



We Create **Fortune**

2019 年 6 月投資策略 下跌期間是中線買入的好時機

YSVN 個人客戶研究和分析部



Công Ty Chứng Khoán
Yuanta Việt Nam

Yuanta
Securities Vietnam

www.yuanta.com.vn

We Create **Fortune**

全球經濟 與投資策略

全球宏觀經濟概況

全球宏觀：美國的經濟增長已停止減速，而歐洲仍存在政治和經濟風險。中國的經濟增長已經觸底。

Fed 仍以局外人保持中立，穩定增長和輕微通脹。

上週德國經濟意外嚴重的經濟衰退，ECB 可能再次下調經濟預測。

對於台灣而言，TAIEX 正在緩慢復甦，因獲得了美國和中國穩定增長的支持，以及台灣政府吸引匯款的有利政策。

由於美國對伊朗實施經濟制裁，以及夏季煉油廠強烈季節性，供應緊張，油價可能在不久的將來會趨於上漲。

黃金價格可能會面臨壓力，因由於美國股市創下歷史新高，市場風險趨於增高，黃金價格區間將下跌至1,260-1,280美元。



	經濟狀況	國家政策	央行政策	市場趨勢	建議
美國	4月份產量略有下降，而私人消費成本增長穩定。	美中貿易談判在最後階段出現意想不到的轉折點，導致市場波動。	增長可能已經下降，但通脹仍受控制之中。Fed 維持等待觀察的心態。	美元可能會逐漸增高。暫停增加利率將有助於債券市場。美國證券有可能高位累積。	USD (+) US bonds (+) US high-yield bonds (+) US stocks (neutral)
歐元區	4月份德國製造業 PMI 再次下降，造成經濟衰退的擔憂。	英國的意見分歧使英國脫歐成為一個退出的過程。可能會再次面臨不信任投票。May 首相可能再次面臨不信任的投票。	ECB 執行委員會承認經濟疲弱比預期的高，沒有計劃立即加息。	歐元有可能低位累積。德國債券收益率接近歷史關卡。歐洲證券可能會波動但仍處於穩定。	Euro (-) European bonds (+) European high-yield bonds (+) European stocks (neutral)
日本	出口繼續下降，但消費者價格穩定，至今減少對通貨緊縮的擔憂。	將消費稅提高2%的計劃保持不變，因經濟不如畏懼而減弱。	日本銀行對經濟前景持積極態度，可以維持其現行政策。	日元很相當不穩定。日本證券可能會在高位波動。	JPY (neutral) Japanese bonds (neutral) Japanese stocks (neutral)
中國	4月製造業 PMI 趨於下降，出口低於預期，這是增長前景不明確的跡象。	2019年第一季度，當地基礎設施建設成本達3年來的高點，表明了政府的大力投資以支持增長。	PBoC 推出 TMFL 和 RRR 目標再次削減，仍依賴寬鬆政策。	人民幣相當不穩定。SSE 綜合指數可能會在高位波動。	RMB (neutral) RMB bonds (neutral) A-shares (neutral)
台灣	4月份出口為連續第六個月下降，但設備大量進口。表明強大的資本流動。	關於海外匯款和稅收的新規定將有助於外國資本重返台灣。	由於通脹壓力較低，上半年需求減弱。央行持續目前的寬鬆政策。	新台幣 NTD 可能會在一定範圍內累積。資金流回有可能會支持台灣證券。	TWD (neutral) TW bonds (+) TW stocks (neutral)
新興市場	3月份新興市場 PMI 升至接近8個月的高位為 51。	在中國的強勁刺激下，新興市場可能會出現出口及行業增長的復甦。	隨著美國的短期利率降低以及資本提取壓力減小，新興市場的央行變得更加溫順。	預期降息將有利於債券市場。	Emerging market bonds (+) Emerging market stocks (neutral)



台灣、香港、中國

- **台灣：** 中美貿易戰再度升級使全球市場下挫，TAIEX 從之前峰值的 11,000 點下跌至年均水平附近。當貿易戰的前景仍不樂觀時，我們預計此期間指數回調將會是很困難。我們建議投資者實施防禦策略並轉向受益於貿易戰的交易。對於科技板塊，我們建議投資者以低比例買入和短期交易，嚴守停利/停損。我們相信，當 TAIEX 是否回到支撐位 10,000 點，將會是關注的關鍵。
- **香港：** 由於最新的美中貿易談判沒有取得好成績，香港恆生指數（HSI）在 4M19 增長16%，HIS 較上個月下跌6.4%。美國和中國關稅增加帶來的不穩定性使投資者情緒有所下降。但我們認為大幅盤整對於 HIS 這指數水平是不太可能出現，因 1) 當前市盈率 P/E 為 10.6倍，低於其十年均值為 11.3倍（約：8.6-16.3倍），因此市場市盈率 P/E 已恢復正常的水平；2) 我們相信經6月28至29日召開的 G20 Osaka 峰會後兩國將恢復貿易談判。
- **上海（中國）：** 美國商務部正考慮向華為簽發90天的臨時許可證，而中國則聲稱有決心通過媒體打擊長期的貿易戰。隨著貿易戰的升級，華為被列入“黑名單”。但，美國向華為簽發90天的臨時許可證將有助於最大限度地減少黑名單的負面影響。



韓國、印尼、泰國

- **韓國**：美中貿易戰的持續性引發了對當前經濟的擔憂。直至美國/中國統治者於6月底在 G20 峰會上碰面時，新聞流將對韓國股市產生重大影響。然而，本國貨幣兌美元貶值和匯率調低帶來了貿易戰的真正有效性，因此加快恢復基本因素。此外，積極的是歐洲/中國的經濟周期指標表明了經濟正觸底反彈。
- **印尼**：當美中貿易戰緊張局勢加劇時，新興市場出現逆轉，導致 JCI 較上個月下跌8.04%，而 Rupiah 增長減弱，與上個月相比增長3.03%。MSCI 印尼 ETF 也較上個月大跌14.85%。2019年第一季度 GDP 增長比預期低為 5.07%時，這種情況變得更糟。4月份，貿易逆差為25億美元，由於嚴重依賴資本來彌補虧損，引發了對外部穩定的擔憂。
- **泰國**：由於 MSCI 的投資組合重組期，市場有來自外資組織的資本流入。MSCI 將補充 NVDR 計算外資股東的自由流通量，這將導致2019年5月底流注泰國股市的現金流量估計約為20至25億美元。泰國 MSCI 指數（模擬）補加 INTUCH（1.7%），DTAC（0.65%），RATCH（0.81%），CENTEL（0.65%）新成員。





Công Ty Chứng Khoán
Yuanta Việt Nam

Yuanta
Securities Vietnam

www.yuanta.com.vn

We Create **Fortune**

2019年5月份 越南經濟狀況

越南：信貸用前景有所改善

- ❖ Fitch 已將越南的信貸前景從穩定提升至積極。
- ❖ 5月 PMI 指數為52點，與4月相比略有下降。
- ❖ 2019年的5個月平均 CPI 為 2.74%，這是過去3年中最底的5個月平均漲幅。電力和汽油價格對 CPI 上漲勢頭產生重大影響。
- ❖ 截至5月20日，外資的新註冊、增加、出資購買股份的資本總額同比增加 69.1%。同時，外國資本支出也維持比同期略有增加 7.8%。



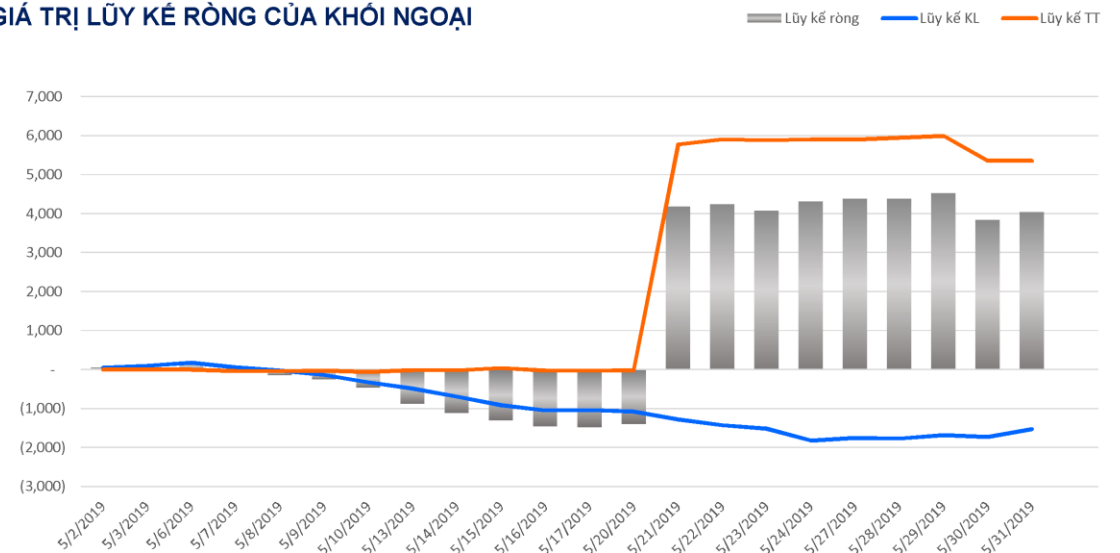
越南：外資突然買超

- ❖ 截至2019年5月底，VN-Index 較2019年4月份指數下跌 2.02%，交易量下跌 34%。
- ❖ 市場有較大的分歧，中小企業類股在2019年5月吸引了大量現金流，如：漁業、紡織、工業區等。
- ❖ 外資突然買超逾達4兆越盾，其中 VIC 的議價交易值為 5.6 兆越盾。

TOP 10 MÃ CP MUA RÒNG

STT	MÃ CP	GT Ròng	GT Mua	GT Mua KL	GT Mua TT	GT Bán	GT Bán KL	GT Bán TT
1	VIC	5,601.3	6,179.8	283.1	5,896.7	(578.5)	(494.3)	(84.2)
2	MPC	504.5	517.5	-	-	(13.1)	-	-
3	PVI	305.1	305.6	-	-	(0.5)	-	-
4	BVH	186.0	380.2	325.7	54.5	(194.3)	(142.5)	(51.7)
5	PLX	154.2	244.8	220.0	24.8	(90.6)	(65.8)	(24.8)
6	HVN	144.7	157.7	157.7	-	(13.1)	(13.1)	-
7	PDR	134.0	140.5	4.1	136.4	(6.5)	(6.5)	-
8	E1VFN30	81.8	216.1	34.6	181.4	(134.2)	(111.4)	(22.8)
9	FPT	78.0	399.1	1.3	397.7	(321.1)	(0.9)	(320.2)
10	HSG	59.9	80.1	80.1	-	(20.2)	(20.2)	-

GIÁ TRỊ LŨY KẾ RÒNG CỦA KHÓI NGOẠI





Công Ty Chứng Khoán
Yuanta Việt Nam

Yuanta
Securities Vietnam

www.yuanta.com.vn

We Create **Fortune**

貿易戰的影響

美 - 中貿易戰的走勢

- 2019年5月，美國總統決定對中國進口的商品關稅從10%稅率提高至25%，到目前為止達2500億美元。然而，緊張局勢並未止步於此，美國總統已對從中國進口的3000億美元商品的新一輪稅收發出警告，因若下一次談判協議失敗。此外，中國也對從美國進口的5000項商品徵收8%~25%的稅收，現值約為600億美元。
- 引發美中貿易戰的主要原因是中國值至2025年的“中國製造”全球政策，通過知識產權複製法，尤其是現時的4.0工業網絡。此外也是美國與中國的貿易平衡逆差，目前美國仍從中國進口大量的產品。



對全球經濟的影響

像目前貿易戰的不斷升級，就難以準確衡量對全球經濟的直接影響。然而，世界經濟組織也有不少預測，例如：

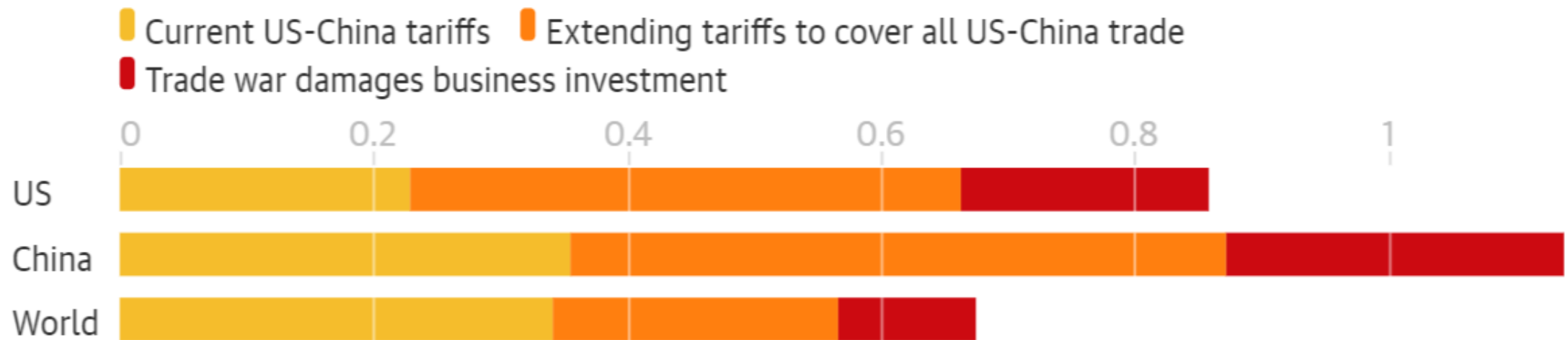
- 據IMF國際貨幣基金組織的預測，全球經濟預計將遭受每年損失約4000-4500億美元，2019年下降約0.1-0.3%，因貿易下滑（從2018年的3.9%增長率下降至2019年的3.7%，且在2020年還會更低）和全球投資，全球產鏈中斷的影響。
- OECD預測全球GDP增長放緩，將從2018年的3.5%降至今年的3.2%，然後2020年增長3.4%。根據貿易戰升級的最壞情況 - 在實施關稅時，所有美 - 中企業和貿易將會暫停投資。後果 - 美國的GDP與其他可避免升級的情況相比低於0.8%。中國的GDP可能會低於1.1%。



對全球經濟的影響

Escalation of US-China trade war would damage global growth

Percentage fall in GDP by 2021-22



Guardian Graphic | Source: OECD



Công Ty Chứng Khoán
Yuanta Việt Nam

Yuanta
Securities Vietnam

www.yuanta.com.vn

對全球經濟的影響

- 據牛頓經濟 Oxford Economics，此舉將導致2019-2020年全球GDP再下降約0.12%點，美國GDP下降0.3%，中國GDP下降0.8%點。若美國對從中國進口的所有商品徵收25%稅，而中國同樣報復，就2020年，全球GDP可能下降0.5%點，美國GDP將下降0.5%點，中國GDP也將下降1.3%點。同時，由於需求的推動（商品價格上漲），美國和全球通脹可能略有增高。
- 這場貿易戰的緊張局勢可能不會持續長期發生，因雙方為了減少對兩國的損害而仍在談判達成合理協議的過程中，其次是現任美國總統將於2020年結束，因此以便繼續保持信譽，需給予選民最終的結果。

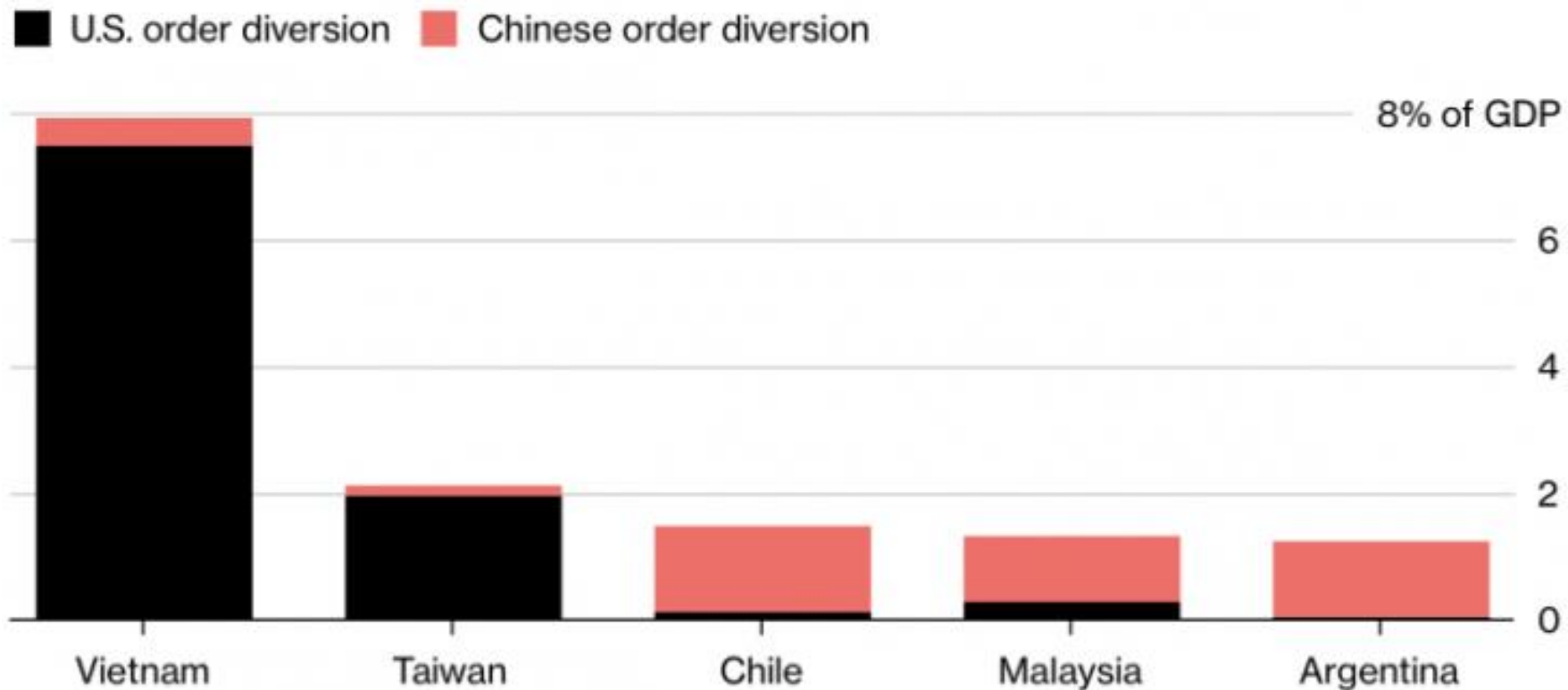


越南是最大受益者

- 短期內對全球增長，包括越南，產生負面的影響。
- 據 Nomura 的預測，從長遠來看，越南可能是最大的受益者。
- 貿易緊張局勢升級使匯率不穩定，匯率上升 → 出口受益。
- 轉移浪潮增加 → FDI 增加。
- 美國增加越南商品的進口量，如漁業、紡織品。
- 由於經濟增長放緩，中國減少進口量，如漁業出口到中國的比例大，木材、橡膠等。



越南是最大受益者



Nguồn: Nomura



產業和股票受益

- 紡織：TNG, TCM, STK
- 漁業：MPC, VHC, ANV
- 工業區房地產：KBC, ITA, LHG, SZL, SZC, PHR, NTC, GVR, ...
- 房地產：VHM, VIC, NVL, PDR, NLG, KDH, DXG, LDG
- 物流：GMD





Công Ty Chứng Khoán
Yuanta Việt Nam

Yuanta
Securities Vietnam

www.yuanta.com.vn

We Create **Fortune**

2019 年 6 月 證券市場

2019 年 6 月份的活動事件

日期	事件
2019/6/08	召開 G20 會議
2019/6/19	Fed 定期召開會議，且預計不會加息
2019/6/17-21	兩項基金進行2019年第二季度投資組合的結構
2019/6/28	結束鎖定 VN30 投資組合的數據



2019 年 6 月份 VN-Index 走勢

情況 1：重復舊況

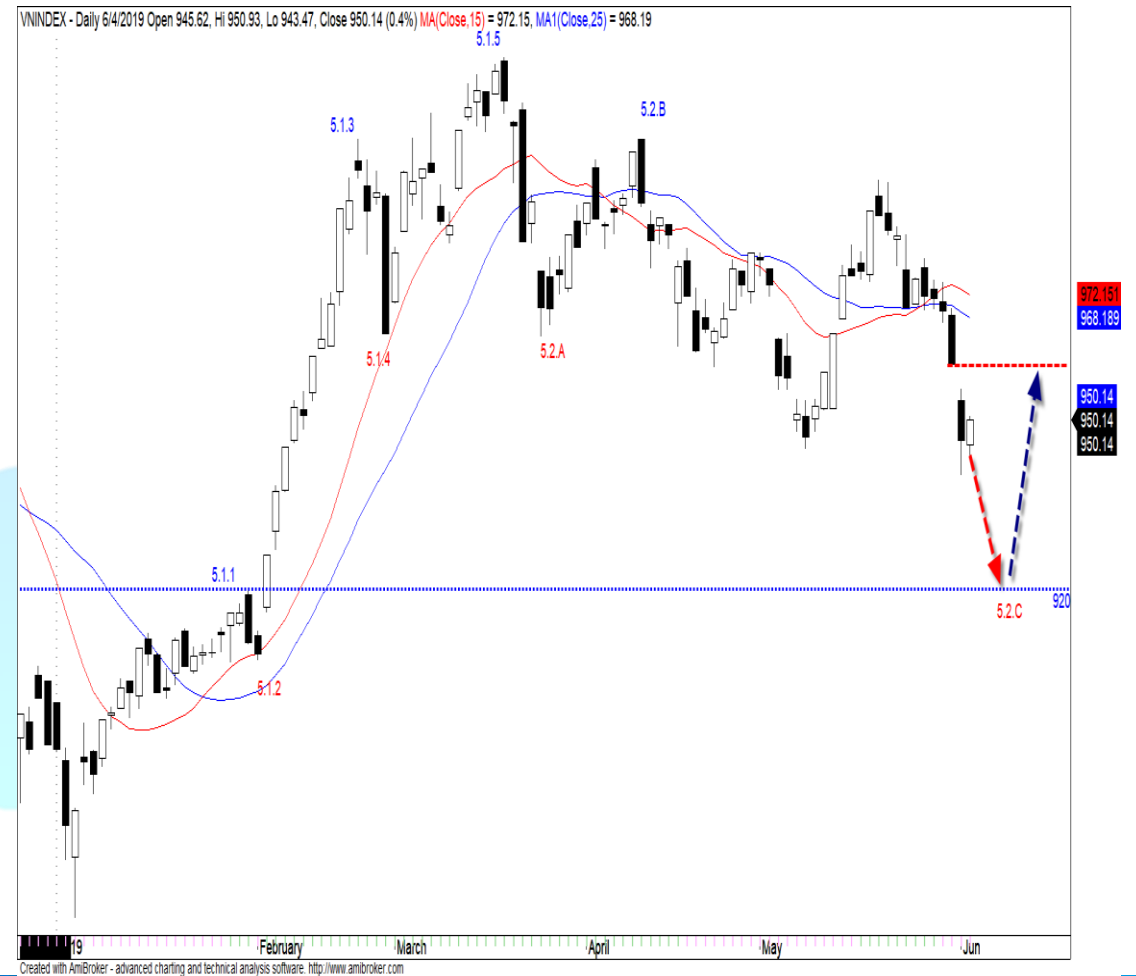
- ❖ VN-Index 仍維持支撐線的 950 點並且挑戰 980 點。
- ❖ 油氣股、中型股是吸引現金流的個股（從貿易戰中受益的類股）。



2019年6月份 VN-Index 走勢

情況 1：結束 920 點的盤整線

- ❖ 盤整浪潮預計將結束於920點。
- ❖ 市場可能回到2019年6月中旬的960點漲勢。
- ❖ 油氣股和中型股(Midcaps)將吸引現金流（從貿易戰中受益的類股）。





Công Ty Chứng Khoán
Yuanta Việt Nam

Yuanta
Securities Vietnam

www.yuanta.com.vn

We Create **Fortune**

2019 年 6 月 投資策略和 建議的投資組合

2019 年 6 月的投資策略

- ❖ 我們維持對 VN-Index 的合理預測為 1,098 點，以2019年全年的利潤增長預測為18%。
- ❖ 對於情況 1，投資者可考慮買入若 VN-Index 確認短期上漲趨勢（即 VN-Index 超越 965點價格區），投資者可以買入。
- ❖ 對於情況 2，投資者可考慮探索性買入當 VN-Index 下跌至 920 點價格區，並且增加比重當 VN-Index 確認短期上漲趨勢。
- ❖ 關注產業：
 - 油氣：PVS, PVD
 - 銀行：BID, MBB, ACB
 - 房地產：NLG, TDH
 - 紡織、漁業：TNG, TCM, STK, MSH, VHC, ANV
 - 化學：AAA
 - 零售：PNJ



2019 年 6 月分投資事項

- ❖ Upcom 上個股的撤資和轉移交易所正為 Upcom 指數的支撐因素，在未來時段可能會繼續上漲趨勢。關注個股：VEA，Viettel 股族
- ❖ 預計2019年5月從中國 FDI 轉移的轉移浪潮將持續增加，工業區房地產將直接受益。關注個股：KBC，PHR，NTC
- ❖ EVFTA 協議預計即將簽署，漁業和紡織受益。關注個股：TNG, TCM, STK, MSH, VHC, ANV



2019 年 6 月建議投資組合 (價格更新於2019年5月31日)

股票	建議	目標價 (VND)	Upside	市值 (Bil. VND)	P/E TTM	評論
MBB	買進	28,300	35.73%	44,064	6.9X	<ul style="list-style-type: none"> • 2019 年第一季度的綜合稅前利潤達 2.424 兆越盾，同比增長 26.3%。其中，最值得關注是具有利潤飆升的 MB Ageas Life 子公司保險領域的服務業。 • MBB 符合 Basel II 協議的標準，經國家銀行批准從 2019 年 5 月 1 日起應用資本充足率的規定。MBB 預計今年內從 21.604 億越盾的資本增加到 25.841 兆越盾。 • 預計 MBB 的 2019 年稅前利潤將增長 22.4%，信貸增長率為 18%。
ACB	買進	37,415	29.02%	36,168	6.7X	<ul style="list-style-type: none"> • 今年前三個月，銀行信貸增加 3%，資本動員增加 2%。ACB 的第一季度利潤達約 1.670 兆越盾，達年度計劃的 28.7% • 今年前三個月的壞賬減少超過 3% 至 1.623 兆越盾，從而將壞賬率從去年年底的 0.73% 降低至 0.68% • ACB 符合 Basel II 協議的標準，經國家銀行批准從 2019 年 4 月 22 日起應用資本充足率的規定。 • 預計稅前利潤同比增長 19.3%



2019 年 6 月建議投資組合 (價格更新於2019年5月31日)

股票	建議	目標價 (VND)	Upside	市值 (Bil. VND)	P/E TTM	評論
PVS	買進	29,300	29.65%	10,802	9.3X	<ul style="list-style-type: none"> PVS 已公佈初步估計的 2019 年第一季度業績，綜合收入預計為 3.8 兆越盾，同比增長 12%，稅前利潤估計為 3500 億越盾，同比增長 18%。 2019 和 2020 年的 (核心) 利潤增長前景是積極的，當一些大型離岸項目 off-shore 錄得收入時，重點仍放在 M&C 這塊上。 預計 2019 年市盈率 P/E 為 12.8 倍 (2019 年每股盈利 EPS 為 1,719 越南盾)
PVD	買進	21,500	14.97%	7,159	20.9X	<ul style="list-style-type: none"> PVD 的營收入達 9095 億越盾 (同比下降 18%)，母公司股東的稅後利潤虧損 870 億越盾 (而去年年底為 2190 億越盾)。 預計 2019 年剩餘季度的利潤前景將更好，因 (1) 自升式鑽機在馬來西亞已有穩定的工作 (2) 由於東南亞對自升式鑽機的需求再次增加，回收鑽機租賃價格恢復 (3) PVEP 的債務回收更加順利。這也是 PVD 在 2019 年盈利的最大風險，仍然是來自 PVEP 的債務追回進度。若沒有任何 PVEP 的債務追回記錄，PVD 可能會要撥備金高達 2000 億越盾。 2019 年收入預測達 5.734 兆越盾 (同比增長 4.2%)，稅後利潤預測為 1800 億越盾 (同比增長 10.4%)，相應於每股收益 EPS 為 4700 越盾。



2019 年 6 月建議投資組合 (價格更新於2019年5月31日)

股票	建議	目標價 (VND)	Upside	市值 (Bil. VND)	P/E TTM	評論
AAA	買進	20,500	15.49%	3,039	8.7X	<ul style="list-style-type: none"> 由於 AnPhat Complex 工業區的土地和廠房租賃權轉讓的收入，2019 年第一季度業績令人觸目，收入為 2.639 兆越盾 (同比增長 103%)，稅前利潤為 2700 億越盾 (同比增長 275%)。 2019 年的利潤前景樂觀，由於 (1) 2018 年的低水平 (2) 利潤突然增高因 Anphat Complex 的土地出租收入大幅增加 (3) NMLD Dung Quat 的 PP 塑料粒消耗量 35% (4) 核心業務 (包裝板塊) 營運的毛利率有改善因銷售價格改善及第 6 和第 7 號廠房的營運業績提高。 公司定下的目標收入逾達 10 兆越盾 (同比增長 24.7%)，稅後利潤逾達 5000 億越盾 (同比增長 136%)，相對於每股收益 EPS 為 2,320 越盾。我們相信 AAA 將完成上述的目標。
PNJ	買進	120,900	17.26%	17,218	16.0X	<ul style="list-style-type: none"> PNJ 已公佈 2019 年第一季度業績，淨收入為 4.783 兆越盾 (同比增長 15.6%)，母公司股東稅後利潤達 4290 億越盾 (同比增長 27.5%)，相對達到收入目標的 26% 和 2019 年利潤目標的 36%。 2019 年，PNJ 定下目標淨收入達 18.208 兆越盾 (同比增長 25%)，稅後利潤達 1.182 兆越盾 (同比增長 23%)，相當於每股盈利 EPS 達 6,612 越盾。 按目前價位，該股票的 2019 年市盈率為 15.6 倍，相對於 PEG <1



2019 年 6 月建議投資組合 (價格更新於2019年5月31日)

股票	建議	目標價 (VND)	Upside	市值 (Bil. VND)	P/E TTM	評論
MSH	買進	68,350	18.25%	2,906	6.8X	<ul style="list-style-type: none"> • 作為越南五大紡織服裝出口企業之一，MSH 每年可生產 5000 萬件產品。此外，MSH 擁有業內最高的 ROE 和 ROA 係數。 • Song Hong 10 廠房於 2020 年投產後，MSH 的產能預計將增加 15%-20%。 • FOB 訂單持續增長在 2019 年達至 70%，2020 年至 80%，有助於提高毛利率 • MSH 的訂單數量繼續增長，因受益於紡織服裝訂單的浪潮轉移到越南，以及公司開發更多的新客戶。 • MSH 的營收和稅後利潤估計達 4.39 兆越盾和 4120 億越盾，同比增長 11% 和 11.3%。預計每股盈利 EPS 為 8,014 越盾。 • 2019 年預測市盈率为 8.5 倍。





Công Ty Chứng Khoán
Yuanta Việt Nam

Yuanta
Securities Vietnam

www.yuanta.com.vn

We Create **Fortune**

中、短線 建議投資組合

長線建議投資組合 (價格更新於2019年5月31日)

股票	建議	目標價 (VND)	Upside	市值 (Bil. VND)	P/E TTM	評論
MBB	買進	31,150	49.40%	44,064	6.9X	<ul style="list-style-type: none"> • 2019 年第一季度的綜合稅前利潤達 2.424 兆越盾，同比增長 26.3%。其中，最值得關注是來自 MB Ageas Life 子公司的保險這塊有利潤增長飆升的服務業。 • MBB 符合 Basel II 標準，經國家批准從 2019 年 5 月 1 日起應用資本充足率的規定。MBB 預計將其條例資本從 21.604 兆越盾增加至 25.841 兆越盾。 • 預計 2019 年 MBB 的稅前利潤將增長 22.4%，信貸增長率為 18%
ACB	買進	42,125	45.26%	36,168	6.7X	<ul style="list-style-type: none"> • 前 3 個月，銀行信貸增加 3%，資本動員增加 2%。ACB 的第一季度利潤達約 1.670 兆越盾，達到年度計劃的 28.7% • 前 3 個月的壞賬減少超過 3% 至 1.623 兆越盾，從而將壞賬率從去年年底的 0.73% 降至 0.68% • ACB 符合 Basel II 標準，經國家銀行批准，從 2019 年 4 月 22 日起應用資本充足率的規定。 • 預計稅前利潤同比增長 19.3%



長線建議投資組合 (價格更新於2019年5月31日)

股票	建議	目標價 (VND)	Upside	市值 (Bil. VND)	P/E TTM	評論
KBC	買進	19,400	34.72%	6,765	10.8X	<ul style="list-style-type: none"> • KBC 擁有一塊大型土地儲備，擁有 5,188 公頃的工業用地和 1,063 公頃的住宅用地。這塊土地足以讓公司發展數十年。 • 2019 年第一季度財務報表的收入下跌超過 23%，利潤達 1033 億越盾，同比下跌 55% • 此外，KBC 還能夠在 2019 年錄得令人觸目的稅後利潤。 • 預計 2019 年稅後利潤增長為 10%
PPC	維持	30,650	13.52%	8,657	7.2X	<ul style="list-style-type: none"> • 2019 年第一季度，淨收入達 1.709 兆越盾，略有下跌，淨收入達 2426 億越盾，同比增長 27%。 • 當 2017 和 2018 年已支付大額貸款時，公司的財務狀況正逐步改善。 • 受益於 2019 年前 6 個月的 El Nino 現象。 • 預測 2019 年 PPC 的稅後利潤仍大約相當於 2018 年，即接近 1.2 兆越盾，相當於每股盈利 EPS 為 3,678 越盾/股。



長線建議投資組合 (價格更新於2019年5月31日)

股票	建議	目標價 (VND)	Upside	市值 (Bil. VND)	P/E TTM	評論
REE	買進	40,800	25.54%	10,077	5.7X	<ul style="list-style-type: none"> • 2019 年第一季度淨收入逾達 1.079 兆越盾，漲幅不大，稅後利潤達 3700 億越盾，同比下降 11% • 辦公室租賃這塊為最高利潤率。 • 關於公司的合資這塊，尤其是電力和水利業務板塊的合資公司，仍維持相當好的增長率。 • 預計 2019 年每股盈利 EPS 增長率為 26%，因由熱電，機電，房地產和水利的增長，將抵消水電造成的損失。
MWG	買進	119,850	39.20%	38,124	12.0X	<ul style="list-style-type: none"> • 2019 年前 3 個月的收入達 25.017 兆越盾，稅後利潤達 1.041 兆越盾，相當於同期收入增長 10% 和稅後利潤增長 29%。 • 公司定下 2019 年的收入和稅後利潤目標分別為 108.468 兆越盾（同比增長 25.4%）和 3.571 兆越盾（同比增長 24%），每股收益 EPS 為 8,058 越盾。 • 提高 BHX (Bach Hoa Xanh) 連鎖店的毛利率對 MWG 來說是一個挑戰，管理也比 TGDD (The Gioi Di Dong) 和 DMX (Dien May Xanh) 連鎖店更難。



聯絡

個人客戶分析部

Nguyen The Minh

研究分析經理

+84 28 3622 6868 ext 3826

minh.nguyen@yuanta.com.vn

Quach Duc Khanh

高級分析專員

+84 28 3622 6868 ext 3833

khanh.quach@yuanta.com.vn

Pham Tan Phat

高級分析專員

+84 28 3622 6868 ext 3880

phat.pham@yuanta.com.vn

Nguyen Trinh Ngoc Hong

分析專員

+84 28 3622 6868 ext 3832

hong.nguyen@yuanta.com.vn

個人客戶業務部

Nguyen Thanh Tung

個人客戶業務經理

+84 28 3622 6868 ext 3609

tung.nguyen@yuanta.com.vn

Nguyen Viet Quang

河內分行經理

+84 28 3622 6868 ext 3404

quang.nguyen@yuanta.com.vn

Nguyen Duc Hoan

南河內業務部經理

+84 28 3622 6868 ext 3409

hoan.nguyen@yuanta.com.vn

Vo Thi Thu Thuy

平陽分行經理

+84 28 3622 6868 ext 3505

thuy.vo@yuanta.com.vn

Chung Kim Hoa

華人客戶部經理

+84 28 3622 6868 ext 3828

hoa.chung@yuanta.com.vn

Bui Quoc Phong

同奈分行經理

+84 28 3622 6868

phong.bui@yuanta.com.vn

Phu Vinh Que

堤岸分行經理

+84 28 3622 6868

que.phu@yuanta.com.vn



Global Disclaimer

© 2018 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or and any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.

