

Ngành : Bán lẻ (Báo cáo gần nhất: [Link](#))

Khuyến nghị		CTCP Đầu tư Thế Giới Di Động (HSX: MWG) Bách Hóa Xanh vượt vũ môn			
Giá hiện tại:	81,700	Ngày viết báo cáo:	21/08/2020	Cơ cấu cổ đông	
Giá mục tiêu trước đây	118,400	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	453	DRAGON CAPITAL GROUP	3.5%
Giá mục tiêu mới:	117,500	Vốn hóa (tỷ đồng)	37,040	PYN ELITE FUND	3.1%
Tỷ suất cổ tức	0%	Thanh khoản bình quân 6 tháng:	665,892	NGUYỄN ĐỨC TÀI	2.6%
Tiềm năng tăng giá	43.8%	Sở hữu nước ngoài	49%	NTASIAN DISCOVERY MA	2.6%

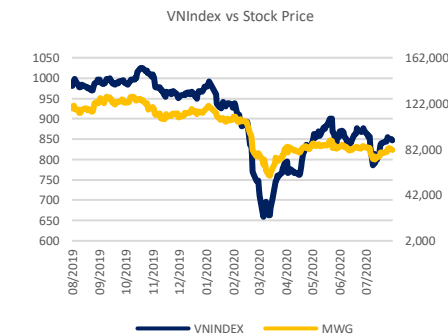
Chuyên viên phân tích ngành:

Phan Quốc Bửu
(Bất động sản, Dầu Khí, Bán lẻ)
buupq@bsc.com.vn

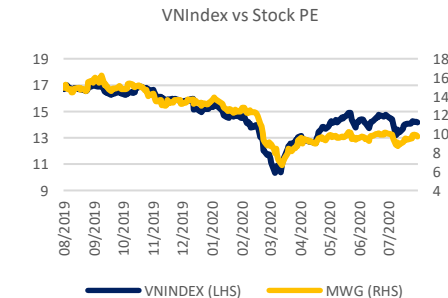
Chuyên viên phân tích kỹ thuật:

Nguyễn Tiến Đức
ducnt@bsc.com.vn
Giá khuyến nghị: 90,000 VND
Giá cắt lỗ: 72,000 VND

Bảng so sánh giá CP và VN- Index



Bảng so sánh P/E và VN index

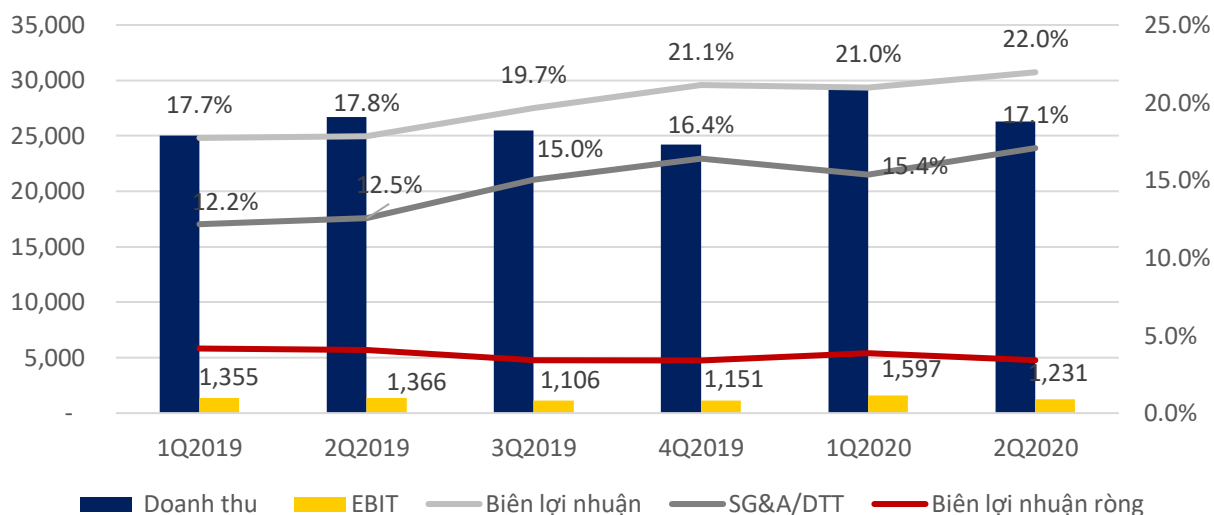


	2019	2020F	Peer	VN-Index		2018	2019	2020F	2021F
PE (x)	12.5	9.4	27.5	14.2	Doanh thu	86,516	102,174	107,412	135,335
PB (x)	4.0	3.0	3.5	1.9	Lợi nhuận gộp	15,292	19,488	22,904	29,598
PS (x)	6.0	5.1	0.37	1.4	Lợi nhuận sau thuế	2,881	3,838	3,571	4,551
ROE (%)	32.1%	31.6%	14.2%	13.3%	EPS	6,496	8,652	7,880	9,149
ROA (%)	10.2%	4.2%	9.3%	2.3%	Tăng trưởng EPS	-7%	33%	-9%	16%
EV/ EBITDA (x)	7.5	7.3	16.4	12.9	Nợ ròng/ VCSH	34%	34%	29%	28%

BÁO CÁO CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

BSC nhận thấy sức mua đang có dấu hiệu sụt giảm dần và có thể bắt đầu ảnh hưởng trong 2H2020 đến các hoạt động kinh doanh hàng hóa không thiết yếu (Thế giới di động và Điện Máy Xanh). Tính riêng Q2/2020 và dưới ảnh hưởng của dịch Covid-19, doanh thu và lợi nhuận sau thuế của MWG lần lượt đạt 26,285 tỷ đồng (-1.2% YoY) và 895 tỷ đồng (-17.4% YoY). Dấu hiệu sụt giảm doanh thu các mảng DMX và TGDD trong tháng 6/2020 cho thấy dịch bệnh Covid-19 ảnh hưởng rõ rệt hơn do (1) Thu nhập bình quân của người tiêu dùng sụt giảm và (2) Xu hướng thay đổi hành vi tiêu dùng sang các sản phẩm có mức giá thấp và bình dân hơn và thói quen mua sắm tiết kiệm hơn.

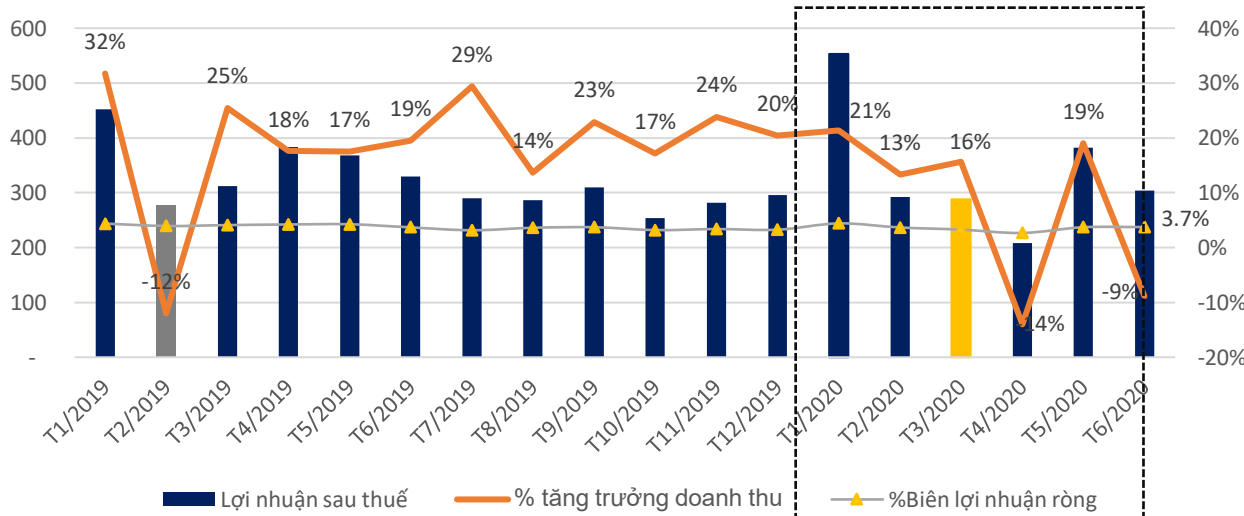
Kết quả kinh doanh MWG theo quý



Nguồn: MWG, BSC Research

Lũy kế 6T/2020, lợi nhuận MWG vẫn tương đối ghi nhận mức khả quan trong bối cảnh dịch Covid-19 ảnh hưởng tiêu cực đến tăng trưởng kinh tế Việt Nam nói chung và các nhóm ngành doanh nghiệp nói riêng. Lũy kế 6T/2020, doanh thu và lợi nhuận sau thuế của MWG ghi nhận lần lượt mức 56,267 tỷ đồng (+7.5% YoY) và 2,028 tỷ đồng (-4% YoY), tương ứng lần lượt hoàn thành 51.2% và 58.7% kế hoạch kinh doanh năm 2020.

Lợi nhuận sau thuế theo tháng



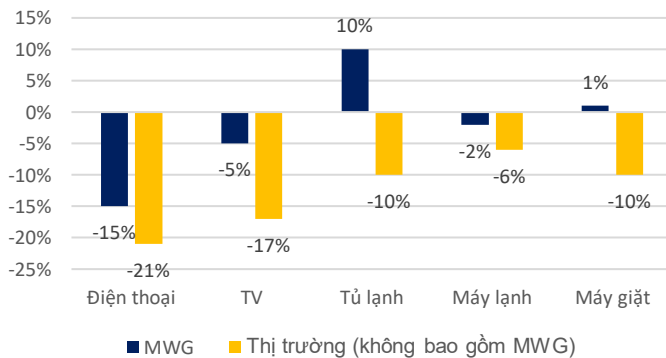
Nguồn: MWG, BSC Research

Chuỗi TGDD và ĐMX Q2/2020 lần đầu ghi nhận tốc độ tăng trưởng âm lần lượt đạt -27.8% YoY và -3.7% YoY do (1) Giảm cách xã hội tháng 4 và (2) Ảnh hưởng dịch Covid-19. Với các mặt hàng chủ yếu thuộc nhóm sản phẩm không thiết yếu, kết quả kinh doanh của MWG ở hai ngành hàng trên bị ảnh hưởng tiêu cực là điều tất yếu như nguyên nhân báo cáo trước đó chúng tôi đã đề cập ([Link](#)). SSSG của hai chuỗi trong 6T2020 ghi nhận mức -12%.

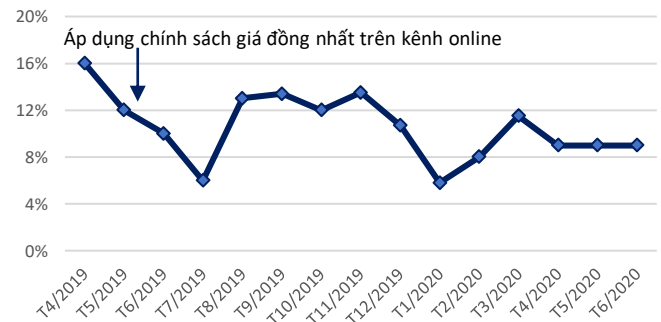
- **Thế giới Di động – Tập trung đóng các cửa hàng và chuyển sang mô hình ĐMX mang lại hiệu quả tốt hơn:** Lũy kế đến cuối T6/2020, TGDD đã ghi nhận đóng 44 cửa hàng từ T2/2020 khi dịch bệnh Covid-19 bắt đầu bùng phát so với việc mở mới 15 cửa hàng trong T1/2020. Doanh thu TGDD ghi nhận mức sụt giảm -16% YoY (Riêng trong đó Q2/2020 ghi nhận mức giảm -27.8% YoY) đến từ (1) Số lượng cửa hàng sụt giảm 25 cửa hàng so với cùng kỳ và (2) Doanh thu bình quân mỗi cửa hàng ghi nhận mức giảm -14.5% YoY. Theo định hướng trong 2H2020, số lượng cửa hàng TGDD sẽ còn giảm về mức 800 cửa hàng.
- **Điện Máy Xanh – Tập trung đẩy mạnh phân khúc bình dân hơn do sự thay đổi của xu hướng tiêu dùng.** Lũy kế đến cuối T6/2020, ĐMX đã ghi nhận mở thêm 26 cửa hàng so với cuối năm 2019. Tương ứng, doanh thu ĐMX ghi nhận mức tăng nhẹ 4% YoY chủ yếu đến từ kết quả kinh doanh khả quan giai đoạn trước dịch Covid-19.

Chúng tôi lưu ý, doanh thu ĐMX trong Q2/2020 ghi nhận mức giảm -3.7% YoY dưới tác động tiêu cực từ dịch Covid-19 lên sức mua của người tiêu dùng. Điều này nhiều khả năng cao sẽ tiếp tục diễn biến trong các tháng tiếp theo còn lại của năm 2020 do “làn sóng lây nhiễm thứ hai” đang quay trở lại Việt Nam. Trong nửa cuối năm 2020, ĐMX sẽ tập trung mở thêm các cửa hàng mới, nâng tổng số cửa hàng lên khoảng mức 1,300 cửa hàng.

Tăng trưởng sản phẩm chính 6T/2020 vs 6T/2019



Tỷ lệ doanh thu online trong tổng doanh thu của TGDD và ĐMX

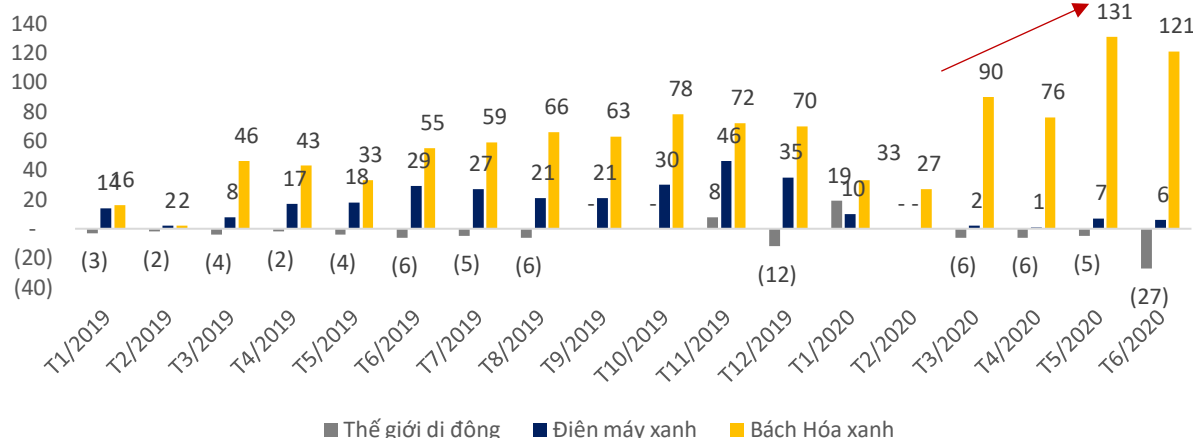


Nguồn: MWG, BSC Research

Đẩy mạnh quy mô số lượng cửa hàng và trung tâm phân phối là nhiệm vụ trọng tâm thiết yếu của Bách Hóa Xanh năm 2020. Doanh thu Bách Hóa Xanh tiếp tục ghi nhận mức tăng khả quan (1) Nhờ quy mô cửa hàng tăng nhanh chóng và (2) Sự chuyển dịch dần của người tiêu dùng từ kênh truyền thống sang kênh hiện đại, đạt 9,459 tỷ đồng (+131% YoY).

Chúng tôi nhận thấy tốc độ mở cửa hàng của BHX tăng lên tương đối nhanh chóng với mức bình quân 4 cửa hàng/ngày trong vài tháng trở lại đây so với mức 2 cửa hàng/ngày thời điểm cuối năm 2019. Lũy kế 6T/2020, tổng số lượng cửa hàng BHX đạt 1,486 cửa hàng (+46% YTD) và mở rộng thêm ra đến khu vực các tỉnh Lâm Đồng. Theo đó, định hướng của ban lãnh đạo đặt ra trong năm 2020 sẽ đạt quy mô từ 1,800-2,000 cửa hàng BHX và trong năm 2021 sẽ tập trung chú trọng vào việc tối ưu hóa vấn đề về chi phí khi quy mô đã đáp ứng hiệu suất hoạt động của trung tâm phân phối (DC).

Số lượng cửa hàng mở mới và đóng theo tháng



Nguồn: MWG, BSC Research

Ảnh hưởng tích cực từ việc tối ưu hóa chi phí sẽ rõ rệt hơn vào năm 2021, trong khi đó lỗ ròng BHX trong năm 2020 sẽ tăng nhanh do đẩy mạnh đầu tư vào hệ thống DC. Lũy kế đến 1H2020, lỗ ròng của BHX ước tính khoảng 827 tỷ đồng, so với mức 367 tỷ đồng trong 1H2019. Để đáp ứng nhu cầu tăng nhanh về quy mô, MWG đã tập trung đẩy mạnh hệ thống DC, nâng tổng số DC lên 23 cái. Cụ thể:

BHX offline	6 Tháng 2020	6 Tháng 2019
Tổng số cửa hàng cuối kỳ	1,486	600
Số cửa hàng mới mở trong kỳ (6 tháng)	478	195 tỉnh
Phạm vi phục vụ tại thời điểm cuối kỳ	HCM +23 tỉnh	HCM +14 tỉnh
Số lượng trung tâm phân phối (DC) và kho cuối kỳ	12	5
Tăng trưởng doanh số cửa hàng cũ (SSSG)	+12%	

Nguồn: MWG

BHX offline	6 Tháng 2020	6 Tháng 2019
Tổng số giao dịch online	~260,000	~120,000
Phạm vi phục vụ	8 địa bàn	1 địa bàn
Số lượng trung tâm phân phối (DC)	11	1

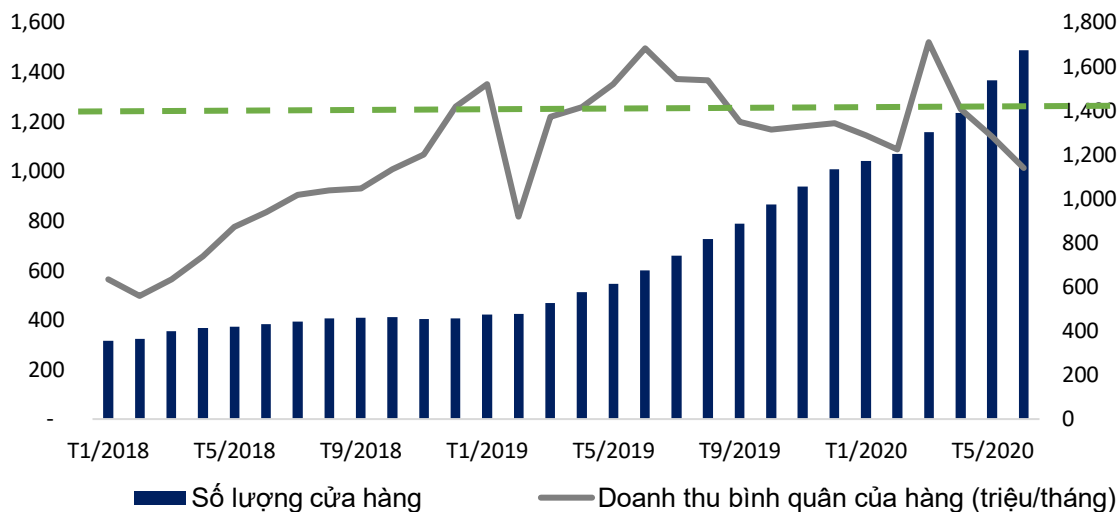
Nguồn: MWG

Điều này dẫn đến chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp (SG&A)/ Doanh thu thuần 1H2020 tăng mạnh lên mức 16.2% so với mức 12.4% cùng kỳ. Theo ước tính của BSC, lỗ ròng của BHX trong năm 2020 ước đạt khoảng 1,850 tỷ đồng.

Tuy nhiên, BSC cho rằng việc đẩy mạnh quy mô cửa hàng và hoàn thiện chuỗi DC cung ứng trong năm 2020 sẽ là bước đệm hoàn hảo cho việc tập trung tối ưu hóa chi phí trong năm 2021 do đã đạt đủ quy mô cần thiết. Theo ước tính của BSC với giả định số lượng cửa hàng mở mới của chuỗi BHX khoảng 570 cửa hàng và MWG tập trung đẩy mạnh tối ưu hóa chi phí, cải thiện biên lợi nhuận gộp, ước tính mức lỗ ròng của BHX năm 2021 sẽ khoảng 1,510 tỷ đồng.

Thời gian và tốc độ mở cửa hàng sẽ là chìa khóa trả lời cho việc tăng doanh thu bình quân mỗi cửa hàng. Dưới áp lực của (a) tốc độ mở cửa hàng quá nhanh (Bình quân khoảng 80 cửa hàng/tháng) và (b) Địa bàn hoạt động mở rộng sang các tỉnh thành cấp 2 – cấp 3 có thu nhập bình

quân thấp hơn, doanh thu bình quân mỗi cửa hàng trong T6/2020 đã giảm về mức 1.1 tỷ đồng/tháng. Chúng tôi cho rằng, BHX cần nhiều thời gian hơn để người tiêu dùng có thể thay đổi thói quen tiêu dùng giữa mô hình truyền thống và hiện đại. Khi so sánh với các mô hình bán lẻ của các doanh nghiệp khác, chúng tôi nhận thấy BHX đã đạt được những thành công nhất định về mặt (1) quy mô, (2) Doanh thu bình quân mỗi cửa hàng và (3) Hiệu suất hoạt động cao, qua đó ngày một nâng cao khả năng thành công của mô hình kinh doanh này. BSC tin rằng triển vọng của chuỗi BHX sẽ chuyển biến tích cực và sáng rõ hơn từ năm 2021.



Nguồn: MWG, BSC Research

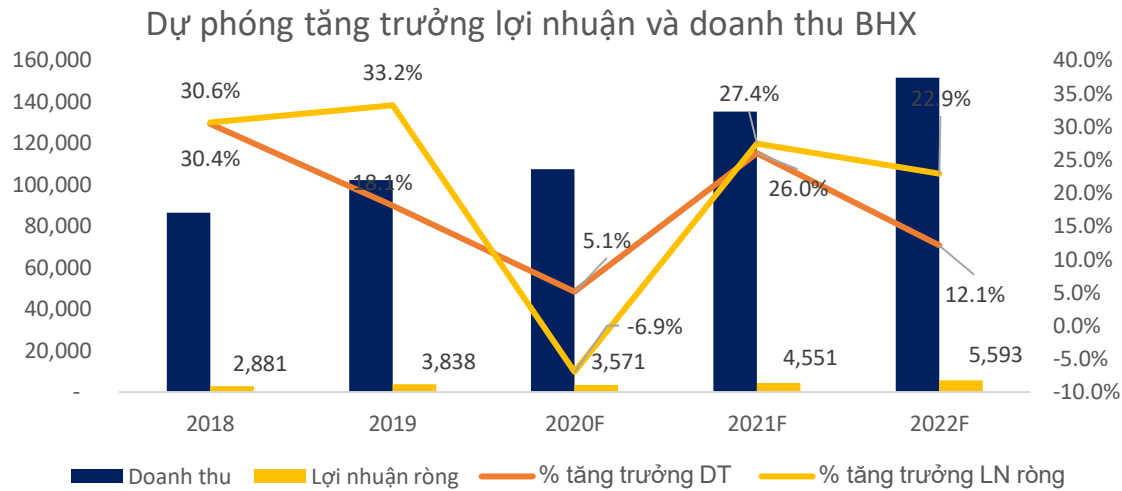
Kết quả kinh doanh tháng 7/2020. Doanh ghi T7/2020 ghi nhận mức giảm 7% YoY, tuy nhiên LNST ghi nhận mức tăng 12% so với cùng kỳ. TGDĐ và DMX ghi nhận mức suy giảm 17% so với cùng kỳ do (1) Thất chặt chi tiêu của người tiêu dùng và (2) Mức nền cao vào T7/2019 do MWG đẩy mạnh chương trình khuyến mãi nhân dịp sinh nhật 15 năm. So với tháng 6/2020, doanh thu chuỗi TGDĐ và DMX tăng 5%. Đối với BHX, doanh thu T7/2020 ghi nhận mức tăng 80% YoY và 12% QoQ, trong đó doanh thu bình quân mỗi cửa hàng cải thiện lại lên mức 1.2 tỷ đồng/tháng. Tốc độ mở cửa hàng kể từ T7/2020 sẽ chậm hơn khoảng 50-80 cửa hàng/tháng.

MWG liên tục thử nghiệm các mô hình kinh doanh mới như (1) Điện Máy Xanh Supermini (120-150m²), (2) Bluetronics và (3) BHX mô hình cửa hàng “5 tỷ” (diện tích khoảng 500m²). Chúng tôi đánh giá cao việc ban lãnh đạo liên tục tìm kiếm thêm các phương pháp cũng như mô hình mới nhằm gia tăng doanh thu. Đối với các chuỗi đã đạt quy mô nhất định, MWG tập trung đánh vào các nhóm khách hàng ở khu vực tỉnh/nông thôn trong khi đó chi phí bỏ ra là tương đối thấp, điều này BSC đánh giá sẽ giúp cải thiện biên lợi nhuận của các mảng này. Đối với mảng BHX, BHX đánh giá chiến lược mở cửa hàng với quy mô lớn hơn sẽ đem lại nhiều lợi thế cho chuỗi này tiếp cận đến nhóm khách hàng có mức thu nhập cao hơn nhờ vào số lượng hàng hóa sản phẩm đa dạng hơn qua đó cũng giúp cải thiện biên lợi nhuận.

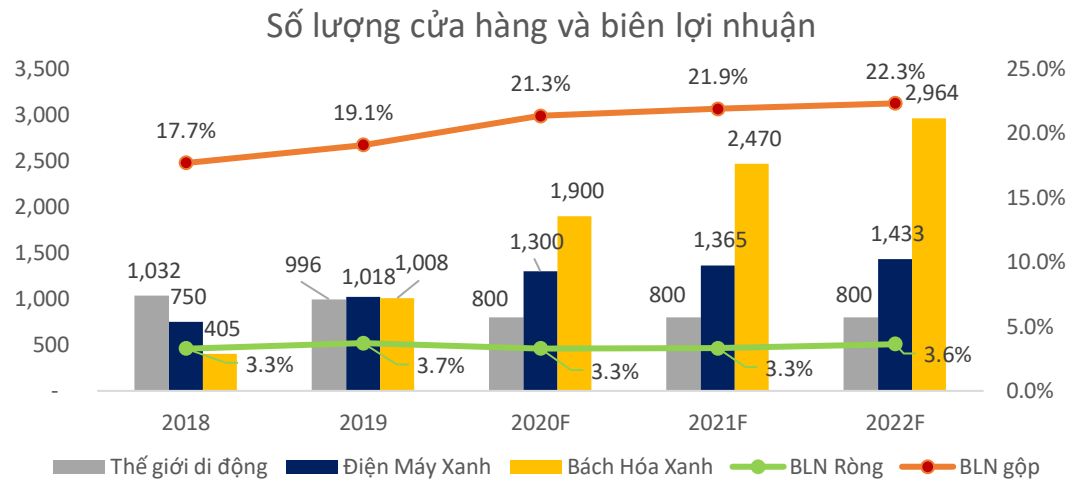
BSC điều chỉnh giảm nhẹ dự báo doanh thu và lợi nhuận năm 2020 của MWG do yếu tố dịch Covid-2019, ước đạt lần lượt 107,412 tỷ đồng (+5.1% YoY) và 3,571 tỷ đồng (-6.9% YoY). EPS FW 2020 = 7,880 đồng. Tại mức giá ngày 20/08/2020, MWG đang giao dịch ở mức PE FW là 10.3x lần dựa trên các giả định:

- Doanh thu chuỗi TGDĐ ghi nhận mức suy giảm lần lượt -20.3%YoY và DT DMX tăng nhẹ 1% YOY, SSSG của hai chuỗi dự kiến giảm 15%, doanh thu mảng BHX tăng 119.2% YoY.
- Số lượng cửa hàng DMX và BHX mở mới trong năm lần lượt là 80 cửa hàng và 900 cửa hàng, trong khi đó số lượng cửa hàng TGDĐ dự kiến giảm 100 cửa hàng chủ yếu là chuyển đổi sang mô hình DMX.
- Chi phí SG&A tăng mạnh từ mức 14.0% năm 2019 lên mức 16.6% năm 2020.

- Biên lợi nhuận gộp cải thiện từ mức 19.1% năm 2019 lên mức 21.3% năm 2020.



Nguồn: BSC Research



Đơn vị: Tỷ đồng	2017A	2018A	2019E	2021F	2022F
Doanh thu	67,699	87,738	103,485	107,412	135,335
% YoY	49%	30%	18%	5%	26%
Lợi nhuận gộp	11,142	15,292	19,488	22,904	29,598
% YoY	54%	37%	27%	18%	29%
Biên lợi nhuận gộp	16.8%	17.7%	19.1%	21.3%	21.9%
Chi phí bán hàng	7,017	9,660	12,437	14,469	18,505
Chi phí quản lý doanh nghiệp	1,346	1,762	2,074	3,590	4,797
% Chi phí BH&QLDN/DTT	12%	13%	14%	17%	17%
Doanh thu tài chính	251	342	631	699	430
Chi phí tài chính	234	437	570	616	693
Lợi nhuận trước thuế	2,809	3,788	5,057	4,928	6,033
Thuế TNDN	602	906	1,217	1,355	1,508
Lợi nhuận sau thuế	2,206	2,881	3,838	3,571	4,523
%	39.8%	30.6%	33.2%	-6.9%	26.7%
EPS	6,958	6,496	8,652	7,880	9,093
Biên LN ròng	3.3%	3.3%	3.7%	3.3%	3.3%
ROE	37%	32%	32%	24%	24%

Nguồn: BSC Research

ĐỊNH GIÁ

BSC duy trì khuyến nghị MUA với giá mục tiêu dự phóng 117,500 VND so với (upside +43.8% so với mức giá ngày 20/08/2020) dựa trên hai phương pháp P/E (50%) và DCF (50%). Chúng tôi đánh giá triển vọng

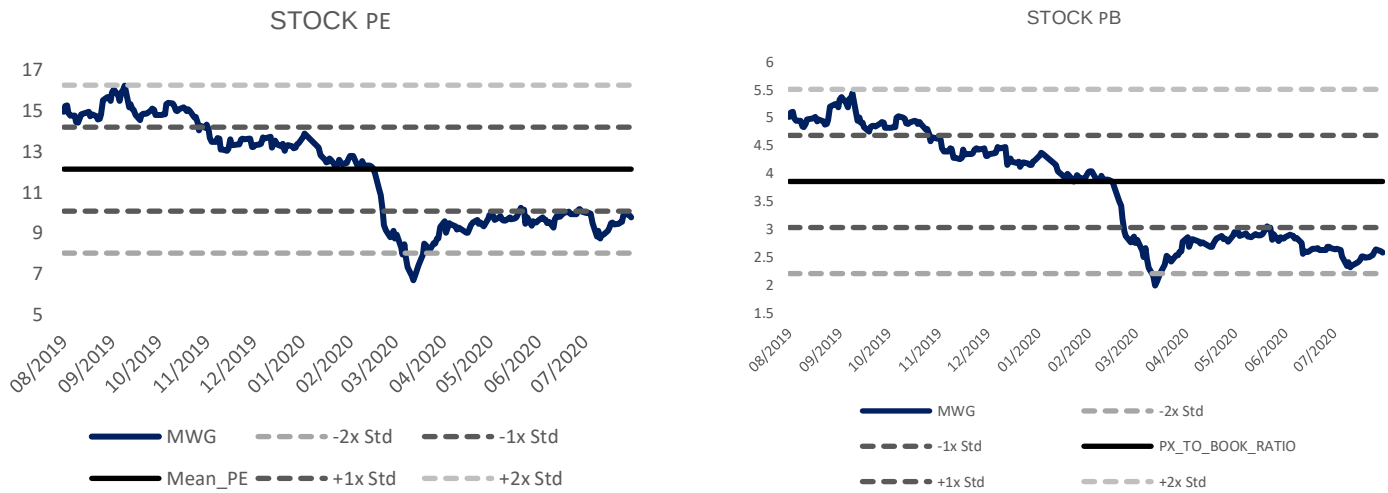
Chúng tôi sử dụng phương pháp P/E và DCF để định giá cổ phiếu MWG cho năm 2020.

Bảng chiết khấu dòng tiền	2020	2021	2022	2023	2024
Dòng tiền tự do công ty (FCFF)	3,983	967	5,884	6,588	6,613
Tổng giá trị chiết khấu dòng tiền 5 năm	18,920	19,468	18,594	13,792	8,935
Giá trị cuối cùng	68,897	78,448	68,897	68,897	68,897
Chiết khấu giá trị cuối cùng	45,887	42,640	41,453	41,453	41,453
Tổng giá trị chiết khấu	64,807	62,107	60,048	55,246	50,389
Trừ Nợ	11,168	11,889	12,998	12,180	12,912
Cộng Tiền mặt	2,911	3,306	8,956	14,543	20,506
Tổng giá trị công ty	56,550	53,524	56,006	57,608	57,982
Số lượng cổ phiếu lưu hành (triệu)	454	454	454	454	454
Giá trị hợp lý (VND)	124,697				

Phương pháp PE	2020	2021	2022	2023	2024
EPS pha loãng	7,880	9,149	11,243	13,960	14,889
PE	14	14	14	14	14
Giá trị hợp lý (VND)	110,300	128,100	157,400	195,400	208,500

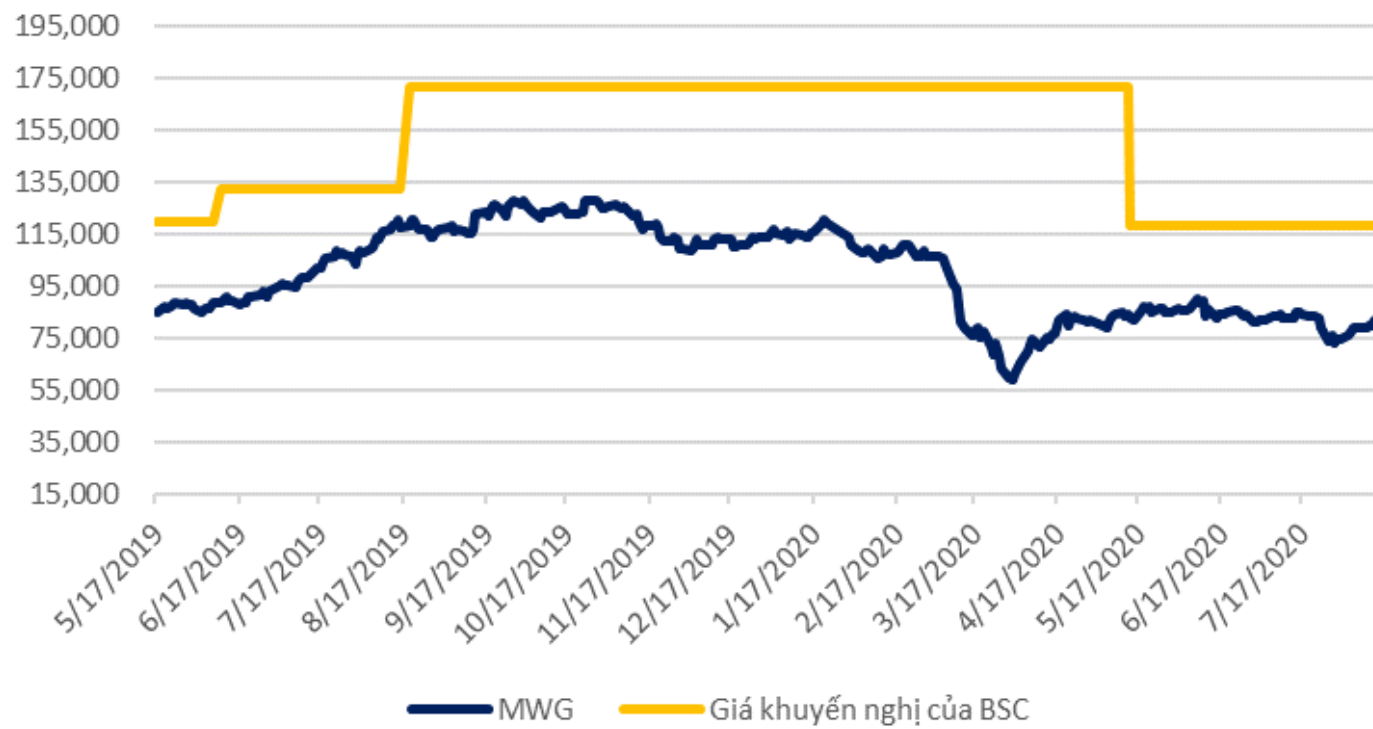
Phương pháp	Giá	Tỷ trọng	Giá bình quân
FCFF	124,697	50%	62,348
P0/E0	110,300	50%	55,150
		100%	117,500
		Giá hiện tại	81,700
		Upside	43.8%
		Khuyến Nghị	MUA

Chi phí vốn bình quân (WACC)	
Rf	5.50%
Beta	1.07
Ke	17.23%
Kd	5.50%
E/A	49.67%
D/A	50.33%
Tax rate	23%
WACC	10.69%
g	2%



BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU SO VỚI KHUYẾN NGHỊ

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU SO VỚI KHUYẾN NGHỊ BSC



PHỤ LỤC

KQKD(Tỷ đồng)	2018	2019	2020F	2021F
Doanh thu thuần	86,516	102,174	107,412	135,335
Giá vốn hàng bán	71,224	82,686	84,507	105,737
Lợi nhuận gộp	15,292	19,488	22,904	29,598
Chi phí bán hàng	-9,660	-12,437	-14,469	-18,505
Chi phí QLDN	-1,762	-2,074	-3,590	-4,797
Lãi/lỗ HĐKD	3,871	4,977	4,845	6,296
Doanh thu tài chính	342	631	699	430
Chi phí tài chính	-437	-570	-616	-693
Chi phí lãi vay	-436	-568	-614	-691
Lợi nhuận từ CTLD/LK	0	0	0	0
Lãi/lỗ khác	12	19	0	0
Lợi nhuận trước thuế	3,788	5,057	4,928	6,033
Thuế thu nhập DN	-906	-1217	-1355	-1508
LN sau thuế	2,881	3,838	3,571	4,523
CĐTS	2	2	2	2
LNST - CĐTS	2,879	3,836	3,569	4,521
EBITDA	5,094	6,420	6,154	7,818
EPS	6,496	8,652	7,880	9,093

CĐKT (Tỷ đồng)	2018	2019	2020F	2021F
Tiền và tương đương tiền	3,748	3,177	2,911	6,954
Đầu tư ngắn hạn	51	3,075	3,075	3,075
Phải thu ngắn hạn	1,543	1,815	1,765	2,629
Tồn kho	17,446	25,745	19,953	22,028
TS ngắn hạn khác	583	1,199	1,245	1,568
TS ngắn hạn	23,372	35,012	28,949	36,254
TS hữu hình	3,333	5,404	8,006	8,619
Khấu hao	1,223	1,443	1,308	1,522
TS dở dang dài hạn	257	87	87	87
ĐT dài hạn	60	56	56	56
TS dài hạn khác	787	774	814	1,025
TS dài hạn	4,751	6,696	9,338	10,162
Tổng TS	28,123	41,708	38,286	46,416
Nợ phải trả	8,245	12,055	8,746	11,979
Vay ngắn hạn	5,836	13,031	9,967	11,542
Nợ ngắn hạn khác	3,848	3,356	3,430	3,172
Tổng Nợ ngắn hạn	17,929	28,442	22,143	26,694
Vay dài hạn	1,210	1,122	1,201	1,028
Nợ dài hạn khác	2	-	-	-
Tổng Nợ dài hạn	1,208	1,122	1,201	1,028
Tổng Nợ	19,138	29,565	23,344	27,721
Vốn góp	4,435	4,435	4,532	4,532
Thặng dư vốn cổ phần	551	555	555	555
LN chưa phân phối	0	(0)	(0)	(0)
Vốn chủ khác	-	-	-	-
Cổ đông thiểu số	6	8	8	8
Tổng Vốn chủ sở hữu	8,976	12,135	14,935	18,688
Tổng nguồn vốn	28,121	41,707	38,287	46,417
Số lượng cổ phiếu lưu hành	443	444	453	453

LCTT (Tỷ đồng)	2018	2019	2020F	2021F
(Lỗ)/LNST	2,881	3,838	3,571	4,523
Khấu hao và phân bổ	1,223	1,443	1,308	1,522
Thay đổi vốn lưu động	(1,969)	(6,657)	2,522	(499)
Điều chỉnh khác	735	(798)	-	-
LCTT từ HĐ KD	2,261	(1,286)	7,401	5,546
Tiền chi mua TSCĐ	(1,496)	(3,067)	(3,910)	(2,135)
Đầu tư khác	(850)	(2,752)	-	-
LCTT từ HĐ Đầu tư	(2,344)	(5,818)	(3,910)	(2,135)
Tiền chi trả cổ tức	(486)	(658)	(770)	(770)
Tiền từ vay ròng	203	7,104	(2,985)	1,402
Tiền thu khác	705	86	-	-
LCTT từ HĐ Tài chính	1,223	1,443	1,308	1,522
Dòng tiền đầu kỳ	2,881	3,838	3,571	4,523
Tiền trong kì	338	(572)	(264)	4,042
Dòng tiền cuối kỳ	2,881	3,838	3,571	4,523

Chỉ số(%)	2018	2019	2020F	2021F
Khả năng thanh toán				
Hố TT ngắn hạn	1.23	1.23	1.31	1.36
Hố TT nhanh	0.33	0.33	0.41	0.53

Cơ cấu vốn				
Hố Nợ/TTS	117%	117%	75%	67%
Hố Nợ/VCSH	34%	34%	29%	27%

Năng lực hoạt động				
Số ngày HTK	76	76	95	99
Số ngày phải thu	9	6	6	6
Số ngày phải trả	38	46	48	35
CCC	47	36	53	70

Tỉ suất lợi nhuận				
Lợi nhuận gộp	17.7%	19.1%	21.3%	21.9%
Lợi nhuận LNST	3.3%	3.7%	3.3%	3.3%
ROE	32.1%	31.6%	23.9%	24.2%
ROA	10.2%	9.2%	9.3%	9.7%

Định Giá				
PE	12.5	9.4	10.3	9.0
PB	4.0	3.0	2.5	2.0

Tăng trưởng				
Tăng trưởng DTT	30.4%	18.1%	5.1%	26.0%
Tăng trưởng EBIT	39.3%	28.6%	-2.6%	29.9%
Tăng trưởng LNNT	34.9%	33.5%	-2.5%	22.4%
Tăng trưởng EPS	-6.6%	33.2%	-8.9%	15.4%

Nguồn: BSC Research.

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 10&11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84439352722
Fax: +84422200669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84838218885
Fax: +84838218510

<https://www.bsc.com.vn>
<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

Bloomberg: RESP BSCV <GO>

