

## TỔNG QUAN NGÀNH BÁN LẺ

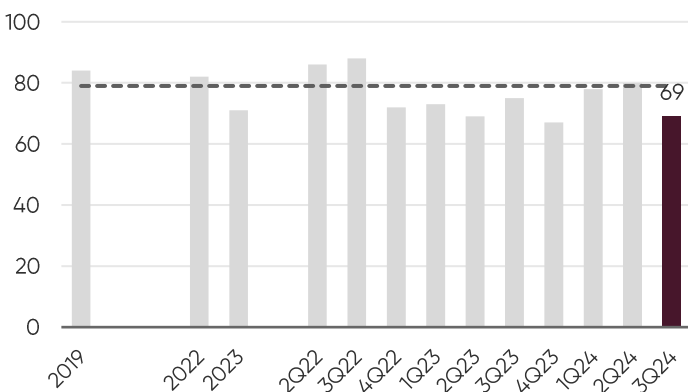
**Sự lạc quan của người dân suy giảm đáng kể so với quý liền kề.**

Trong 3Q2024, do sự thiệt hại nặng nề của bão Yagi đi kèm với các bất ổn kinh tế xảy ra trước đó, mức độ lạc quan của người dân đã sụt giảm mạnh về mức 69 điểm, thấp hơn đáng kể so với mức 80 điểm của quý liền kề. Tuy nhiên, điểm tích cực là doanh số bán lẻ trong 10T2024 đã đạt 5.25 triệu tỷ, tương đương mức tăng trưởng 8.5% svck. Với tính chất mùa vụ sẵn có của ngành, chúng tôi kỳ vọng doanh số bán lẻ trong các tháng cuối năm sẽ cao hơn đáng kể so với các tháng trước đó, từ đó tổng doanh số bán lẻ trong 2024 sẽ tăng trưởng so với năm 2023.

### Bảng Biểu 1: Sự Lạc Quan Của Người Dân & Doanh Số Bán Lẻ

1A) Sự lạc quan về kinh tế trong tương lai của người dân sụt giảm mạnh trong 3Q24 do hệ quả nặng nề của bão Yagi.

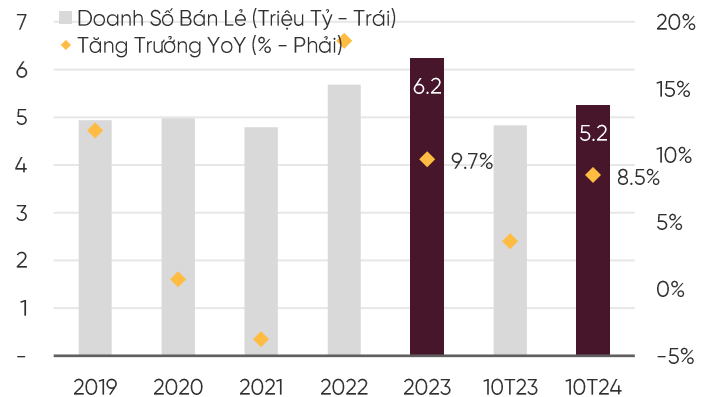
Mức Độ Lạc Quan Về Tình Hình Kinh Tế Trong Tương Lai



Nguồn: Kantar

1B) Doanh số bán lẻ trong 2023 và 10T2024 có mức tăng trưởng tốt so với cùng kỳ.

Doanh Số Và Tăng Trưởng Ngành Bán Lẻ



Nguồn: Tổng Cục Thống Kế

## MẢNG ICT & CE

**Các sản phẩm ICT&CE ghi nhận sự phục hồi tiêu dùng trong 9T2024.**

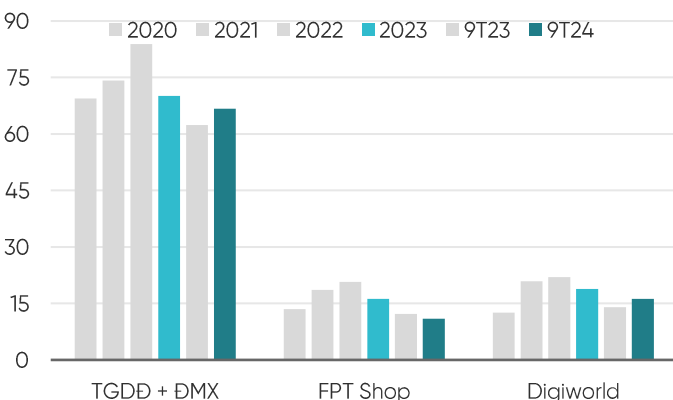
Trong 9T2024, nhờ nhu cầu tiêu dùng quay trở lại đi kèm với cuộc cạnh tranh giá cả đã bớt gay gắt, mặt hàng ICT&CE của TGDD và Digiworld ghi nhận dấu hiệu tích cực khi tăng trưởng tốt, cụ thể mặt hàng này đã tăng trưởng lần lượt là 6.9% và 16.1% svck.

Riêng đối với chuỗi điện máy FPT Shop, do các bất lợi về chiến lược kinh doanh đi kèm với giá cao hơn nhiều so với đối thủ cạnh tranh, chuỗi này đã ghi nhận doanh thu trong 9T2024 sụt giảm mạnh lên đến 10.8% svck. Tuy nhiên, chúng tôi xác định rằng động lực tăng trưởng chính của FPT Retail hiện tại sẽ không đến từ ICT&CE do tính chất bão hòa của ngành hiện tại, vì vậy việc sụt giảm này là có thể dự đoán được.

### Bảng Biểu 2: Nhu Cầu Tiêu Dùng Mặt Hàng ICT & CE Quay Trở Lại

2A) Doanh Thu TGDD và Digiworld tăng trưởng trở lại sau một năm tiêu cực của ngành hàng ICT&CE

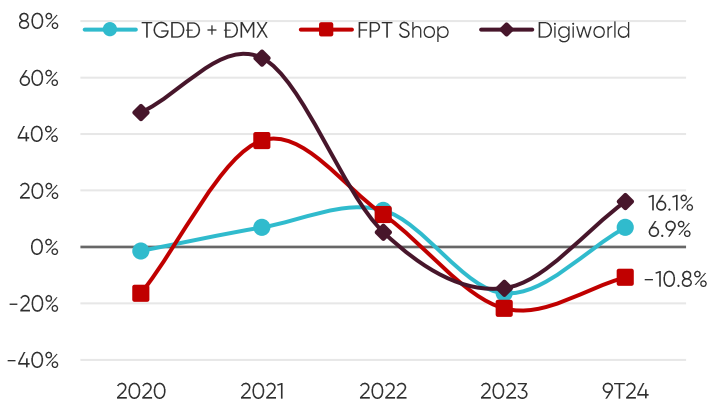
Giá Trị Doanh Thu Qua Các Năm (Nghìn Tỷ)



Nguồn: VPBanks tổng hợp

2B) FPT Shop tiếp tục giảm mạnh trong 3T2024 svck, hiện tại FPT Shop không còn là động lực tăng trưởng chính cho FRT

Tăng Trưởng Doanh Thu Theo Chuỗi Cửa Hàng/Công Ty



Nguồn: VPBanks tổng hợp

## MẢNG ICT & CE

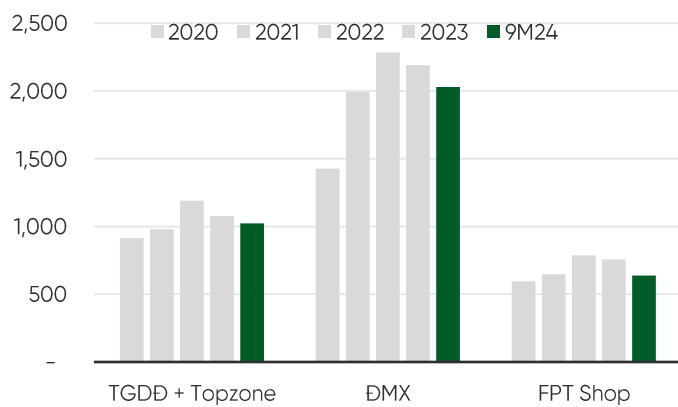
**Việc tái cấu trúc cửa hàng ICT&CE diễn ra mạnh mẽ từ năm 2023.**

Việc tái cấu trúc cửa hàng diễn ra mạnh mẽ từ năm 2023 đến hiện tại đã khiến số lượng cửa hàng của 3 chuỗi ICT&CE gồm TGDD (gồm Topzone), Điện Máy Xanh, và FPT Shop sụt giảm như trong biểu đồ 3A, việc này đã giúp doanh thu BQ/cửa hàng/tháng của 3 chuỗi đã ghi nhận mức tăng trưởng nhẹ so với cuối năm 2023. Tuy nhiên, việc thu gọn mạng lưới cửa hàng được xem là đúng đắn trong thời điểm hiện tại khi thị trường phân phối mặt hàng ICT&CE đã gần như không còn động lực tăng trưởng trong tương lai, đồng thời đối mặt với sự thay đổi thói quen của người tiêu dùng khi họ đang ngày càng có xu hướng mua sắm các mặt hàng ICT&CE thông qua các sàn thương mại điện tử.

### Bảng Biểu 3: Mạng Lưới Phân Phối & Hiệu Quả Kinh Doanh

3A) Số lượng cửa hàng ICT&CE đã sụt giảm mạnh do việc tái cấu trúc của các chuỗi ICT&CE trong thời gian vừa qua.

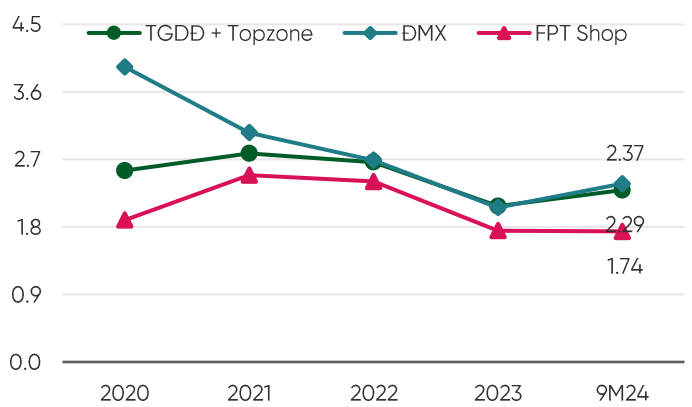
Số Lượng Cửa Hàng Qua Các Năm (Đơn Vị)



Nguồn: VPBanks tổng hợp

3B) Với việc số lượng cửa hàng sụt giảm, hiệu quả kinh doanh của các cửa hàng tăng nhẹ so với năm 2023.

Doanh Thu BQ/Cửa Hàng/Tháng (Tỷ Đồng)



Nguồn: VPBanks ước tính

## MẢNG BÁCH HÓA

**Thị trường bán lẻ hàng bách hóa trở nên sôi động với sự tham gia của hai thương hiệu lớn là Bách Hóa Xanh (BHX) và Wincommerce (WCM).**

Hai ông lớn trong ngành bán lẻ hàng bách hóa hiện tại là Bách Hóa Xanh và Wincommerce, trong đó Bách Hóa Xanh được thành lập từ năm 2015 và Wincommerce được thành lập từ năm 2010. Phân khúc khách hàng của hai chuỗi là khác biệt nhau, cụ thể WCM tập trung vào hệ sinh thái trong các khu dân cư phức hợp và BHX tập trung vào ưu tiên thay đổi hành vi tiêu dùng người dân từ chợ sang siêu thị mini bởi các chương trình khuyến mãi và trợ giá hấp dẫn. Hiện tại, hệ thống phân phối của hai chuỗi đã lần lượt lên đến 1,726 đơn vị và 3,733 đơn vị tại cuối tháng 09/2024 như trong đồ thị 8A từ đó tạo ra nguồn doanh thu lớn qua từng thời kỳ.

Cụ thể, doanh thu của BHX và WCM trong 2023 ở mức tương đương khi đạt hơn 30 nghìn tỷ. Tuy nhiên, trong 9T2024, với chiến lược bán hàng hiệu quả, quy mô doanh thu của BHX tăng mạnh khi đạt 30.3 nghìn tỷ (gần bằng tổng doanh thu năm 2023, trong khi đó WCM cũng đã đạt 24.4 nghìn tỷ (tương đương 81% năm 2023). Như trong biểu đồ 8C cho thấy doanh thu BQ/cửa hàng/tháng của cả hai chuỗi đã tương đương nhau ở mức 2.2-2.3 tỷ đồng, tuy nhiên hoạt động kinh doanh của BHX cho thấy sự hiệu quả cao hơn so với WCM khi chỉ tiêu này gia tăng liên tục qua các năm trái ngược với sự sụt giảm đáng kể từ WCM.

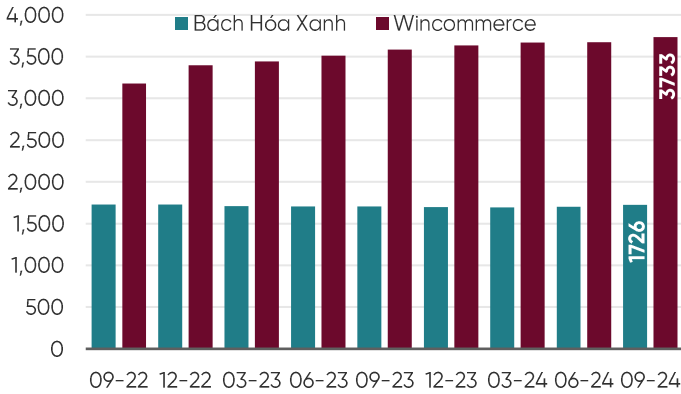
Về khả năng sinh lời, giá trị lợi nhuận gộp của cả hai chuỗi đều trong xu hướng tăng qua các thời kỳ, trong đó biên lợi nhuận gộp của BHX được duy trì trên mức 25% và biên lợi nhuận gộp của WCM được cải thiện dần qua từng năm. Bên cạnh đó, đặc biệt đối với BHX khi chuỗi này đã chứng minh được sự thành công trong mô hình kinh doanh thông qua việc chuỗi đã chính thức có lợi nhuận từ 2Q2024. Cụ thể, trong 2Q2024 và 3Q2024, lợi nhuận ròng của chuỗi ghi nhận lần lượt ở mức 7 tỷ đồng và 90 đồng, tương đương với mức biên lợi nhuận ròng 0.1% và 0.8% như trong biểu đồ 8D. Trong thời gian tới, chúng tôi kỳ vọng sự thành công của mô hình sẽ tiếp tục được duy trì và phát triển, từ đó BHX sẽ trở thành một trong những động lực tăng trưởng chính cho tập đoàn MWG.

## MẢNG BÁCH HÓA

**Bảng Biểu 4: Hoạt Động Bán Lẻ Hàng Bách Hóa Sôi Nổi Bởi Bách Hóa Xanh Và Wincommerce**

4A) Số lượng cửa hàng Bách hóa xanh ổn định từ 3Q22, trong khi Wincommerce tiếp tục tăng trưởng đều qua các quý.

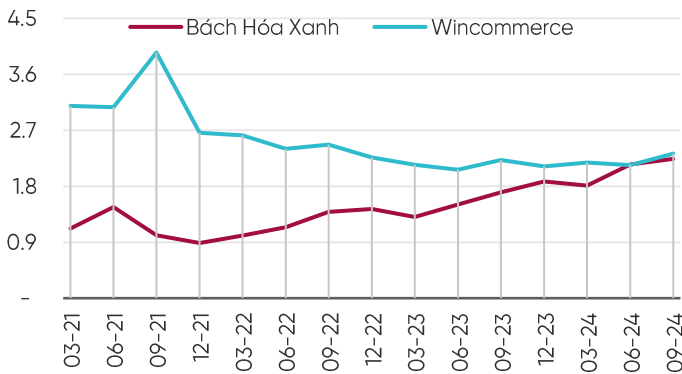
Số Lượng Cửa Hàng Của Hai Chuỗi



Nguồn: VPBanks tổng hợp

4C) Doanh thu BQ/Cửa Hàng/Tháng của cả hai chuỗi tăng trưởng trong Quý 3/2024

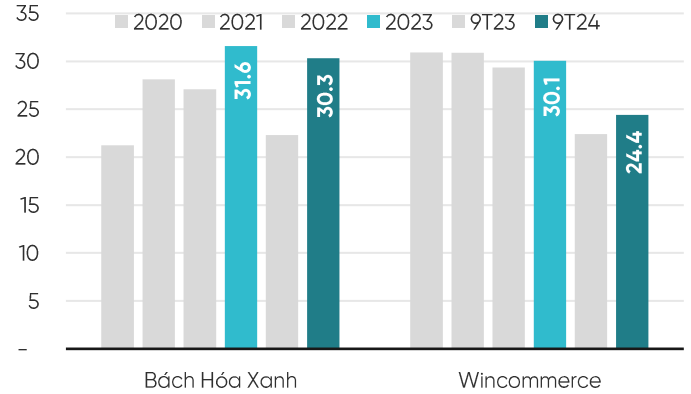
Doanh thu BQ/Cửa Hàng/Tháng (Tỷ)



Nguồn: VPBanks tổng hợp

4B) Doanh thu Bách Hóa Xanh có mức tăng trưởng vượt bậc, trong khi Wincommerce ghi nhận sự ổn định qua từng thời kỳ.

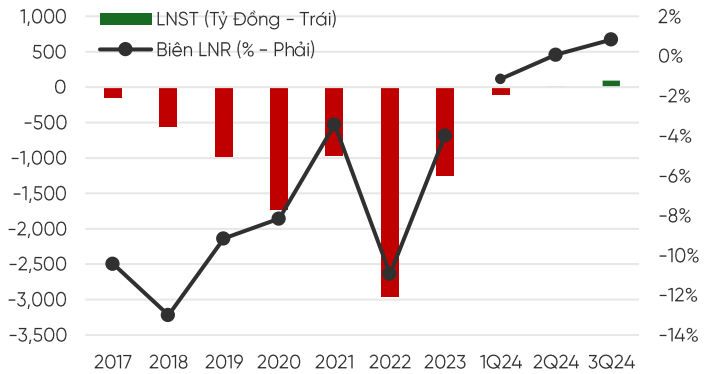
Giá Trị Doanh Thu Qua Các Năm (Nghìn Tỷ)



Nguồn: VPBanks tổng hợp

4D) Sự thành công trong mô hình kinh doanh của BHX đã được chứng minh khi chuỗi đã bắt đầu có lợi nhuận từ 2Q24.

Giá Trị Lợi Nhuận Ròng Của Bách Hóa Xanh (Tỷ Đồng)



Nguồn: VPBanks tổng hợp

## MẢNG TRANG SỨC

**Các cơ quan ban ngành đã sử dụng các biện pháp để bình ổn thị trường vàng, tuy nhiên tâm lý tích trữ vàng của người dân vẫn còn hiện hữu.**

Để thực hiện các chỉ đạo đã đề ra của Thủ tướng Chính phủ về bình ổn thị trường vàng, NHNN đã triển khai phương án bán vàng trực tiếp cho 04 NHTMNN (VCB, BIDV, Vietinbank và Agribank) để các ngân hàng này bán vàng trực tiếp tới người dân, từ đó sự chênh lệch giá vàng trong nước và quốc tế cũng đã giảm đi đáng kể như trong biểu đồ 9B. Sự điều phối này nhằm hạn chế việc nhập lậu nguồn vàng nguyên liệu nước ngoài đồng thời tạo điều kiện thuận lợi cho các doanh nghiệp vàng trang sức trong nước với giá nguyên liệu đầu vào rẻ hơn.

Tuy nhiên, có thể thấy sau đợt điều chỉnh mạnh của giá vàng diễn ra trong 2Q2024 khi thực hiện chỉ đạo nêu trên. Nhu cầu vàng của người dân nhìn chung đã giảm bớt trong 3Q2024 như trong biểu đồ 9A do niềm tin về việc xem vàng như một tài sản tích trữ và an toàn đã suy giảm một phần. Tuy nhiên, cũng cần phải lưu ý rằng, theo chia sẻ của một số công ty trong ngành, hiện tại nhiều cửa hàng vàng vẫn thông báo không có vàng miếng để bán cho khách và vàng nhẫn cũng chỉ được cung ứng một cách “nhỏ giọt”.

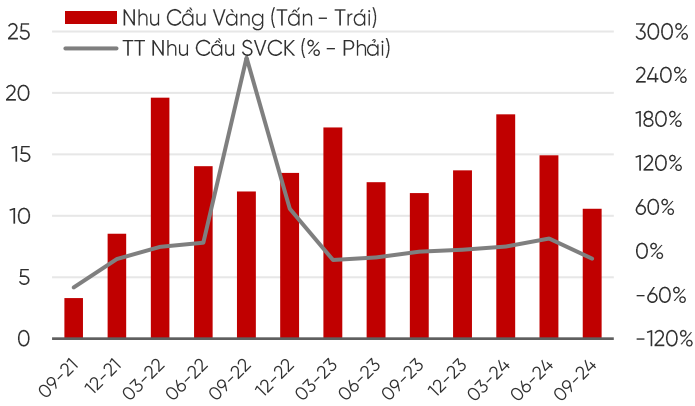
Sự việc này có thể sẽ ảnh hưởng tương đối với hoạt động kinh doanh trang sức của các công ty do không có nguồn vàng nguyên liệu để sản xuất, thay vào đó họ phải nhập khẩu nguồn vàng trang sức từ thị trường nước ngoài với chi phí vốn cao hơn so với việc tự sản xuất trong nước, vì vậy biên lợi nhuận có thể sẽ sụt giảm tương đối

## MẢNG TRANG SỨC

**Bảng Biểu 5: Nhu Cầu Vàng Của Người Việt Nam**

5A) Nhu cầu vàng của người dân đã sụt giảm trong 3Q2024 sau đợt điều chỉnh mạnh ở quý liền kề.

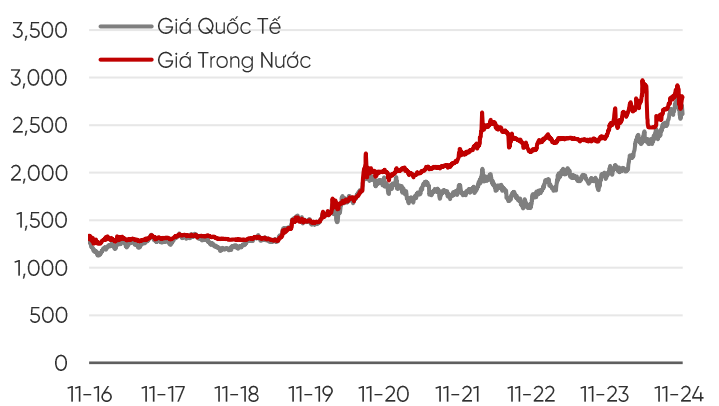
Nhu Cầu Vàng Theo Quý Và Tăng Trưởng SVCK



Nguồn: Hội Đồng Vàng Thế Giới, VPBanks

5B) Biên độ giá vàng trong nước và quốc tế đã thắt chặt sau các quyết định điều tiết từ NHNN.

Giá Vàng Quốc Tế Và Trong Nước (USD/Ounce)



Nguồn: Fiiipro, VPBanks

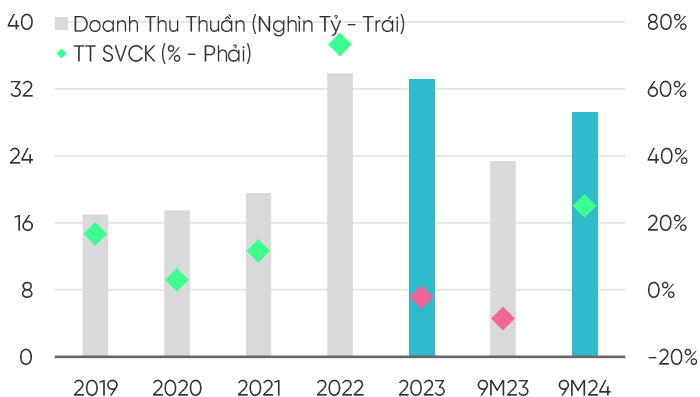
**Doanh thu PNJ tăng trưởng vượt bậc trong 9T2024, tuy nhiên biên lợi nhuận thu hẹp do chủ yếu là doanh thu vàng miếng.**

Trong ngành trang sức, PNJ được đánh giá là một trong các công ty uy tín và lâu đời ở thời điểm hiện tại bên cạnh những cái tên khác như DOJI và SJC. Trong biểu đồ 10A, có thể thấy doanh thu 9T2024 đạt 29.2 nghìn tỷ, tương đương tăng trưởng 25% svck và đạt hơn 88% doanh thu năm 2023. Với sự gia tăng mạnh mẽ từ doanh thu, biên lợi nhuận gộp có mức tăng trưởng tốt svck như trong biểu đồ 10B, tuy nhiên biên lợi nhuận lại có chiều hướng giảm khi so sánh với năm 2023. Cụ thể, biên LNG | LNHD trong 9T2024 đã sụt giảm về mức 16.7% | 6.1% từ mức 18.3% | 7.6% của năm 2023. Theo chia sẻ của Công ty, doanh thu tăng mạnh trong 9T2024 chủ yếu từ việc kinh doanh vàng miếng với biên lợi nhuận gộp chỉ khoảng 2%, thấp hơn hẳn so với mặt hàng trang sức và việc nhập khẩu vàng trang sức với giá thành cao hơn so với việc tự sản xuất trong nước.

**Bảng Biểu 6: Kết Quả Hoạt Động Của PNJ**

6A) Doanh thu của PNJ trong nửa đầu năm 2024 ghi nhận tín hiệu tích cực khi tăng trưởng mạnh svck.

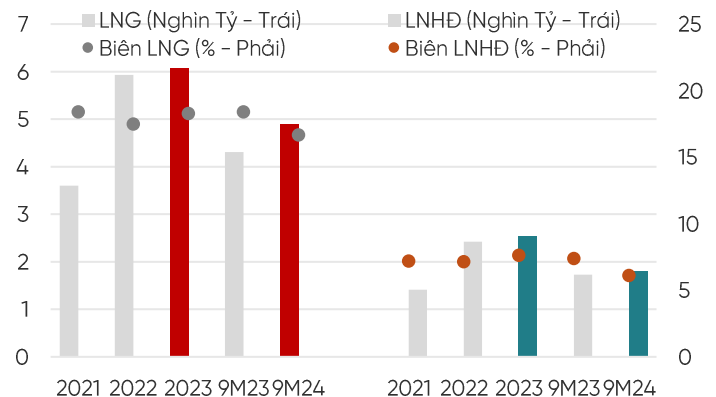
Doanh Thu Thuần Và Tăng Trưởng



Nguồn: VPBanks tổng hợp

6B) Biên lợi nhuận PNJ có xu hướng sụt giảm trong 1H2024 do nhu cầu tích trữ vàng thời từ người dân gia tăng.

Biên Lợi Nhuận gộp Và Biên Lợi Nhuận Hoạt Động (%)



Nguồn: VPBanks tổng hợp

## MẢNG DƯỢC PHẨM

**Ngành dược phẩm được đánh giá giàu tiềm năng khi nhu cầu sức khỏe người tiêu dùng luôn gia tăng nhanh chóng.**

Theo báo cáo hằng năm của IQVIA, quy mô ngành dược Việt Nam đã có nhiều thay đổi tích cực từ thời điểm COVID-19 bùng phát, ước tính tốc độ tăng trưởng kép hằng năm đạt 16.9%/năm trong giai đoạn 2018-2023 như trong biểu đồ 11A.

Với sự nâng cao ý thức sức khỏe sau dịch, chúng tôi đánh giá ngành dược phẩm sẽ là một ngành tiềm năng với nhiều động lực tăng trưởng nhằm đáp ứng nhu cầu sức khỏe đa dạng của người dân. Đặc biệt, trong hiện tại, bối cảnh dân số của Việt Nam đang có tỷ lệ dân số già hóa gia tăng một cách nhanh chóng từ năm 2009 như trong biểu đồ 11B. Theo ước tính, nền kinh tế Việt Nam sẽ chính thức bước vào giai đoạn dân số già trong năm 2034.

Về cơ cấu phần phối sản phẩm dược phẩm, theo biểu đồ 11C có thể thấy trong năm 2023 có đến 60% lượng sản phẩm dược phẩm được phân phối qua kênh nhà thuốc. Do đó, chúng tôi đánh giá ngành bán lẻ mảng dược phẩm có rất nhiều tiềm năng do là kênh phân phối chính của các nhà sản xuất dược.

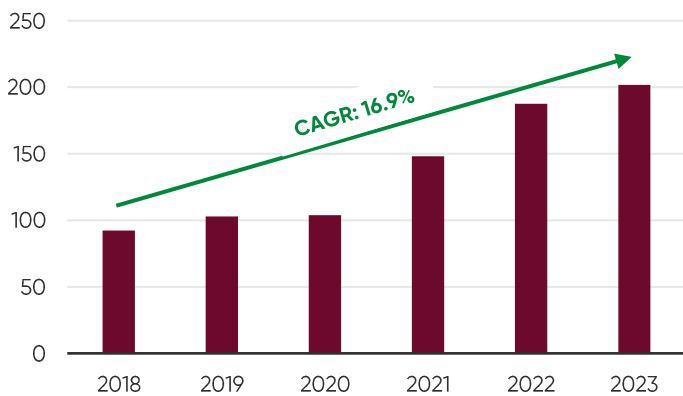
**Ngành bán lẻ dược trở nên sôi động với sự cạnh tranh mạnh mẽ đến từ ba ông lớn.**

Tuy nhiên, thị trường này khá phân mảnh với nhiều thương hiệu nhà thuốc tư nhân, nắm bắt được cơ hội đó ba ông lớn trong ngành gồm Long Châu (FRT), Pharmacity, và An Khang (MWG) đã tích cực mở rộng mạng lưới, thúc đẩy các chiến lược bán hàng nhằm gia tăng sự nhận biết thương hiệu với người dân. Theo thông tin công bố, số lượng cửa hàng của ba chuỗi nhà thuốc này đã gia tăng nhanh chóng từ năm 2018, trong đó nổi bật nhất là Long Châu khi hiện tại thương hiệu này đã có tới hơn 1,700 đơn vị cửa hàng phần phối trải dài trên 63 tỉnh thành và đang là nguồn động lực tăng trưởng chính cho FPT Retail.

### Bảng Biểu 7: Sơ Lược Ngành Dược Phẩm Việt Nam

7A) Giá trị ngành dược gia tăng liên tục qua các năm với sự thúc đẩy của cả sản xuất và phân phối

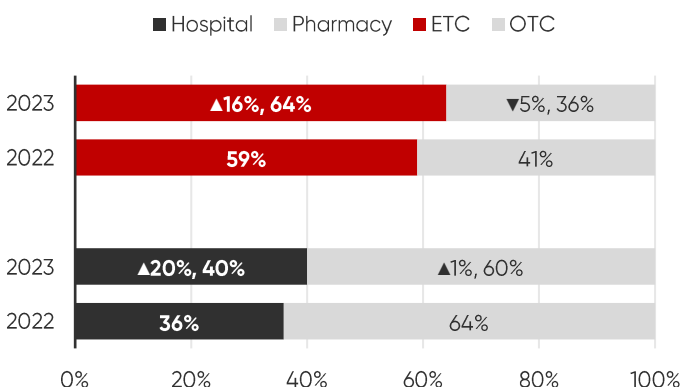
Giá Trị Ngành Dược Phẩm



Nguồn: Báo cáo IQVIA, VPBanks tổng hợp

7C) Cơ cấu ngành dược hiện tại đang tập trung tỷ trọng cao vào kênh nhà thuốc (Pharmacy) và thuốc kê đơn (ETC)

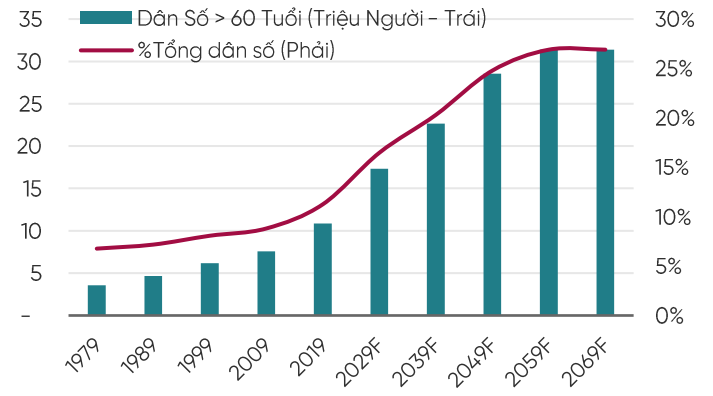
Kênh Tiêu Thụ Thị Trường Dược Phẩm



Nguồn: Báo cáo IQVIA, VPBanks

7B) Vấn đề già hóa dân số đang được xem là một trong các động lực tăng trưởng chính của thị trường dược Việt Nam

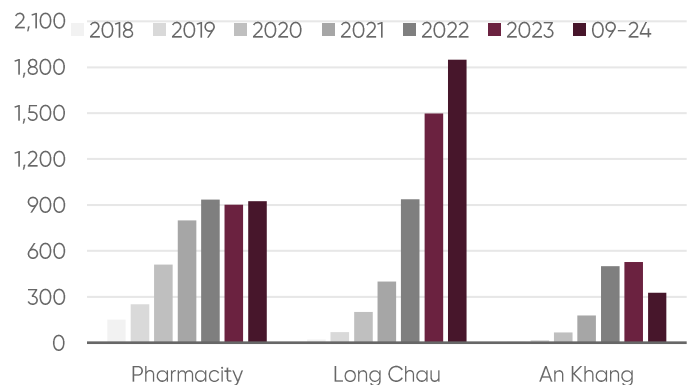
Tỷ Lệ Dân Số Già



Nguồn: Tổng cục dân số, Tổng cục thống kê, và Liên hiệp quốc

7D) Thị trường bán lẻ dược phẩm trở nên ngày càng sôi động với sự cạnh tranh từ ba "ông lớn"

Số Lượng Cửa Hàng Của Ba Chuỗi Dược Phẩm



Nguồn: VPBanks tổng hợp

## CẬP NHẬT KQKD Q3/2024

### Bảng Biểu 8: Đà tăng trưởng lợi nhuận của các công ty Hàng tiêu dùng, Bán lẻ giảm tốc

8A) Tổng lợi nhuận sau thuế các công ty Hàng tiêu dùng tăng trưởng chậm lại so với cùng kỳ

Công ty	Doanh thu thuần			Lợi nhuận sau thuế			LNST 9M2024	Kế hoạch 2024	% Kế hoạch LNST 2024	Nhận xét
	Q3/24	% sv cùng kỳ	% sv quý trước	Q3/24	% sv cùng kỳ	% sv quý trước				

#### Tiêu dùng

VNM	15,537	-1%	-7%	2,403	-5%	-11%	7,306	9,376	77.9%	Thị phần giảm và bị ảnh hưởng của bão
MCH	7,987	10%	8%	2,094	14%	17%	5,553	7,300	76.1%	Tăng trưởng doanh thu của MCH chủ yếu được thúc đẩy bởi mảng thực phẩm tiện lợi (+13% YoY) và đồ uống (+18% YoY), ngành hàng gia vị cũng tăng trưởng ổn định ở mức 7% YoY.
SAB	7,670	3%	-5%	1,161	8%	-12%	3,504	4,580	76.5%	Ngành bia phục hồi nhẹ, SAB giành thêm được thị phần và kiểm soát được chi phí tốt hơn
QNS	2,727	11%	-3%	532	5%	-23%	1,755	1,342	130.8%	LNST tăng nhẹ nhờ sản lượng tiêu thụ mảng đường

#### Bán lẻ

MWG	34,147	13%	0%	806	1976%	-31%	2,881	2,400	120.0%	Các khoản chi phí không thường xuyên, việc thay đổi cơ cấu sản phẩm ảnh hưởng đến LNST thấp hơn kỳ vọng
FRT	10,376	26%	12%	165	Đảo chiều	241%	358 (LNST)	125 (LNST)	286.1%	Doanh thu chuỗi nhà thuốc Long Châu cải thiện, tình trạng thua lỗ của FPT Shop giảm sau các nỗ lực tái cấu trúc. Lợi nhuận thuần của chuỗi FPT Shop chuyển biến tích cực
DGW	6,226	15%	24%	121	17%	38%	302	490	61.6%	Tỷ suất lợi nhuận tăng nhờ doanh thu tăng mạnh & lãi tỷ giá dẫn
PNJ	7,130	3%	-25%	216	-15%	-50%	1,382	2,089	66.2%	Đà tăng trưởng LNST của PNJ đảo chiều trong tháng 9/2024

Nguồn: VpbankS tổng hợp

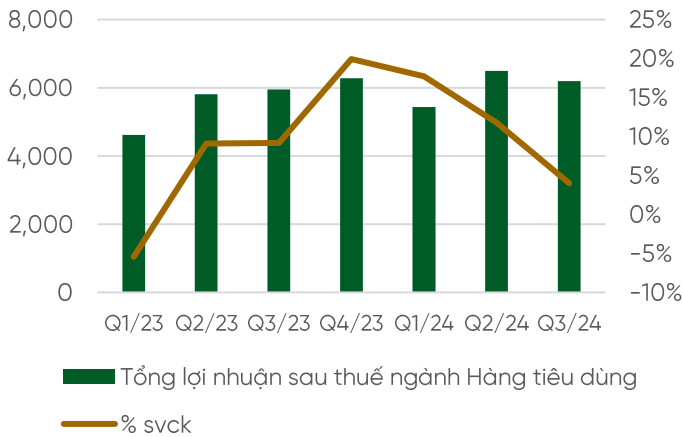


## CẬP NHẬT KQKD Q3/2024

### Bảng Biểu 9: Đà tăng trưởng lợi nhuận của các công ty Hàng tiêu dùng, Bán lẻ giảm tốc

9A) Tổng lợi nhuận sau thuế các công ty Hàng tiêu dùng tăng trưởng chậm lại so với cùng kỳ

Tổng lợi nhuận sau thuế các công ty Hàng tiêu dùng



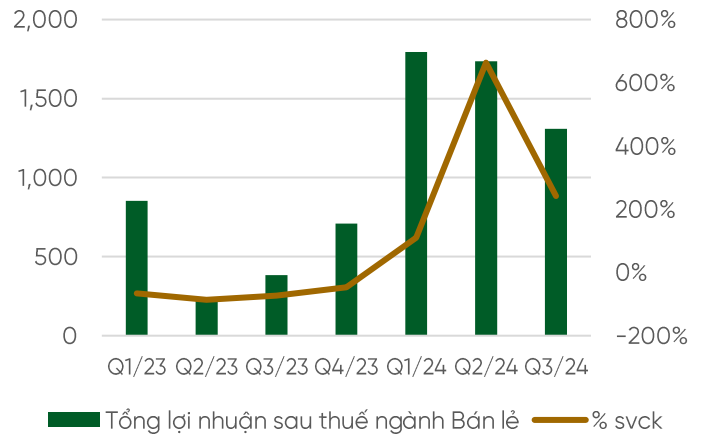
Nguồn: VpbankS tổng hợp

**Lợi nhuận Q3/2024 của nhiều công ty giảm so với Q2/2024, nhưng một số công ty vẫn ghi nhận tăng trưởng nhờ cải tiến sản phẩm và cải thiện các mảng kinh doanh chính.**

Trong quý 3/2024, lợi nhuận của nhiều công ty giảm so với quý 2/2024, chủ yếu do ảnh hưởng của bão Yagi và mùa thấp điểm của một số ngành. Tuy nhiên, một số công ty như MCH vẫn ghi nhận tăng trưởng nhờ vào việc cao cấp hóa sản phẩm và cải thiện các mảng kinh doanh chính. Ngành bán lẻ cũng có sự phân hóa khi lợi nhuận của MWG và PNJ thấp hơn kỳ vọng, trong khi FRT và DGW vượt kỳ vọng. Ngành hàng tiêu dùng nhanh phục hồi chậm, với VNM có kết quả kém hơn so với ngành, nhưng MCH và QNS lại tăng trưởng cao hơn toàn ngành.

9B) Lợi nhuận sau thuế của các công ty Bán lẻ giảm so với quý trước.

Tổng lợi nhuận sau thuế các công ty Bán lẻ



## MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Phòng Phân Tích Đầu Tư chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Phân Tích Đầu Tư không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân Tích Đầu Tư – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

## THÔNG TIN LIÊN HỆ

### Công ty Cổ phần Chứng khoán VPBank

Tầng 25, tòa nhà VPBANK, số 89 Láng Hạ, Quận Đống Đa, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: [cskh@vpbanks.com.vn](mailto:cskh@vpbanks.com.vn)

Website: [www.vpbanks.com.vn](http://www.vpbanks.com.vn)

### Phòng Phân tích Ngành & Cổ phiếu

Email: [research@vpbanks.com](mailto:research@vpbanks.com)

### Chuyên viên phân tích

Nguyễn Phương Trinh

Email: [trinhnp@vpbanks.com](mailto:trinhnp@vpbanks.com)