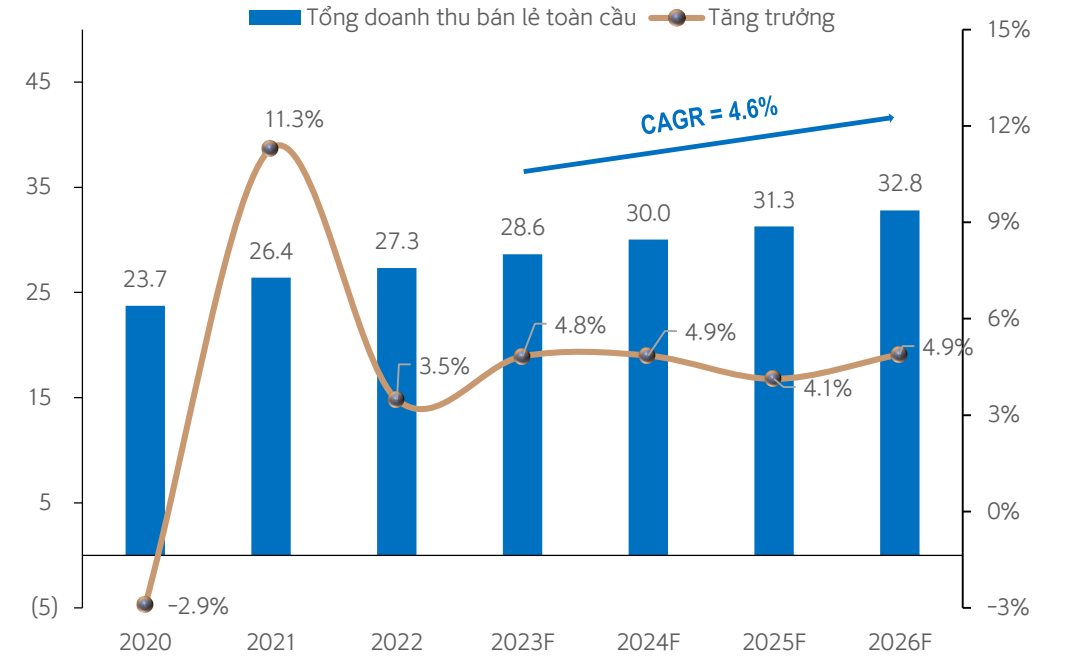
1. Các đơn vị bán sỉ, phân phối xác định số lượng, loại hàng hóa và nhập về.
2. Liên hệ với nhà cung cấp/đơn vị sản xuất và đặt hàng.
3. Nhà cung cấp thực hiện đơn hàng dựa trên yêu cầu của tổ chức mua hàng.
4. Đơn vị logistic vận chuyển sản phẩm tới kho của đơn vị mua hàng, sau đó tiếp tục giao hàng tới các nhà bán lẻ hoặc giao trực tiếp đến các nhóm khách hàng khác.

- ✓ Các quy trình trên đều bao gồm yếu tố sử dụng nhiều người lao động để vận hành và quản lý, theo dõi từng giai đoạn trong chuỗi cung ứng bán lẻ.
- ✓ Để đảm bảo tiến trình vận hành, mỗi đối tác thương mại phụ trách phải theo dõi và cập nhật liên tục hiện trạng liên quan đến quá trình vận chuyển hàng hóa.

=> Mạng lưới bán lẻ càng chặt chẽ sẽ giúp các đối tác thương mại kết nối và phối hợp hiệu quả hơn trong một chuỗi cung ứng khép kín.

Cập nhật ngành bán lẻ thế giới

Tổng Doanh thu Bán lẻ Toàn cầu giai đoạn 2020-2026 (nghìn tỷ USD)

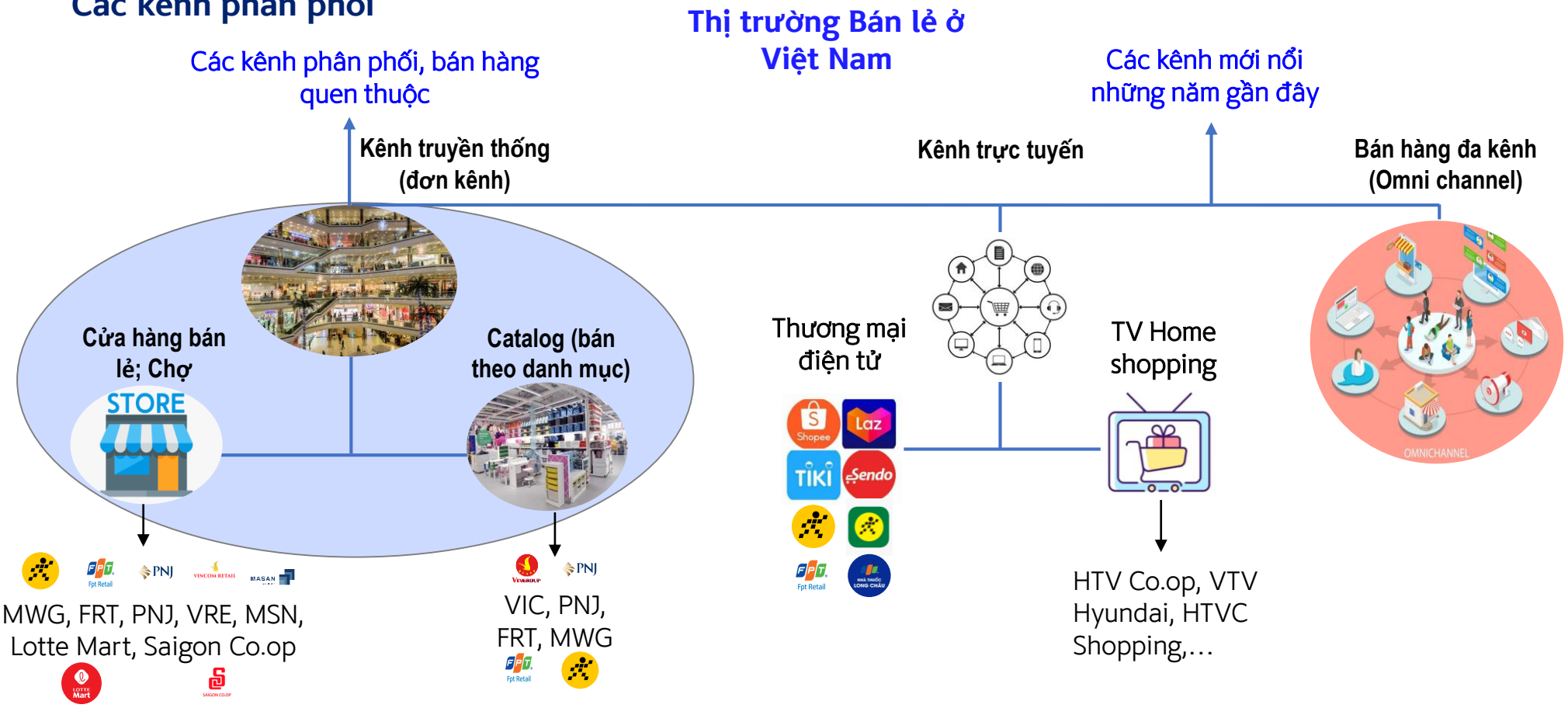


Nguồn: eMarketer, Statista, Shinhan Securities Vietnam

- Bên cạnh hình thức bán lẻ trực tiếp tại cửa hàng (vốn là kênh quen thuộc, áp dụng rộng rãi trên thị trường), các hình thức bán lẻ khác không thông qua cửa hàng đang ngày càng trở nên phổ biến trên toàn thế giới.
- Tăng trưởng của ngành bán lẻ đóng góp rất lớn vào sự phục hồi chung của nền kinh tế sau đại dịch COVID-19.
- Năm 2022, ước tính doanh thu thị trường bán lẻ toàn cầu đạt 27.3 nghìn tỷ USD (+5% YoY). Dự phóng con số này sẽ đạt khoảng 32.8 nghìn tỷ USD vào năm 2026, tương ứng với tốc độ tăng trưởng CAGR 4.6%/năm, giai đoạn 2023-2026.
- Bán lẻ là một trong những ngành quan trọng của Việt Nam; có quy mô thị trường đạt gần 200 tỷ USD năm 2022; kỳ vọng đạt 350 tỷ USD vào năm 2025 – đóng góp 59% vào GDP cả nước.

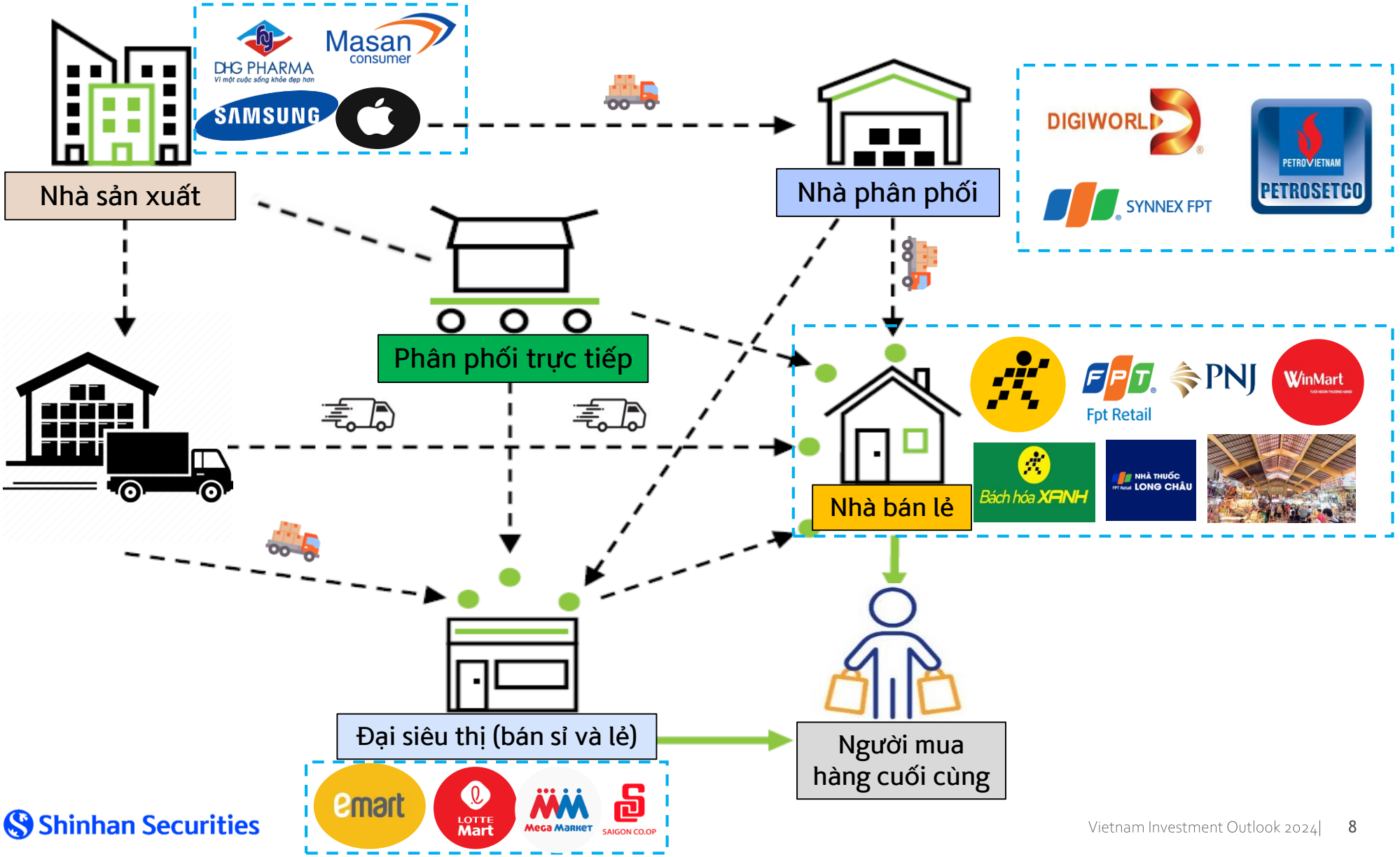
Phần 1 – Tổng quan ngành Bán lẻ

Các kênh phân phối

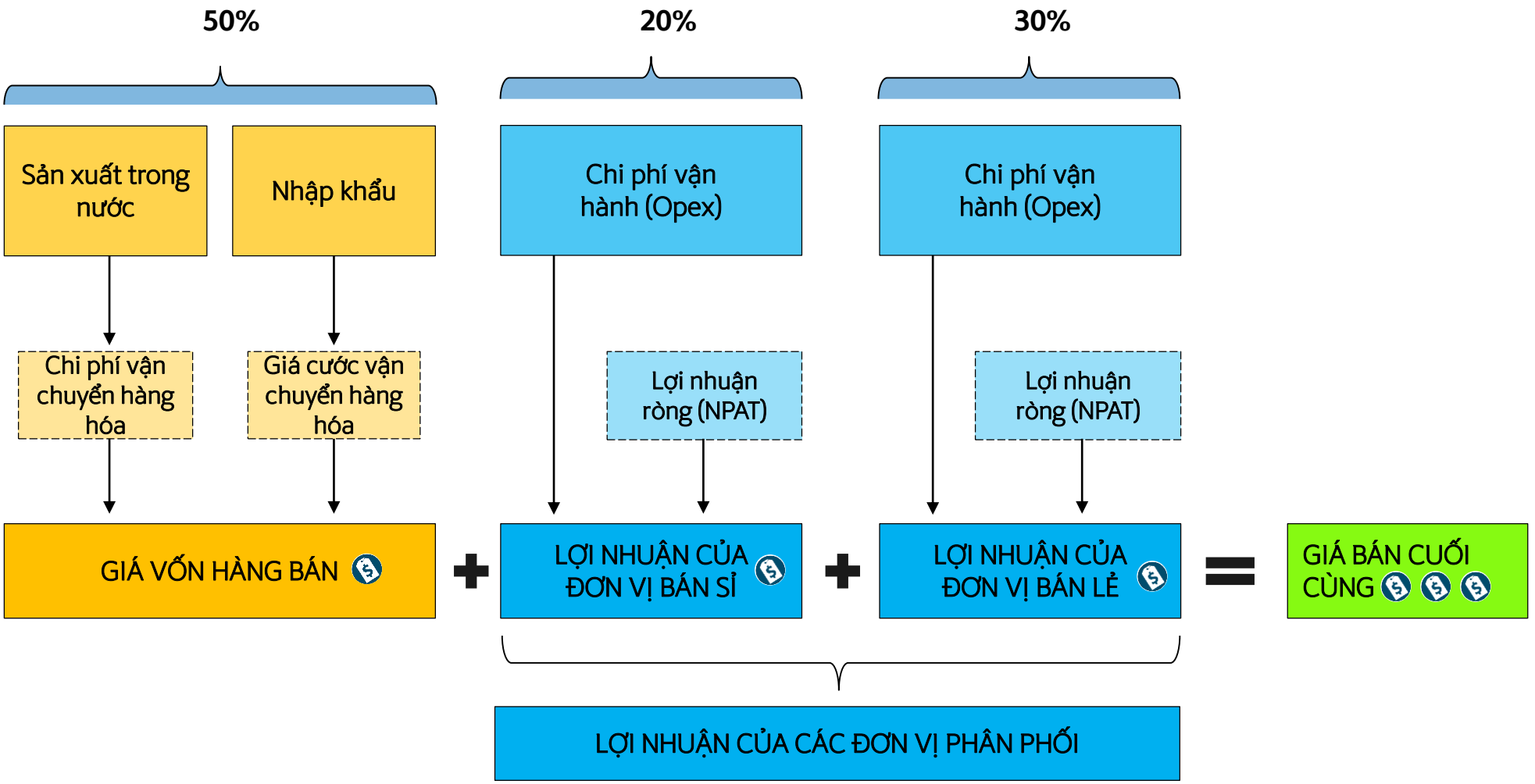


- Kênh bán lẻ tại cửa hàng là kênh phổ biến nhất trên thị trường hiện nay. Các hình thức bán lẻ không thông qua cửa hàng khác cũng ngày càng trở nên phổ biến. Cụ thể, các kênh bán lẻ trực tuyến, thương mại điện tử đang ngành càng được ưa chuộng và đang tăng thị phần trong lĩnh vực bán lẻ ở nhiều thị trường toàn cầu.
- Nhiều nhà bán lẻ áp dụng mô hình bán hàng đa kênh nhằm tích hợp và tối ưu khả năng bán hàng từ kênh truyền thống và trực tuyến.

Các doanh nghiệp tiêu biểu tại thị trường bán lẻ Việt Nam



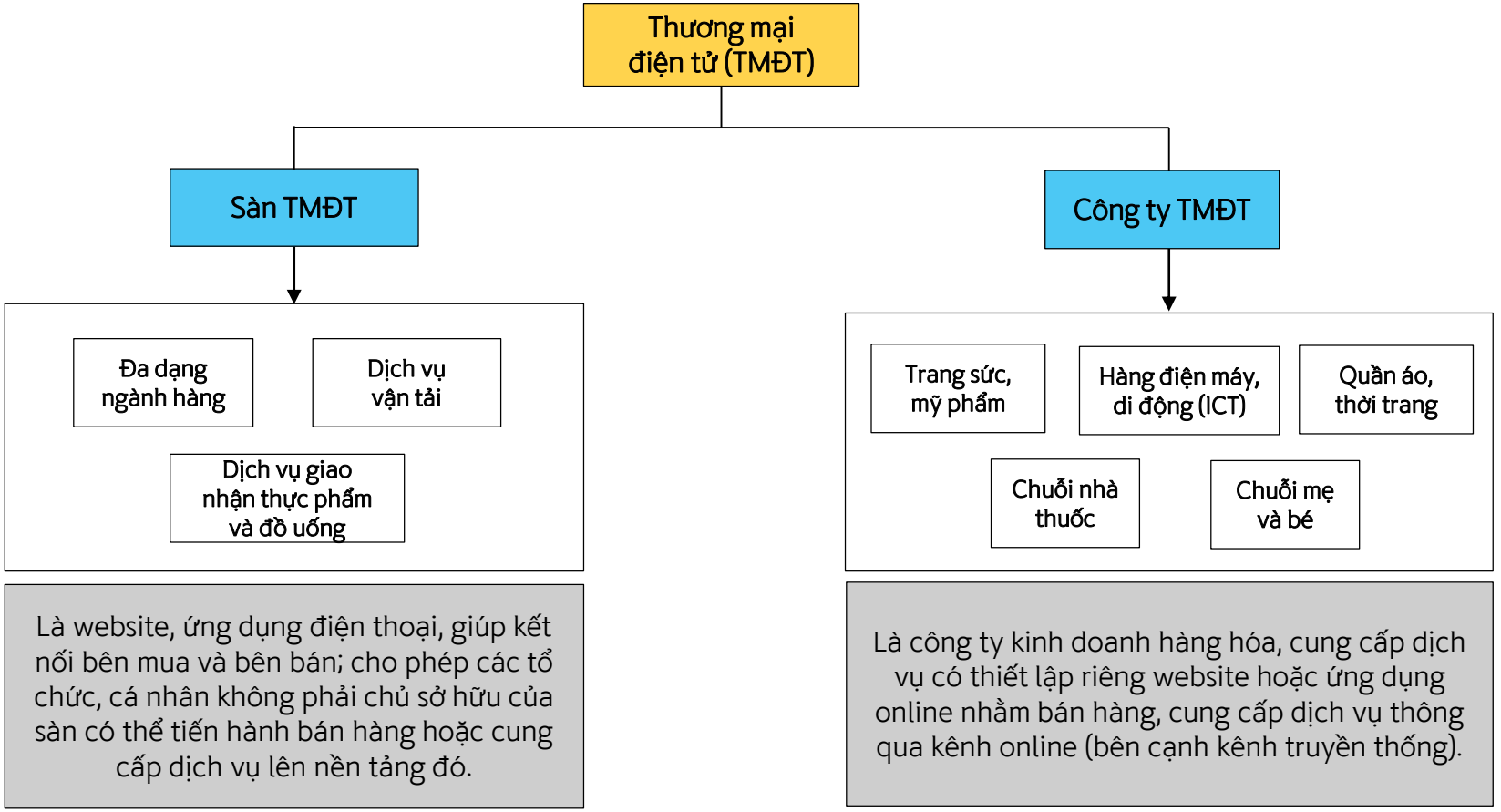
Cơ cấu chi phí bình quân của giá bán trong ngành bán lẻ



Nguồn: RBA, Shinhan Securities Vietnam

Bán lẻ hàng hóa thông qua kênh thương mai điện tử

- Thương mại điện tử (TMĐT) là hoạt động mua bán sản phẩm, cung cấp dịch vụ trên hệ thống phương tiện điện tử như Internet, mạng máy tính.
- Bán lẻ trực tuyến có thể tồn tại ở mô hình tích hợp cửa hàng vật lý hoặc chỉ tập trung vào gian hàng online (website, sàn TMĐT).
- Ở Việt Nam, các hoạt động liên quan tới thương mại điện tử bao gồm 2 nhóm: Sàn Thương mại điện tử và Công ty thương mại điện tử.

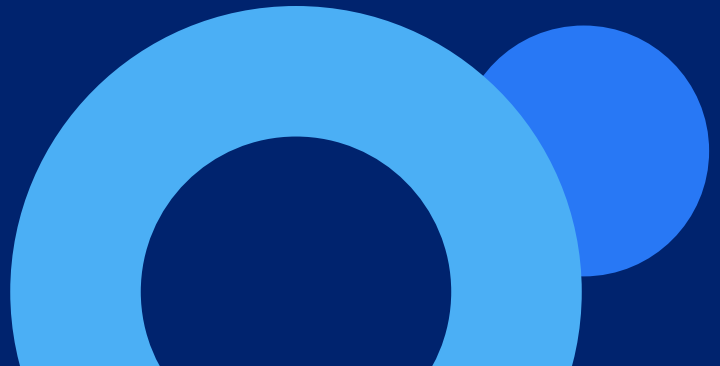


02

Thị trường Bán lẻ Việt Nam

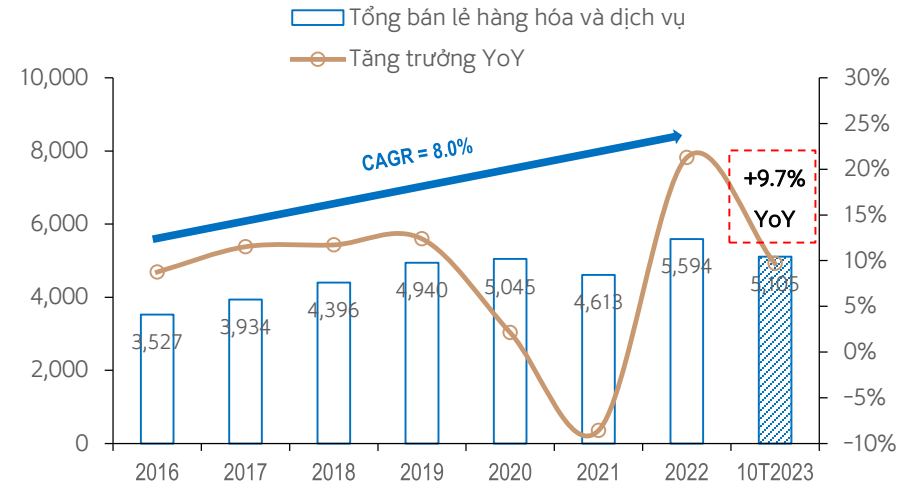
Lũy kế 10T2023, doanh thu mảng bán lẻ hàng hóa và cung cấp dịch vụ đạt 5,105 nghìn tỷ đồng (+9.7% YoY). Đà hồi phục vẫn duy trì sau giai đoạn COVID-19.

Tăng trưởng doanh thu hạ nhiệt do tình hình kinh tế biến động, nhưng vẫn duy trì mức tăng trưởng dương so với mức nền cao của năm 2022.



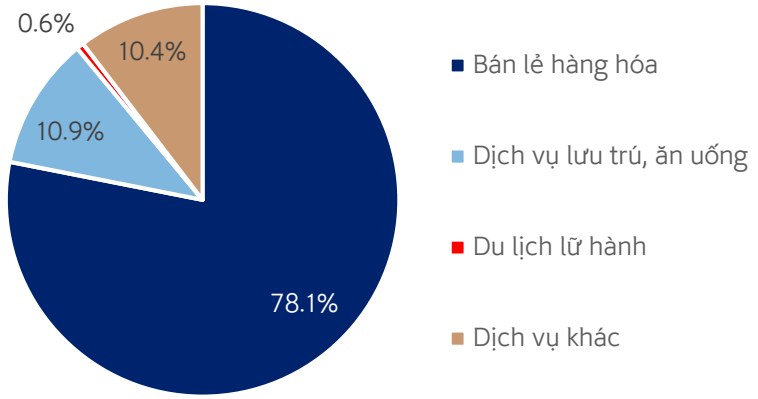
Thị trường bán lẻ Việt Nam duy trì đà hồi phục sau COVID-19

Doanh thu Bán lẻ Hàng hóa và Dịch vụ ở Việt Nam (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: GSO, Shinhan Securities Vietnam

Tỷ trọng doanh thu các mảng đóng góp ngành Bán lẻ 10T2023

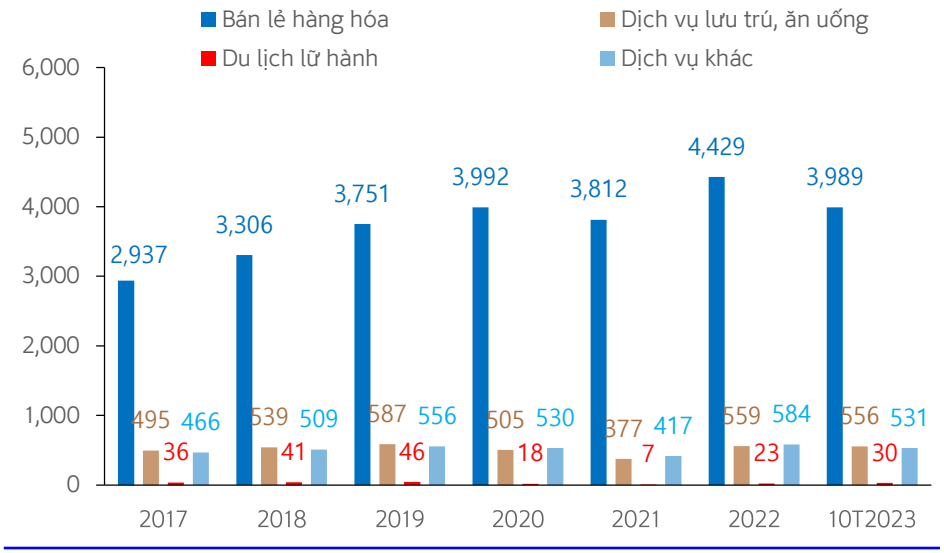


Nguồn: GSO, Shinhan Securities Vietnam

- Năm 2022, ngành bán lẻ hồi phục mạnh mẽ sau ảnh hưởng của dịch COVID-19 (+21.3% YoY), với CAGR đạt 8.0% giai đoạn 2016-2022.
- Cập nhật 10T2023, tổng doanh thu Bán lẻ Hàng hóa và Dịch vụ đạt 5,105 nghìn tỷ đồng (+9.7% YoY). Năm 2023, dù tình hình kinh tế có nhiều thử thách nhưng đà tăng trưởng vẫn duy trì ở mức ổn định so với năm 2022.
- Ngành Bán lẻ và Dịch vụ ở Việt Nam gồm 4 mảng chính: (i) Bán lẻ hàng hóa; (ii) Dịch vụ lưu trú, ăn uống; (iii) Du lịch lữ hành; (iv) Dịch vụ khác. Trong đó, nhóm "Bán lẻ hàng hòa" đóng góp gần 80% doanh thu toàn ngành bán lẻ. Sau năm dịch COVID, doanh thu từ "Bán lẻ hàng hóa" vẫn tăng trưởng ổn định, cho thấy mức độ bền vững của ngành bán lẻ Việt Nam.

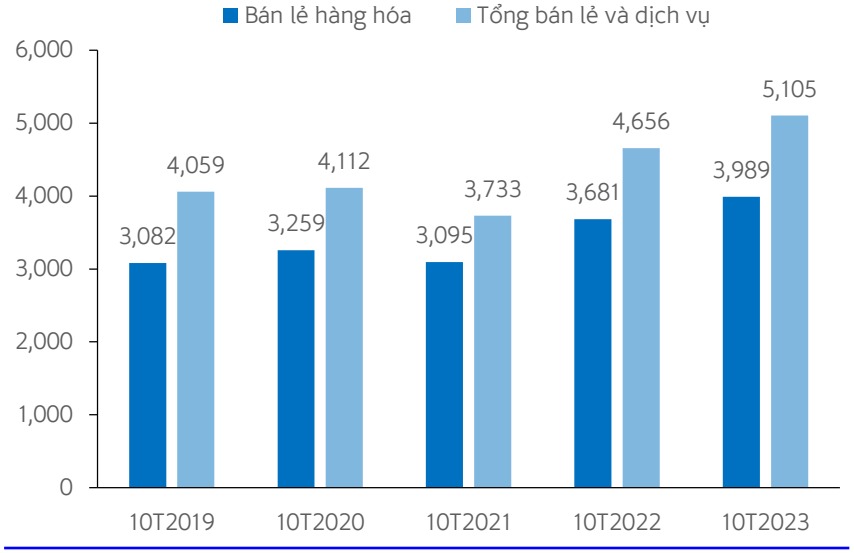
Các hoạt động bán lẻ hàng hóa, dịch vụ chính ở Việt Nam

Các mảng đóng góp cho ngành bán lẻ ở Việt Nam (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: GSO, Shinhan Securities Vietnam

Doanh thu 10T2023 mảng Bán lẻ hàng hóa (nghìn tỷ đồng)

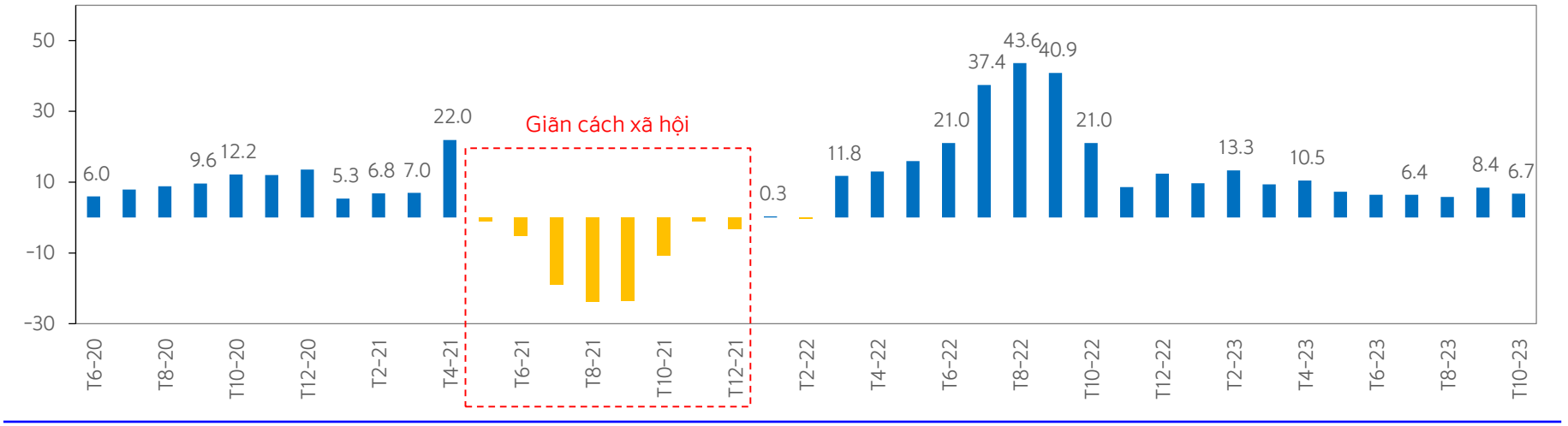


Nguồn: GSO, Shinhan Securities Vietnam

- Kết quả 10T2023, doanh thu "Bán lẻ hàng hóa" tăng 8.4% YoY, đạt 3,989 nghìn tỷ đồng, chiếm 78.1% tổng doanh thu Bán lẻ và Dịch vụ (10T2022: 79.1%).
- Chúng tôi ước tính tổng doanh thu Bán lẻ Hàng hóa và Dịch vụ của Việt Nam năm 2023 đạt 6,198 nghìn tỷ đồng (+9.3% YoY); trong đó doanh thu từ "Bán lẻ hàng hóa" vẫn sẽ duy trì đóng góp khoảng 78%, ước tính đạt 4,836 nghìn tỷ đồng (+8.1% YoY).

Phần 2 – Thị trường Bán lẻ ở Việt Nam

Tăng trưởng doanh thu theo tháng của mảng Bán lẻ hàng hóa (% YoY)

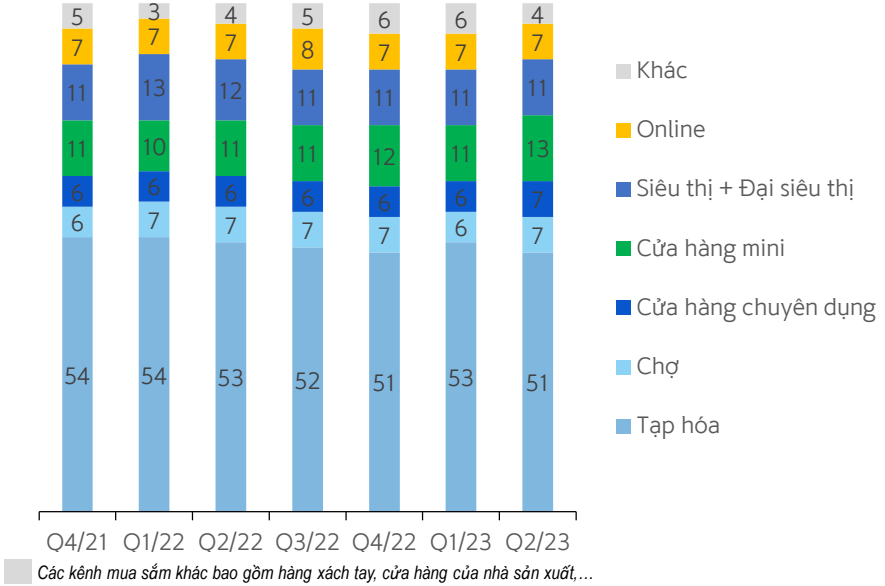


Nguồn: GSO, Shinhan Securities Vietnam

- Sau thời gian nền kinh tế bị ảnh hưởng nặng nề bởi dịch COVID-19, các hỗ trợ kịp thời từ Nhà Nước đã giúp ngành bán lẻ dần hồi phục từ Q4.2021.
- Tốc độ tăng trưởng của ngành bán lẻ có dấu hiệu tích cực trong năm 2022 và duy trì ổn định trong năm 2023. Tuy sự bùng nổ và cải thiện hạ nhiệt dần từ cuối năm 2022 do tình hình kinh tế biến động và người dân có xu hướng ưu tiên chi tiêu cho các mặt hàng thiết yếu, nhóm "Bán lẻ hàng hóa" vẫn duy trì tăng trưởng ở mức ổn định so với năm các năm trước.
- Nhóm "Bán lẻ hàng hóa" vẫn chiếm tỷ trọng lớn trong tổng thị trường kinh doanh bán lẻ và dịch vụ. Doanh thu "Bán lẻ hàng hóa" T10.2023 tăng 6.7% YoY, đạt 412.9 nghìn tỷ đồng. Đây là mức doanh thu theo tháng cao nhất từ trước đến nay, giúp duy trì chuỗi tăng trưởng dương YoY liên tục kể từ T3.2022.

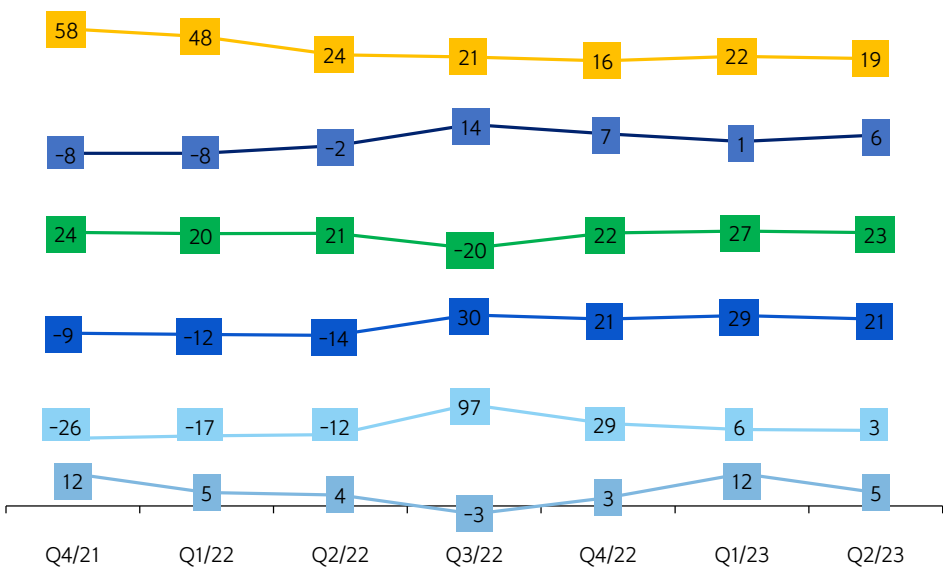
Phần 2 – Thị trường Bán lẻ ở Việt Nam

Tỷ trọng đóng góp giá trị của các kênh bán lẻ ở Việt Nam (%)



Các kênh mua sắm khác bao gồm hàng xách tay, cửa hàng của nhà sản xuất,…

% thay đổi về giá trị của các kênh bán lẻ YoY (%)

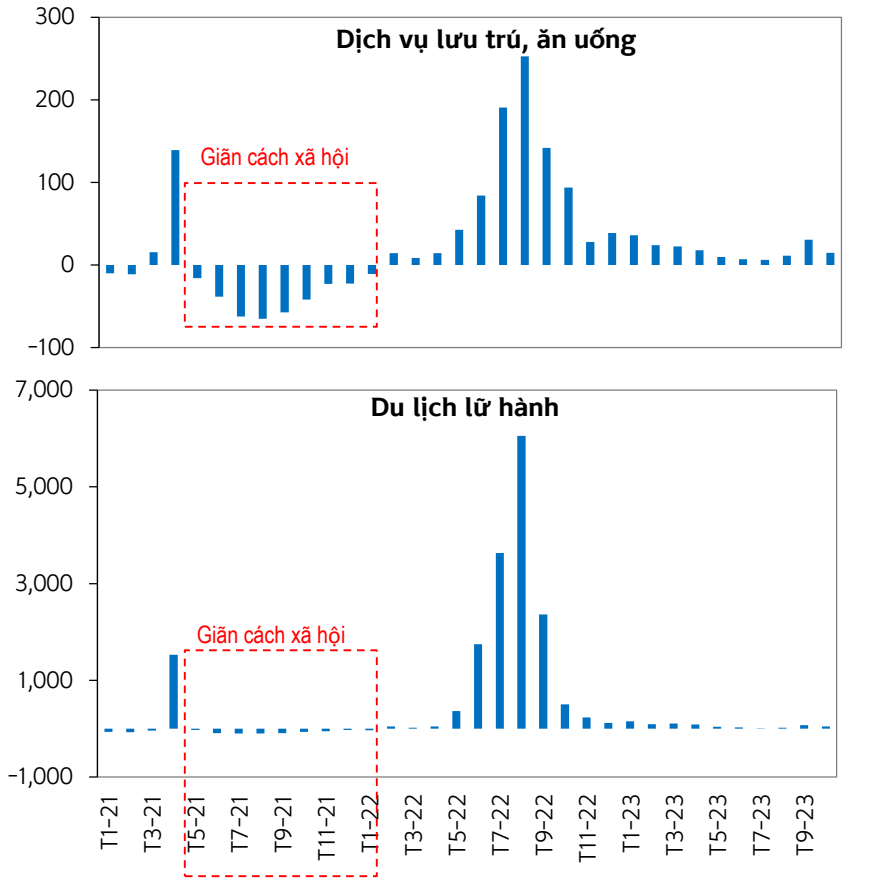


Nguồn: Kantar Worldpanel, Shinhan Securities Vietnam

- Các nhà bán lẻ lớn ở Việt Nam được chia làm các nhóm: (1) Đại siêu thị/trung tâm phân phối; (2) Trung tâm thương mại; (3) Siêu thị; (4) Siêu thị mini/cửa hàng chuyên dụng, (5) Siêu thị điện máy; (6) Bán lẻ trực tuyến. Xu hướng dịch chuyển mua sắm thực phẩm và hàng FMCG từ kênh chợ truyền thống sang các kênh bán lẻ hiện đại ngày càng rõ nét.
- Theo Euromonitor, thị phần thị trường bán lẻ thực phẩm và FMCG năm 2022 chiếm 88.5%. Tổng số lượng điểm bán lẻ hiện đại (siêu thị, cửa hàng tiện lợi, siêu thị mini,…) là hơn 7,000 điểm bán, chỉ bằng 1% so với tổng số điểm bán ở kênh bán lẻ truyền thống (các cửa hàng, hộ kinh doanh cá thể, chợ, gánh hàng rong,…). Quy mô thị trường bán lẻ bách hóa của Việt Nam hiện đạt hơn 50 tỷ USD và tăng trưởng với tốc độ khoảng 10%/năm. Thị trường có độ phân mảnh cao khi 90% thị phần nằm ở hơn 9,000 chợ truyền thống và 2.2 triệu tạp hóa nhỏ lẻ.
- Đây là thị trường giàu tiềm năng, là cơ hội cho các chuỗi bách hóa hiện đại (Bách hóa Xanh của MWG) nếu bài toán tối ưu hóa chi phí, vận hành đạt hiệu quả song song với việc mở rộng chuỗi được giải quyết.

Phần 2 – Thị trường Bán lẻ ở Việt Nam

Tăng trưởng theo tháng của thị trường bán lẻ Việt Nam (% YoY)



Nguồn: GSO, Cục Du lịch quốc gia Việt Nam, Shinhan Securities Vietnam

- Sau thời gian giãn cách xã hội, các hoạt động vui chơi, lưu trú và ăn uống nhanh chóng hồi phục. Nhu cầu du lịch mạnh mẽ đã hỗ trợ sự phục hồi này, bất chấp tình hình lạm phát và chi phí sinh hoạt tăng cao ở hầu hết các quốc gia.
- **Du lịch quốc tế:** Việt Nam đón gần 10 triệu lượt khách quốc tế trong 10T2023, tăng gấp 4 lần so với cùng kỳ năm trước; gần hoàn thành mục tiêu đón 12-13 triệu khách quốc tế trong năm 2023.
- Cụ thể, Hàn Quốc là nhóm du lịch đến Việt Nam cao nhất, đạt 2.9 triệu khách (+469% YoY; chiếm gần 30% lượng khách đến Việt Nam).
- **Lượng khách quốc tế đến TP. HCM và Hà Nội** lần lượt đạt 4.1 triệu (+55.3% YoY) và 3.6 triệu (+250% YoY) lượt khách quốc tế, tổng chiếm 77% tổng khách quốc tế tới Việt Nam trong 10T2023.
- **Tổng thu từ khách du lịch** ở TP. HCM và Hà Nội trong 10T2023 lần lượt ước đạt 140 nghìn tỉ đồng (+32.6%) và 76.3 nghìn tỷ đồng (+66.7% YoY).
- **Du lịch nội địa:** Phục vụ 98.7 triệu lượt khách trong 10T2023. Sức nóng của cầu du lịch nội địa vẫn chưa có dấu hiệu chậm lại.
- Ngành du lịch Việt Nam đang chú trọng nhiều hơn đến các xu hướng du lịch mới trên thế giới, kỳ vọng sẽ có sự tăng trưởng mạnh ở cả khách quốc tế lẫn nội địa trong thời gian tới.

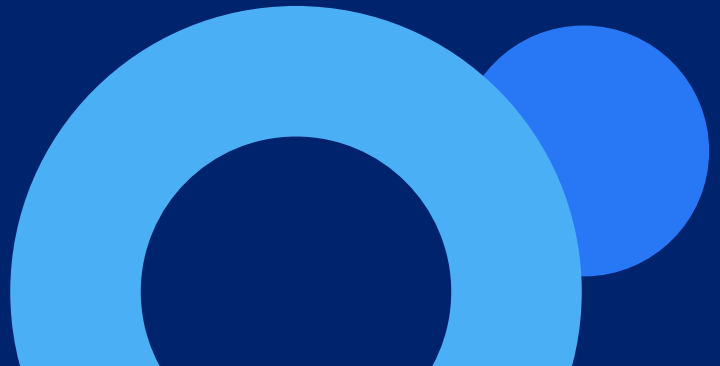
03

Triển vọng ngành Bán lẻ

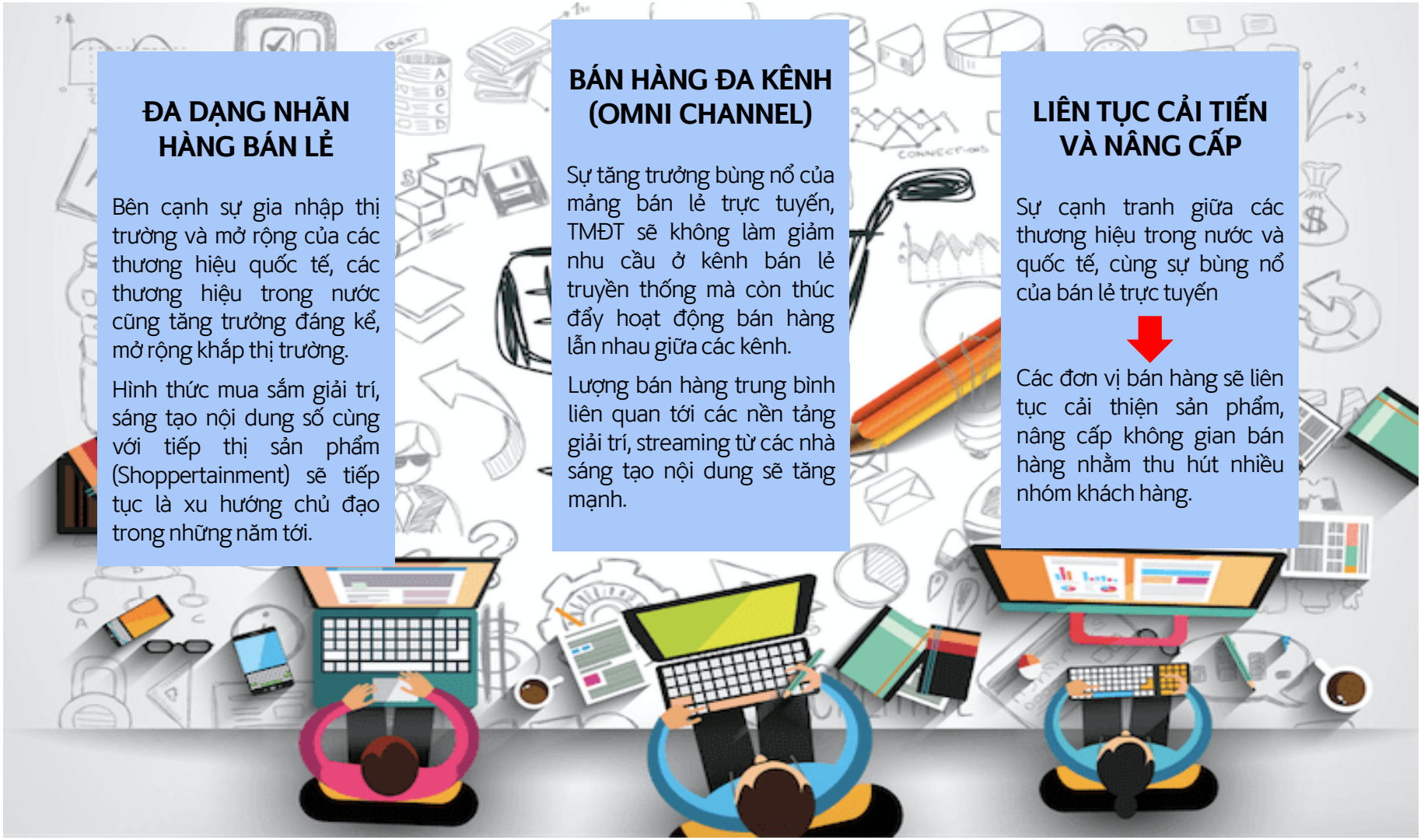
Tăng trưởng doanh thu ngành bán lẻ kỳ vọng đạt 12-14% YoY trong các năm tới.

Các động lực thúc đẩy ngành bán lẻ:

+ Nền kinh tế phục hồi và ổn định;
+ Thu nhập người dân cải thiện cùng tỷ lệ đô thị hóa tăng;
+ Tiềm năng tăng trưởng của các ngành hàng mới.



Xu hướng thị trường Bán lẻ



ĐA DẠNG NHÃN HÀNG BÁN LẺ

Bên cạnh sự gia nhập thị trường và mở rộng của các thương hiệu quốc tế, các thương hiệu trong nước cũng tăng trưởng đáng kể, mở rộng khắp thị trường.

Hình thức mua sắm giải trí, sáng tạo nội dung số cùng với tiếp thị sản phẩm (Shoppertainment) sẽ tiếp tục là xu hướng chủ đạo trong những năm tới.

BÁN HÀNG ĐA KÊNH (OMNI CHANNEL)

Sự tăng trưởng bùng nổ của mảng bán lẻ trực tuyến, TMĐT sẽ không làm giảm nhu cầu ở kênh bán lẻ truyền thống mà còn thúc đẩy hoạt động bán hàng lẫn nhau giữa các kênh.

Lượng bán hàng trung bình liên quan tới các nền tảng giải trí, streaming từ các nhà sáng tạo nội dung sẽ tăng mạnh.

LIÊN TỤC CẢI TIẾN VÀ NÂNG CẤP

Sự cạnh tranh giữa các thương hiệu trong nước và quốc tế, cùng sự bùng nổ của bán lẻ trực tuyến

Các đơn vị bán hàng sẽ liên tục cải thiện sản phẩm, nâng cấp không gian bán hàng nhằm thu hút nhiều nhóm khách hàng.

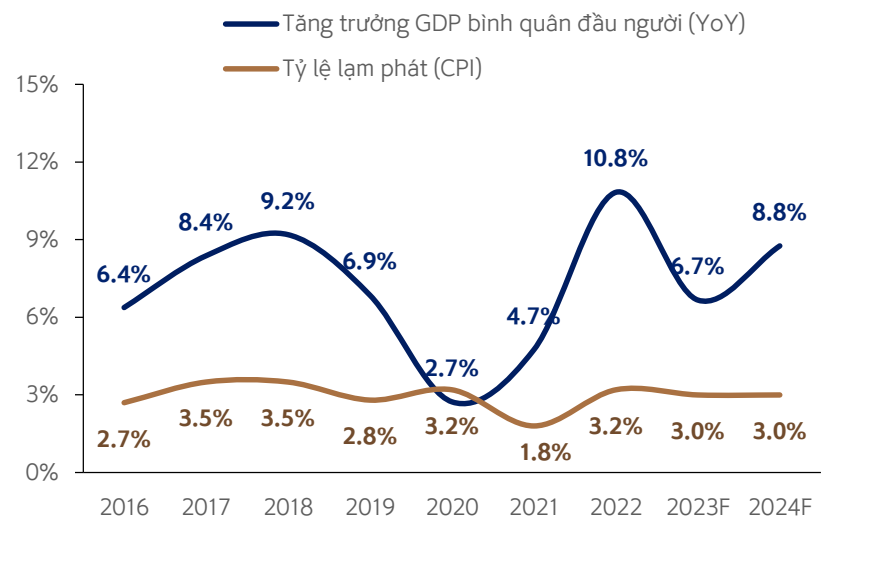
Tác động của nền kinh tế đối với ngành bán lẻ Việt Nam

Tăng trưởng GDP và doanh thu bán lẻ hàng hóa Việt Nam



Nguồn: World Bank, GSO, Shinhan Securities Vietnam

Tăng trưởng GDP bình quân đầu người và tỷ lệ lạm phát



Nguồn: World Bank, GSO, Shinhan Securities Vietnam

- Theo dữ liệu lịch sử, tốc độ tăng trưởng doanh thu bán lẻ hàng hóa thường cao gấp 2 lần tốc độ tăng trưởng GDP cả nước. Vì vậy, kỳ vọng tăng trưởng GDP tích cực và cải thiện từ năm 2024 sẽ kéo theo tốc độ tăng trưởng ngành bán lẻ sẽ duy trì từ 12-14% YoY ở các năm sau.
- Bên cạnh đó, tăng trưởng thu nhập bình quân đầu người cải thiện, cùng tỷ lệ lạm phát được Nhà Nước duy trì ở mức ổn định (~3%) sẽ là chất xúc tác giúp ngành bán lẻ và nền kinh tế Việt Nam tiếp tục tăng trưởng bền vững sau giai đoạn phục hồi.

Phần 3 – Triển vọng ngành Bán lẻ

Dự phóng tăng trưởng GDP của Việt Nam		
	2023	**2024**
Chính phủ	**Kế hoạch: 6.5%** (9T2023: 4.24%)	6.5-7%
Chứng khoán Shinhan Việt Nam	5%	6%
Ngân hàng Thế giới (WB)	4.7%	5.5%
Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF)	4.7%	5.8%
Ngân hàng Phát triển châu Á (ADB)	5.8%	6.0%
Moody's	5.2%	6.4%
OECD	4.9%	5.9%
Fitch Ratings	4.8%	6.3%
HSBC Global Research	5.0%	6.3%
Ngân hàng Standard Chartered	5.4%	6.7%

Nguồn: Shinhan Securities Vietnam tổng hợp

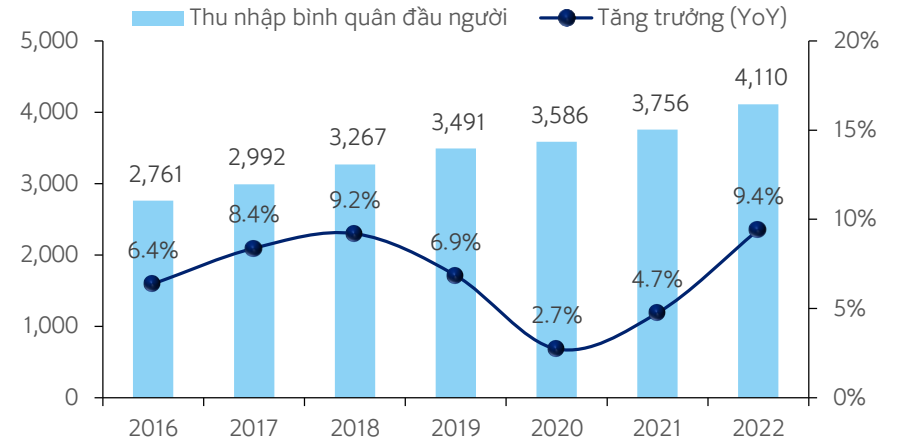
Đánh giá xếp hạng tín nhiệm quốc gia dài hạn của Việt Nam		
	Cập nhật xếp hạng gần nhất	**Ngày đánh giá**
Moody's	Ba2 (triển vọng ổn định)	13/07/2023
S&P Global Ratings	BB+ (triển vọng ổn định)	15/06/2023
Fitch Ratings	BB+ (triển vọng ổn định)	08/12/2023

Nguồn: Shinhan Securities Vietnam tổng hợp

- Sau tăng trưởng đạt 8% năm 2022 (mức cao nhất kể từ năm 1997), Việt Nam trở thành nền kinh tế phát triển nhanh nhất ở Đông Nam Á.
- Tăng trưởng GDP 9T2023 ghi nhận 4.24% (9T2022: 8.85%). Để đạt được mục tiêu 6.5% cho năm 2023, Việt Nam cần đạt mục tiêu rất khó khăn là ~13% trong 3 tháng cuối năm.
- Nguyên nhân chính do Việt Nam phải đối mặt với nhiều khó khăn từ yếu tố bên ngoài lẫn từ nội tại nền kinh tế.
- Thu nhập cải thiện, tỷ lệ đô thị hóa tăng, cùng các chính sách hỗ trợ kịp thời của Nhà nước. Ngành ICT được kỳ vọng sẽ hồi phục sau giai đoạn cuộc chiến về giá giữa các nhà bán lẻ. Ngoài ra, triển vọng từ các ngành hàng bán lẻ mới cũng là động lực thúc đẩy các hoạt động bán lẻ thời gian sắp tới.
- Về triển vọng, các tổ chức tài chính đánh giá Việt Nam là quốc gia có nền kinh tế ổn định, cùng dự báo tăng trưởng GDP ở mức 5% trong năm 2023 và đạt mức 6-6.5% trong năm 2024.

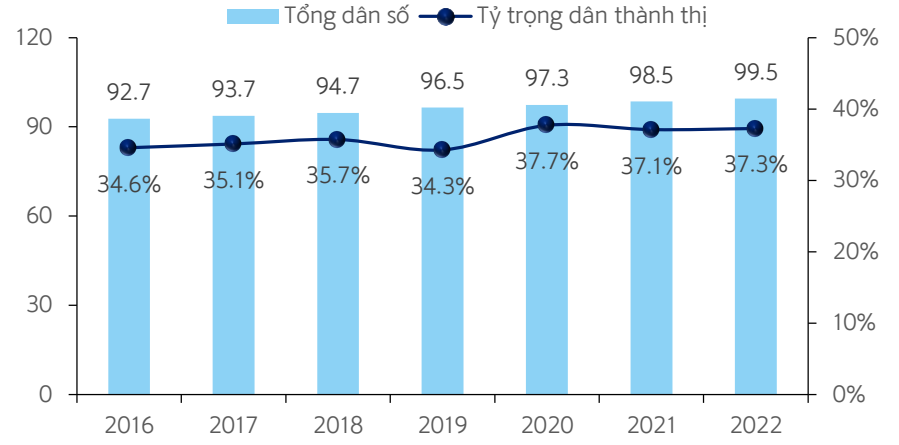
Phần 3 – Triển vọng nhóm bán lẻ thiết bị ICT

Thu nhập bình quân đầu người mỗi năm ở Việt Nam (USD)



Nguồn: GSO, Shinhan Securities Vietnam

Thống kê dân số Việt Nam qua các năm (triệu người)

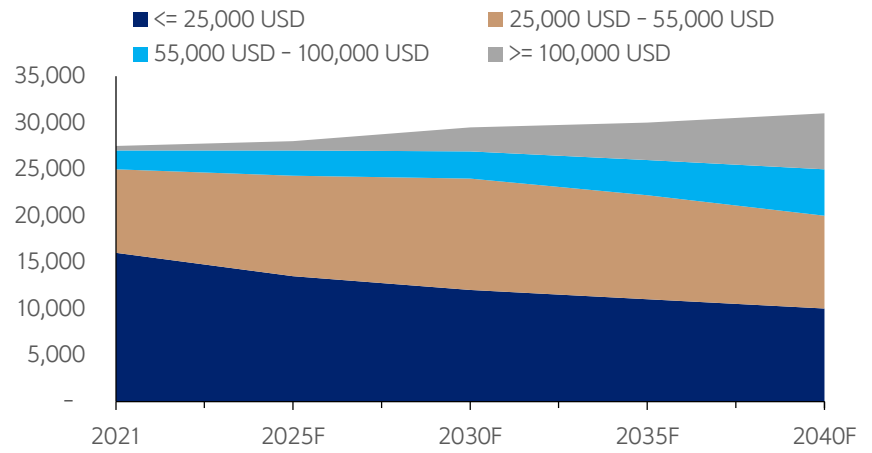


Nguồn: GSO, Shinhan Securities Vietnam

- Ngành bán lẻ hàng điện tử có xu hướng bão hòa và tăng trưởng chậm lại ở những năm gần đây. Tuy nhiên, chu kỳ thay mới các thiết bị ICT từ giai đoạn giãn cách xã hội (khiến nhiều cá nhân phải học và làm việc tại nhà 2020-2021) dự báo sẽ quay lại vào cuối năm 2023 và mạnh mẽ hơn trong năm 2024.
- Sự cạnh tranh về giá bán giữa các nhà bán lẻ (MWG, FRT) dự kiến sẽ chỉ ảnh hưởng trong ngắn hạn và chủ yếuở phân khúc sản phẩm trung cấp trở xuống, không ảnh hưởng nhiều tới nhóm khách hàng ưa chuộng sản phẩm cận cao cấp, cao cấp (Apple, Samsung).
- Giai đoạn 2016 – 2020, thu nhập bình quân đầu người tăng trưởng mỗi năm hơn 7%/năm, giảm về mức 4.7% trong năm 2021 do ảnh hưởng của dịch COVID-19, và bật tăng lại 9.4% trong 2022. Tỷ lệ đô thị hóa dự kiến tăng trong các năm tới, cùng thu nhập cải thiện sẽ là xúc tác giúp tăng giá trị thị trường bán lẻ ở Việt Nam, đặc biệt là các phân khúc trungđến cao cấp – vốn có biên lợi nhuận cao hơn các sản phẩm tầm trung trở xuống (có giá bán dưới 15 triệu đồng/sản phẩm).

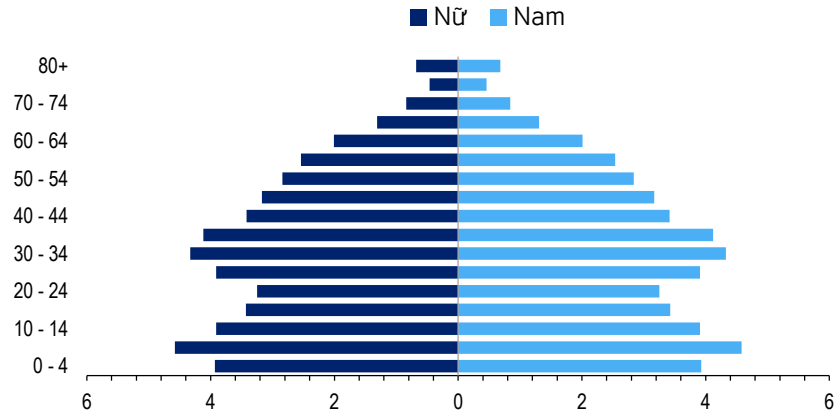
Phần 3 – Triển vọng nhóm bán lẻ dược phẩm

Dự phóng thu nhập bình quân hộ gia đình Việt Nam (nghìn hộ)



Nguồn: Euromonitor, Shinhan Securities Vietnam

Tháp cơ cấu dân số Việt Nam năm 2022 (triệu người)



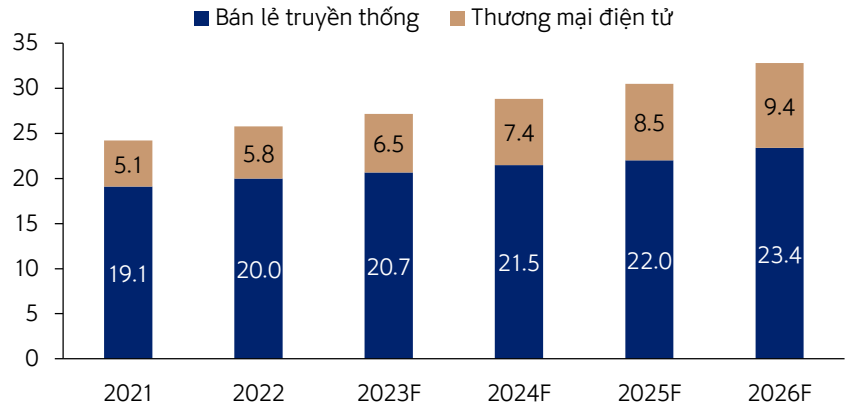
Nguồn: GSO, Shinhan Securities Vietnam

- Theo BMI, **thị trường dược phẩm Việt Nam** năm 2022 đạt ~6 tỷ USD (+10% YoY) và dự phóng đạt 8 tỷ USD vào năm 2025 nhờ dân số tăng, có cơ cấu dân số trẻ (~50% ở độ tuổi 18-50). Tổ chức IQVIA xếp Việt Nam vào nhóm quốc gia có thị trường ngành dược mới nổi.
- Năm 2023, **dân số Việt Nam** sẽ đạt mốc hơn 100 triệu người, trong đó người cao tuổi phụ thuộc (trên 60 tuổi) chiếm 13%. Tuổi thọ trung bình tăng cao (năm 2022: 73.6 tuổi) dẫn đến tỷ lệ già hóa dân số ngày càng tăng.
- Ngoài thuốc điều trị, **thu nhập cải thiện** sẽ thúc đẩy các nhu cầu về dịch vụ chăm sóc sức khỏe, thực phẩm chức năng, thiết bị y tế, dẫn đến chi tiêu cho dược phẩm ngày càng lớn.
- **Thị trường nhà thuốc Việt Nam phân mảnh cao.** Với mạng lưới khoảng 60,000 điểm bán (chủ yếu là các nhà thuốc truyền thống nhỏ lẻ), các chuỗi bán lẻ dược phẩm hiện đại (Long Châu, An Khang, Pharmacity, Phano,…) bắt đầu mở rộng quy mô nhưng tổng thị phần còn nhỏ (chỉ chiếm 4-5%).
- Với chất lượng dịch vụ ổn định và sản phẩm đa dạng, dự kiến thị trường bán lẻ dược phẩm vẫn còn dư địa và sẽ tiếp tục tăng trưởng trong các năm tới. Dự kiến, **chuỗi nhà thuốc hiện đại sẽ chiếm 15-16% thị phần bán lẻ dược phẩm tại Việt Nam vào năm 2025.**

Phần 3 – Triển vọng bán lẻ qua kênh thương mại điện tử

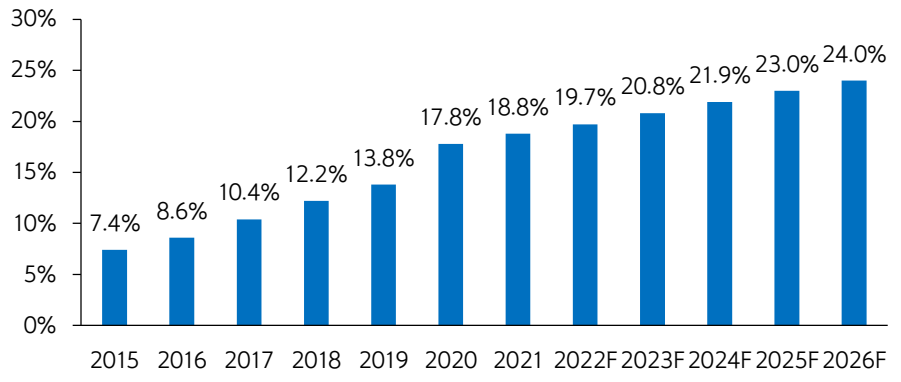
Thị trường thương mại điện tử thế giới

Doanh thu bán lẻ tại cửa hàng và kênh TMĐT (nghìn tỷ USD)



Nguồn: Digital Commerce 360, eMarketer, Statista, Shinhan Securities Vietnam

Thị phần bán lẻ TMĐT tử so với tổng doanh thu bán lẻ toàn cầu



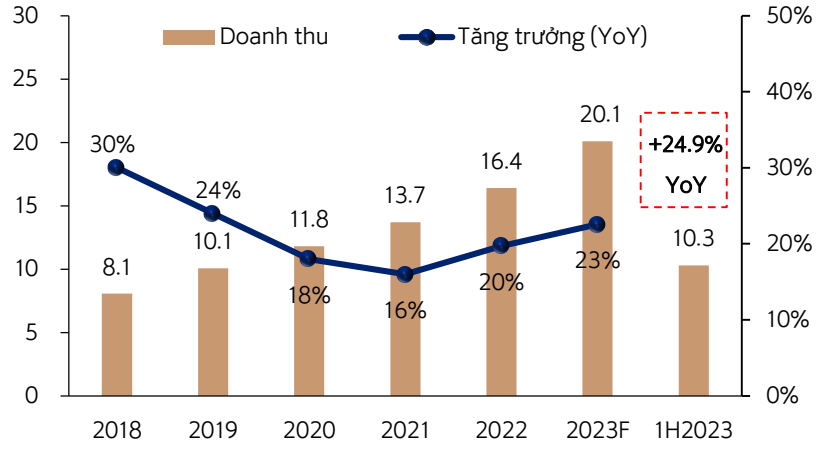
Nguồn: eMarketer, Shinhan Securities Vietnam

- Ngoài kênh bán lẻ truyền thống, nhóm bán lẻ thông qua kênh thương mại điện tử (TMĐT) đang ngày càng phổ biến nhờ những tiện ích, sự kết nối giữa bên bán và nhiều đối tượng khách hàng.
- Sau giai đoạn COVID, người dân Việt Nam hình thành nhiều thói quen mới như làm việc, học tập tại nhà, đặt thức ăn online, mua sắm online,… Chính phủ cũng khuyến khích sử dụng thanh toán không dùng tiền mặt trong năm 2020, giúp các ví điện tử, sàn TMĐT hàng đầu Việt Nam hưởng lợi mạnh mẽ từ sự thay đổi thói quen mua sắm, thanh toán và lượng người dùng gia tăng trong những năm qua.
- Thương mại điện tử trở thành một kênh bán lẻ tiềm năng và được nhiều nhà bán lẻ chú ý, tích hợp vào chiến lược bán hàng Omni-channel.
- Năm 2022, doanh thu từ thương mại điện tử toàn cầu ước đạt 5.8 nghìn tỷ USD (+13.7% YoY). Trong đó hơn 70% doanh thu có giao dịch được thực hiện thông qua điện thoại thông minh.

Phần 3 – Triển vọng bán lẻ qua kênh thương mại điện tử

Thị trường thương mại điện tử Việt Nam

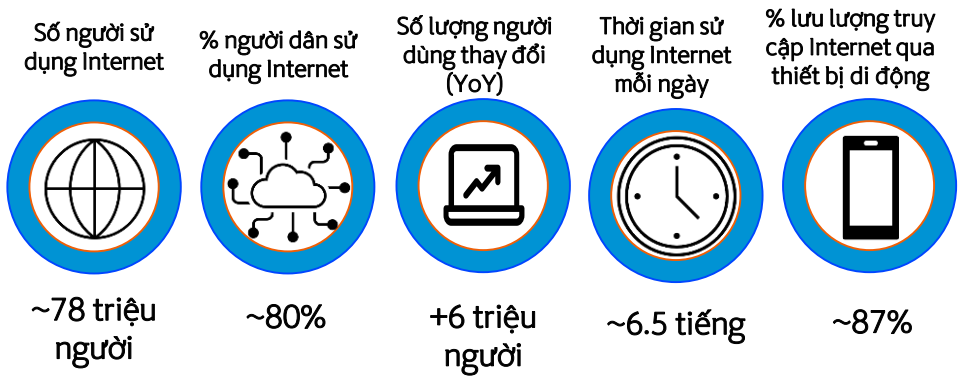
Doanh thu từ thương mại điện tử ở Việt Nam (tỷ USD)



Doanh thu TMĐT Việt Nam bao gồm doanh thu tất cả hàng hóa, dịch vụ bán qua kênh TMĐT (loại trừ các giao dịch liên quan đến lĩnh vực tài chính, ngân hàng, tín dụng, bảo hiểm, trò chơi trực tuyến).

Nguồn: Bộ Công thương, Shinhan Securities Vietnam

Mức độ truy cập và sử dụng Internet ở Việt Nam năm 2023



Nguồn: We Are Social - Vietnam Digital Report 2023, Shinhan Securities Vietnam

- Hoạt động TMĐT ở Việt Nam tiếp tục phát triển và trở thành kênh phân phối quan trọng. Theo Sách trắng Thương mại điện tử Việt Nam 2022, có đến 74.8% người dùng Internet tham gia mua sắm trực tuyến. Các mặt hàng được mua sắm online thay vì offline nhiều nhất là quần áo, giày dép, mỹ phẩm (69%), thiết bị, đồ dùng gia đình (64%), đồ công nghệ và điện tử (51%).
- Tổng kết 6T2023, quy mô thị trường TMĐT bán lẻ Việt Nam đạt 10.3 tỷ USD (+24.9% YoY), chiếm 7.7% doanh thu hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng cả nước.Với tốc độ tăng trưởng bình quân ~20%/năm, Việt Nam có tỷ lệ người tiêu dùng mua sắm trực tuyến cao thứ 2 trong khu vực ĐNÁ, được eMarketer xếp vào nhóm 5 quốc gia có tốc độ tăng trưởng TMĐT hàng đầu thế giới. Google dự báo thị trường TMĐT Việt Nam sẽ tiếp tục bùng nổ trong những năm tới, kỳ vọng đạt 39 tỷ USD vào năm 2025, đứng thứ 2 sau Indonesia.

Phần 3 – Triển vọng ngành Bán lẻ

Phân tích SWOT – Thị trường Tiêu dùng & Bán lẻ Việt Nam



ĐIỂM MẠNH (S)

- Dân số đông, trẻ và năng động mang lại cơ hội tăng trưởng cao cho các nhà bán lẻ.
- Thị trường bán lẻ mở, môi trường đầu tư, kinh doanh tốt giúp thu hút các nhà bán lẻ nước ngoài; là một trong những thị trường tiêu dùng phát triển nhanh nhất ở khu vực châu Á mới nổi.
- Thị trường bán lẻ ở Việt Nam (trung tâm thương mại, siêu thị, cửa hàng tiện lợi) được đầu tư, trang bị tốt ở các thành phố lớn, phản ánh chất lượng cơ sở hạ tầng và hậu cần.



ĐIỂM YẾU (W)

- Người tiêu dùng quan tâm đến giá cả và có xu hướng chuộng hàng giá rẻ, tiết kiệm; các hàng hóa thiết yếu thường sẽ được ưu tiên. Phần lớn dân số rơi vào phân khúc thu nhập thấp, ít chi tiêu cho những mặt hàng xa xỉ và không thiết yếu.
- Nhóm dân cư sinh sống ở nông thôn đông, dẫn đến giảm cơ hội tiếp cận với các mô hình cửa hàng bán lẻ hiện đại do cơ sở hạ tầng bị hạn chế.
- Chi phí thuê mặt bằng cho các hoạt động bán lẻ tại các trung tâm đô thị cao. Theo nghiên cứu thị trường của Cushman & Wakefield Việt Nam, giá thuê trung bình tại các trung tâm thương mại cho mục đích bán lẻ tại TP.HCM (Q2.2023) là khoảng 51.1 USD/m2/tháng (+1.2% QoQ; +5.9% YoY).

Phân tích SWOT – Thị trường Tiêu dùng & Bán lẻ Việt Nam



CƠ HỘI (O)

- Đại dịch COVID-19 dẫn đến nhu cầu sử dụng các dịch vụ TMĐT ngày càng tăng, tạo thói quen mua sắm trực tuyến thường xuyên hơn.
- Tỷ lệ người dùng điện thoại thông minh và Internet ngày càng tăng giúp thị trường TMĐT (vốn có sự cạnh tranh cao giữa các tập đoàn TMĐT lớn) ngày càng phát triển và thịnh hành ở Việt Nam.
- Việt Nam ký kết Hiệp định thương mại tự do (CPTPP) giúp thúc đẩy nhập khẩu nhiều mặt hàng tiêu dùng.
- Thu nhập theo hộ gia đình ngày càng cải thiện cùng tần lớp trung lưu ngày càng tăng sẽ thúc đẩy mức thu nhập khả dụng, tăng cơ hội cho các nhà bán lẻ.
- Người tiêu dùng có xu hướng ưa chuộng các mô hình mua sắm, giải trí, trung tâm thương mại theo phong cách phương Tây. Sự đầu tư về cơ sở hạ tầng sẽ thu hút nhiều hơn các nhà bán lẻ lớn trong nước và quốc tế.
- Chi phí lao động thấp thúc đẩy các nhà sản xuất chuyển nhà máy từ Trung Quốc sang Việt Nam.



THÁCH THỨC (T)

- Ngành bán lẻ ở một số mặt hàng có giá trị cao đang có xu hướng bão hòa.
- Vấn nạn tham nhũng, thủ tục phức tạp vẫn là rào cản cho các DN muốn tham gia, xâm nhập thị trường.
- Xu hướng ưa chuộng mua hàng giá rẻ, nhiều khuyến mãi có thể dẫn đến sự sụt giảm nhu cầu đối với các mặt hàng bán lẻ nước ngoài xa xỉ.
- Mặc dù mức thu nhập khả dụng có cải thiện nhưng vẫn còn thấp so với các nước trong khu vực, cùng sự bất ổn của các yếu tố kinh tế vĩ mô dẫn đến sự hạn chế trong chi tiêu đối với các không thiết yếu.

Rủi ro



Rủi ro lạm phát ảnh hưởng giá tiêu dùng

- Kinh tế bất ổn khiến lạm phát duy trì ở mức cao, dẫn đến ảnh hưởng các chi phí đầu vào của doanh nghiệp và làm tăng giá bán hàng hóa. Điều này khiến các hộ gia đình phải tăng phần phân bổ chi tiêu vào các mặt hàng thiết yếu.
- Nhu cầu cho các mặt hàng không thiết yếu cũng sẽ bị cắt giảm đáng kể.



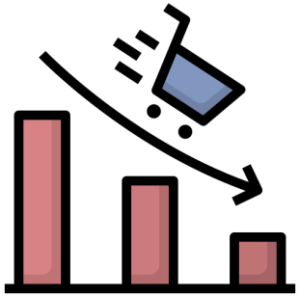
Rủi ro lãi suất biến động

- Nhiều doanh nghiệp bán lẻ có nợ vay ngắn hạn cao, nhằm tài trợ cho việc nhập hàng tồn kho.
- Kinh tế bất ổn ảnh hưởng đến các quyết định về chính sách tiền tệ của Nhà Nước, khiến chi phí lãi vay không ổn định, ảnh hưởng các kế hoạch mở rộng kinh doanh của các công ty bán lẻ.



Rủi ro cạnh tranh gay gắt

- Ngành bán lẻ có sự tham gia của nhiều đơn vị, từ truyền thống đến các chuỗi bán lẻ hiện đại.
- Các cuộc chiến về giá bán giữa các nhà bán lẻ liên tục diễn ra nhằm cạnh tranh và giành thị phần.
- KQKD của các nhà bán lẻ hàng không thiết yếu (hàng ICT, thời trang, trang sức, ô tô,…) bị ảnh nặng nề trong năm 2023.



Rủi ro lực cầu tiêu dùng yếu

- Các tác động tiêu cực từ biến động vĩ mô, lãi suất, lạm phát,... ảnh hưởng trực tiếp đến thu nhập, việc làm của người dân, làm giảm nhu cầu của người tiêu dùng đối với ngành hàng bán lẻ.
- Tiêu dùng Việt Nam bị ảnh hưởng mạnh trong 1H2023 do xu hướng thắt chặt chi tiêu.
- Sức cầu được kỳ vọng sẽ dần phục hồi đà từ Q3.2023.

04

Cơ hội Đầu tư

FRT, MWG – Triển vọng từ ngành hàng mới

Các doanh nghiệp bán lẻ niêm yết

Thông tin chung				Giá cổ phiếu					Chỉ số tài chính (**)					Định giá (24F)	
No.	Mã	Ngành bán lẻ	Vốn hóa (tỷ VND)	Thị giá (VND)	Giá MT* (VND)	Upside (%)	1M (%)	YTD (%)	Biên LNR (%)	Tỷ suất cổ tức (%)	Nợ trên vốn	ROA (%)	ROE (%)	P/B (x)	P/E (x)
1	MWG	Hàng ICT	62,152	42,500	50,400	18.6	7.9	0.0	0.6	1.2	1.0	1.2	3.0	3.0	32.4
2	FRT	Hàng ICT, dược phẩm	13,502	99,100	119,400	20.5	-4.1	69.8	-0.4	0.4	3.1	-1.3	-6.7	6.4	21.9
3	DGW	Bán buôn, phân phối hàng ICT	8,888	53,200	56,200	5.6	7.6	43.3	2.4	0.0	0.8	6.6	16.9	2.9	16.3
4	PET	Bán buôn, phân phối hàng ICT	2,935	27,500	28,350	3.1	13.4	77.1	0.5	0.3	1.7	1.0	4.6	n.a.	n.a.
5	PNJ	Trang sức	26,240	80,000	93,300	16.6	5.3	-8.7	5.7	2.1	0.2	13.7	19.8	2.4	13.0
6	HAX	Xe ô tô	1,327	14,200	15,950	12.3	1.4	11.8	1.4	4.7	0.5	3.0	5.6	1.2	13.1

* Giá mục tiêu (giá trị hợp lý) trong 12 tháng tới
** Số liệu 12 tháng tính tới Q3/2023

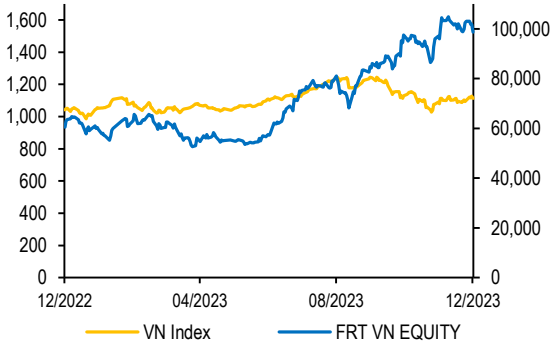
Nguồn: SSV Research, Bloomberg
Dữ liệu tại ngày 11/12/2023

CTCP Bán lẻ Kỹ thuật số FPT (HSX: FRT)

FPT Retail

Giá mục tiêu (12 tháng)	**VND 119,400**
Giá hiện tại (11/12/2023)	VND 99,100
Suất sinh lời (%)	20.5%
VNINDEX	1,126
P/E thị trường (23F, x)	12.0
Vốn hóa (tỷ VND)	13,502
SLCP đang lưu hành (triệu)	136
SLCP tự do giao dịch (triệu)	67
52 tuần cao/thấp (VND)	106,900/53,000
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)	0.81
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)	58
Sở hữu nước ngoài (%)	49
Cổ đông lớn (%) CTCP FPT	46.54
Cổ đông lớn (%) Dragon Capital Fund	10.0

Biến động giá	3T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	16.6	70.6	54.8
Tg đối với VN-Index (%)	24.6	68.9	47.8



Động lực tăng trưởng từ chuỗi nhà thuốc Long Châu

Luận điểm đầu tư

CTCP Bán lẻ Kỹ thuật số FPT (FRT Retail) là một trong những công ty bán lẻ thiết bị, hàng ICT đầu ngành ở Việt Nam. FRT sở hữu hai chuỗi bán lẻ ICT mang tên FPT Shop và F. Studio, tương đương gần 800 cửa hàng. Chuỗi nhà thuốc Long Châu của FRT trở thành thương hiệu quen thuộc, dẫn đầu thị trường với gần 1,600 nhà thuốc khắp cả nước.

Chuỗi ICT: Doanh thu 9T2023 đạt 12,222 tỷ đồng (-19.8% YoY); lỗ lũy kế sau thuế ~386.8 tỷ đồng. Sức mua tiêu dùng yếu và ảnh hưởng từ cuộc chiến về giá bán giữa các chuỗi bán lẻ ICT khiến biên LN gộp còn 8-10%. Sự cải thiện về KQKD trong Q3 (doanh thu +13.8% QoQ; LN gộp +58.4% QoQ) là tín hiệu tích cực cho sự phục hồi của mảng ICT trong năm 2024.

Chuỗi Long Châu: Doanh thu, LNST 9T2023 cải thiện, lần lượt đạt 11,088 tỷ đồng (+69% YoY) và 160 tỷ đồng (+370% YoY). Biên LN gộp duy trì ở mức 22-23%, với LN gộp tăng trưởng ấn tượng 64.3% YoY. Doanh thu bình quân mỗi nhà thuốc giảm nhẹ so với năm 2022 nhưng vẫn duy trì 1 tỷ đồng/tháng. KQKD tích cực là động lực tăng trưởng của FRT khi mảng bán lẻ ICT đang trong giai đoạn khó khăn, cần thời gian để phục hồi.

Lũy kế 9T2023: Doanh thu hợp nhất đạt 23,159.6 tỷ đồng (+6.7% YoY). KQKD không thuận lợi của chuỗi FPT Shop là nguyên nhân dẫn đến lỗ thuần sau thuế 225.7 tỷ đồng. Năm 2024, chúng tôi dự báo KQKD của FRT sẽ cải thiện nhờ sức mua hàng ICT dần hồi phục từ Q4.2023, cùng với tăng trưởng lợi nhuận tích cực của chuỗi nhà thuốc Long Châu.

Rủi ro: (1) Tỷ lệ đòn bẩy cao; (2) Rủi ro cạnh tranh; (3) Rủi ro lực cầu tiêu dùng yếu; (4) Rủi ro giảm giá hàng tồn kho.

Năm	2020	2021	2022	2023F	2024F
Doanh thu (tỷ VND)	**14,661**	**22,495**	**30,166**	**34,706**	**44,884**
LN từ HĐKD (tỷ VND)	14	546	474	121	1,107
Lợi nhuận ròng (tỷ VND)	**10**	**444**	**398**	**84**	**890**
EPS (VND)	154	3,745	3,295	417	5,445
BPS (VND)	7,809	9,736	10,696	15,164	18,507
OPM (%)	0.1	2.4	1.6	0.3	2.5
NPM (%)	0.1	2.5	1.6	0.2	2.0
ROE (%)	**0.8**	**26.4**	**19.4**	**4.0**	**30.5**
PER (x)	68.9	15.3	18.1	277.8	21.9
PBR (x)	2.3	5.9	5.6	7.6	6.4
EV/EBITDA (x)	17.0	10.1	12.7	19.8	10.9

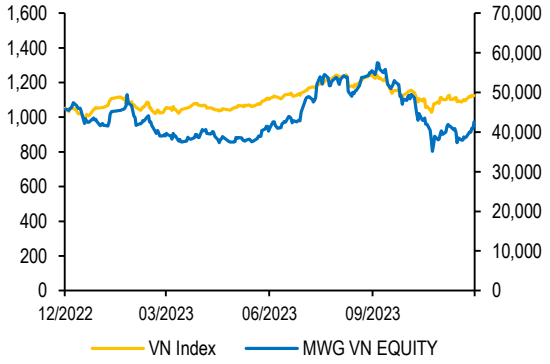
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

CTCP Đầu tư Thế Giới Di Động (HSX: MWG)

MWG

Giá mục tiêu (12 tháng)	**VND 50,400**
Giá hiện tại (11/12/2023)	VND 42,500
Suất sinh lời (%)	18.6%
VNINDEX	1,126
P/E thị trường (23F, x)	12.0
Vốn hóa (tỷ VND)	62,152
SLCP đang lưu hành (triệu)	1,462
SLCP tự do giao dịch (triệu)	1,110
52 tuần cao/thấp (VND)	59,300/33,600
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)	8.71
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)	408
Sở hữu nước ngoài (%)	49
Cổ đông lớn (%)	Công ty Tư Vấn đầu tư Thế giới Bán lẻ 10.5
	Arisaig Partners 4.99

Biến động giá	3T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	-22.0	2.7	-8.0
Tg đối với VN-Index (%)	-14.0	1.0	-15.0



Sự cải thiện rõ rệt từ Bách hóa Xanh

Luận điểm đầu tư

CTCP Đầu tư Thế Giới Di Động (Mobile World, HSX: MWG) là doanh nghiệp bán lẻ đầu ngành ở Việt Nam, có hệ sinh thái đáp ứng nhu cầu đa dạng của khách hàng. MWG là cổ phiếu đầu ngành và xứng đáng để nắm giữ nhờ: (i) Nền kinh tế hồi phục, cải thiện sức mua ngành bán lẻ từ Q4/2023, giúp cải thiện KQKD của MWG trong năm 2024; (ii) KQKD chuỗi Bách hóa Xanh liên tục duy trì đà tăng trưởng tích cực.

Chuỗi ICT: Q3.23, doanh thu chuỗi TGDD đạt 7,322 tỷ đồng (+9.6% QoQ), tăng trưởng tích cực nhờ mùa "Back to school". Tuy nhiên, DMX ghi nhận giảm do không được hỗ trợ bởi yếu tố mùa vụ ở Q2, ghi nhận 13,464 tỷ đồng (-9.4% QoQ). Trong Q3, MWG đóng 18 cửa hàng ICT kinh doanh không hiệu quả. Chuỗi ICT đóng góp 69% tổng doanh thu MWG Q3.23 (Q2.23: 73%).

Bách hóa Xanh: Q3.23, chuỗi BHX có kết quả khả quan, doanh thu đạt 8,655 tỷ đồng (+19% QoQ, +21% YoY). Doanh thu bình quân mỗi cửa hàng tiếp tục cải thiện, đạt 1.7 tỷ đồng/tháng trong Q3 (+19% QoQ, +23% YoY); kỳ vọng đạt 2 tỷ đồng/tháng (mức hòa vốn) vào cuối năm 2023; hướng tới mục tiêu ghi nhận lãi vào 2H2024. Tăng trưởng chủ yếu đến từ thu hút khách hàng mới, tăng tần suất mua hàng và giá trị giỏ hàng của khách hàng hiện hữu.

Lũy kế 9T2023: Doanh thu và LNST hợp nhất của MWG lần lượt đạt 86,858.3 tỷ đồng (-15.5% YoY) và 77.5 tỷ đồng (-97.8% YoY), hoàn thành 64.3% và 1.8% mục tiêu đề ra. Năm 2023, BHX đóng góp hơn 25% tổng doanh thu mỗi tháng của Tập đoàn (năm 2022: gần 20%). BHX kỳ vọng là động lực tăng trưởng của MWG khi nhóm bán lẻ ICT đang trong giai đoạn bão hòa.

Chúng tôi dự phóng doanh thu và LNST của MWG năm 2024 lần lượt đạt 134,887 tỷ đồng (+16% YoY) và 2,274 tỷ đồng (+210% YoY), với kỳ vọng sức mua tiêu dùng sẽ cải thiện từ Quý 4/2023 và hồi phục rõ rệt trong năm 2024.

Rủi ro: (1) Tỷ lệ đòn bẩy cao; (2) Rủi ro cạnh tranh; (3) Rủi ro lực cầu tiêu dung yếu; (4) Rủi ro giảm giá hàng tồn kho.

Năm	2020	2021	2022	2023F	2024F
Doanh thu (tỷ VND)	**108,546**	**122,958**	**133,405**	**114,650**	**133,263**
LN từ HĐKD (tỷ VND)	5,413	6,466	6,575	1,335	3,169
Lợi nhuận ròng (tỷ VND)	**3,920**	**4,901**	**4,102**	**732**	**2,274**
EPS (VND)	4,584	3,340	3,499	500	1,554
BPS (VND)	10,584	13,925	16,363	16,365	16,922
OPM (%)	5.0	5.3	4.9	1.2	2.4
NPM (%)	3.6	4.0	3.1	0.6	1.7
ROE (%)	**25.3**	**24.1**	**17.1**	**3.1**	**9.2**
PER (x)	9.1	19.7	11.9	96.7	32.4
PBR (x)	4.0	4.7	2.5	3.0	3.0
EV/EBITDA (x)	2.5	5.3	5.7	8.2	6.8

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Shinhan Securities

Công bố quan trọng

Cổ phiếu

- **MUA:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ 15% trở lên
- **GIỮ:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ -15% đến 15%
- **BÁN:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng thấp hơn -15%

Ngành

- **TÍCH CỰC:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị MUA
- **TRUNG LẬP:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị GIỮ
- **TIÊU CỰC:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị BÁN



Thông báo tuân thủ

- Tôi/chúng tôi, với tư cách là chuyên viên/các chuyên viên chuẩn bị bản báo cáo này, cam kết nội dung trình bày ở trên phản ánh chính xác quan điểm của tôi/chúng tôi về các chủ đề chứng khoán và tổ chức phát hành được thảo luận trong bài nghiên cứu. Hơn nữa, tôi/chúng tôi cũng xác nhận rằng bài báo cáo này được soạn thảo mà không phải chịu bất kỳ áp lực hoặc sự can thiệp bất hợp lí nào từ bên ngoài.
- Bản báo cáo này là tài liệu tham khảo cho đầu tư dựa trên các dữ liệu trong quá khứ, vì thế những biến động giá cổ phiếu trong tương lai có thể khác với các xu hướng đã được hình thành.
- Các dữ liệu này phản ánh chính xác quan điểm của người phụ trách nghiên cứu và phân tích về chứng khoán của doanh nghiệp, nhưng các quan điểm và những ước tính này có thể có sai sót. Vì vậy, việc lựa chọn cổ phiếu và đưa ra quyết định đầu tư cuối cùng nên phụ thuộc vào chính mỗi nhà đầu tư.
- Các dữ liệu nghiên cứu và phân tích chỉ được gửi tới cho khách hàng của chúng tôi, do đó không được phép sao chép, chuyển tiếp, hay gửi lại cho các đơn vị khác trong mọi trường hợp mà chưa được sự cho phép của chúng tôi.

Miễn trừ trách nhiệm

- Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing dành cho thị trường / chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi Phòng Phân Tích của Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiên 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 Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam.
- 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. Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam, 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 Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam. 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 ⓒ 2020 của Công ty Chứng Khoán Shinhan 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 Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam.

Mạng lưới Shinhan Investment

SEOUL
Shinhan Securities Co., Ltd
Shinhan Investment Tower
70, Youido-dong, Yongdungpo-gu,
Seoul, Korea 150-712
Tel : (82-2) 3772-2700, 2702
Fax : (82-2) 6671-7573

NEW YORK
Shinhan Investment America Inc.
1325 Avenue of the Americas Suite 702,
New York, NY 10019
Tel : (1-212) 397-4000
Fax : (1-212) 397-0032

HONG KONG
Shinhan Investment Asia Ltd.
Unit 7705 A, Level 77
International Commerce Centre
1 Austin Road West
Kowloon, Hong Kong
Tel : (852) 3713-5333
Fax : (852) 3713-5300

INDONESIA
PT Shinhan Sekuritas Indonesia
30th Floor, IFC 2, Jl. Jend. Sudirman Kav.
22-23, Jakarta, Indonesia
Tel : (62-21) 5140-1133
Fax : (62-21) 5140-1599

SHANGHAI
Shinhan Investment Corp.
Shanghai Representative Office
Room 104, Huaneng Union Mansion No.958,
Luijiazui Ring Road, PuDong, Shanghai, China
Tel : (86-21) 6888-9135/6
Fax : (86-21) 6888-9139

HO CHI MINH
Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd.
22nd Floor, Centec Tower, 72-74 Nguyen Thi Minh Khai Street,
District 3, Ho Chi Minh City, Vietnam
Tel : (84-8) 6299-8000
Fax : (84-8) 6299-4232

HA NOI
Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd.
Hanoi Branch
2nd Floor, Leadvisors Building, No. 41A Ly Thai To,
Ly Thai To Ward, Hoan Kiem District,
Hanoi, Vietnam.
Tel : (84-8) 6299-8000


Shinhan
Securities