

Ngành: Tiêu dùng-bán lẻ | BSC RESEARCH

KHUYẾN NGHỊ		MUA		TỔNG CTCP ĐẦU TƯ THẾ GIỚI DI ĐỘNG - (HSX: MWG)		HƯỚNG VỀ PHÍA MẶT TRỜI	
Giá hiện tại:	52,900	Ngày viết báo cáo:	30/8/2023	CƠ CẤU CỔ ĐÔNG			
Giá mục tiêu trước:	55,300	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	1,463	CT TNHH MTV Tư vấn Đầu tư TG Bán lẻ	10.5%		
Giá mục tiêu mới:	63,800	Vốn hóa (tỷ VND)	55,920	Nhóm quỹ ngoại DC	7.94%		
Tỷ suất cổ tức	N/A	Thanh khoản bình quân (Triệu Cp):	3.018	Arisaig Asean Fund Limited	4.99%		
Tiềm năng tăng giá	+21%	Sở hữu nước ngoài	49%	Nguyễn Đức Tài	2.4%		

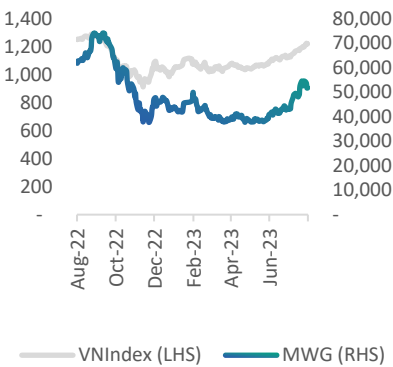
Bộ phận Research:

Phạm Thị Minh Châu

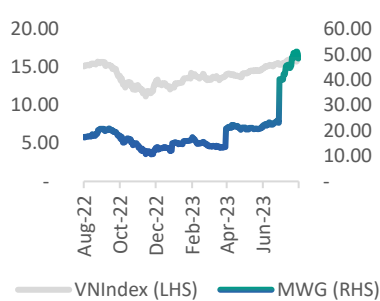
(Ngành Tiêu dùng – bán lẻ)

Chauptm@bsc.com.vn

Bảng so sánh giá CP và VN- Index



Bảng so sánh P/E và VN index



QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** cổ phiếu **MWG** và nâng giá mục tiêu phản ánh kỳ vọng trung hạn = **63,800 VNĐ/CP** (Upside +21% so với giá đóng cửa ngày 29/8/2023) dựa trên PP DCF và SOTP.

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

BSC điều chỉnh giảm dự phóng ngắn hạn doanh thu thuần và biên LNHH năm 2023E/2024F của MWG lần lượt -7%/-5% và -1.7 ppt/-0.7 ppt

- (1) **TGDĐ +ĐMX:** áp lực cạnh tranh và chiến lược giá tốt nhằm mở rộng thị phần
- (2) **BHX** kỳ vọng là điểm sáng trong KQKD: DT/CH điều chỉnh tăng +9%/13% và biên lợi nhuận HĐ ước tính tăng 0.05ppt/0.28 ppt nhờ kiểm soát chi phí và tối ưu hoá vận hành 2H/2023

BSC nâng kỳ vọng trung hạn các mảng kinh doanh của MWG gồm:

- (1) **TGDĐ +ĐMX:** tăng kỳ vọng tăng trưởng DT CAGR 2023-2026 từ 6% lên 9%
- (2) **BHX:** tăng trưởng DT CAGR 2023-2026 từ 15% lên 18.5% và biên lợi nhuận hoạt động duy trì ổn định tại mức 2.3% (2026F), tương đương 15% LNST của MWG so với mức lỗ -2% (2023F).

CATALYST

- Tái định giá lại MWG, khi hoàn thành việc bán chiến lược BHX.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Quan điểm điều hành nhất quán và phù hợp với bối cảnh thị trường của MWG (như đề cập trong báo cáo lần đầu của BSC), dần chứng minh được hiệu quả:

- (1) **TGDĐ + ĐMX:** đang nói lòng những nút thắt về thị phần nhờ tín hiệu tích cực về tăng từ +5% đến +10% về thị phần trong 1H/2023 và kỳ vọng duy trì tăng trưởng doanh thu và cải thiện biên lợi nhuận trong 2-3 năm tới khi nhu cầu dần phục hồi.
- (2) **BHX:** đạt điểm hiệu quả hoạt động vào cuối năm 2023 và cả năm 2024 ở mức biên LNHH 0.9%, dựa trên tăng trưởng doanh thu/CH/ tháng trung bình 7T/2023 từ +10% đến +15%YoY so với trước tái cấu trúc và từng bước tối ưu hoá hoạt động vào nửa cuối năm 2023.
- (3) Các chuỗi khác ngưng mở rộng tập trung tối ưu hoá hoạt động để bảo vệ dòng tiền

RỦI RO ĐẦU TƯ

- Rủi ro từ nhu cầu tiếp tục suy yếu và biên lợi nhuận thấp hơn kỳ vọng
- Hiệu quả hoạt động của BHX thấp hơn kỳ vọng.

CẬP NHẬT GẶP GỠ NHÀ ĐẦU TƯ Q2/2023 (link)

Chỉ số	2021*	2022	2023F	2024F	KQKD	2021	2022	2023F	2024F
PE (x)	16	19	67	18	Doanh thu thuần	122,958	133,405	121,424	139,760
PB (x)	1.8	3.2	3.2	2.8	Lợi nhuận gộp	27,632	30,782	23,067	28,307
ROE (%)	8%	7%	2%	7%	NPAT	4,904	4,102	1,154	4,375
ROA (%)	24%	17%	5%	16%	EPS	3,348	2,801	788	2,987

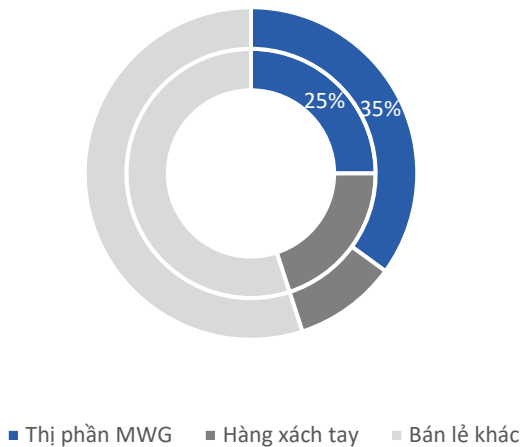
7T/2023 NHẤT QUÁN VỚI CHIẾN LƯỢC BẢO VỆ THỊ PHẦN VÀ DÒNG TIỀN

Bảng 1: Tóm tắt KQKD 1H/2023

Tỷ đồng	Q2.2023	%QoQ	% YoY	
DT thuần	29,465	9%	-14%	Cập nhật KQKD: (link)
Giá vốn	(24,024)	10%	-11%	So sánh KQKD Q2/2023 với dự phóng tại thời điểm Q1/2023:
Lãi gộp	5,441	4%	-26%	- DTT và LNTT thực tế thấp hơn kì vọng -3% và -70% so với dự phóng BSC tại thời điểm Q1/2023 do áp lực cạnh tranh giành thị phần gay gắt hơn kì vọng.
DT tài chính	585	63%	97%	(1) Góc độ doanh thu:
CP tài chính	(397)	34%	10%	+ TGDĐ+ĐMX: thấp hơn -4.3% so với ước tính do thời tiết chưa ủng hộ doanh thu mảng điện lạnh đặc biệt trong tháng 6/2023.
Lãi vay	(385)	30%	5%	+ BHX: cao hơn ước tính +1.5% do traffic cải thiện hiệu quả hơn kì vọng khi ghi nhận +20%QoQ.
CP BH	(5,211)	9%	8%	(2) Góc độ biên LNHD:
CP QLDN	(229)	-29%	-54%	+ TGDĐ +ĐMX: thấp hơn -1.5ppt so với ước tính do đẩy mạnh các hoạt động giá tốt và khuyến mãi nhằm chiếm thị phần nhiều hơn kì vọng từ giữa Q2/2023.
Lãi từ HĐKD	189	12%	-90%	+ BHX: thấp hơn -1.3ppt so với ước tính do tăng biến phí như chi phí điện và trong 1H/2023 BHX tập trung nhiều vào việc cắt giảm các nhóm chi phí gây lãng phí và đàm phán giá thuê mặt bằng, chưa tiến hành nhiều hoạt động tối ưu hoá chi phí vận hành và logistic như kì vọng.
TN khác, ròng	9	-30%	-51%	Kì vọng 2H/2023: Chúng tôi kì vọng KQKD 2H/2023 dự kiến phục hồi trên mức nền thấp của 1H/2023 và Q4/2023 nhờ (1) kì vọng bối cảnh vĩ mô khởi sắc hơn và (2) tính chất mùa vụ đặc thù.
LNTT	130	-18%	-92%	
Thuế	(112)	-18%	-80%	
LNST	17	-18%	-98%	
CĐTS	0		-99%	
LNST-CĐTS	17	-18%	-98%	
Chỉ số				
Biên LNG	18%	-0.8 bsp	-2.9 bsp	
Biên LNR	0%	-0.0 bsp	-3.2 bsp	
SG&A/DT	18%	-0.4 bsp	+3.0 bsp	

Nguồn: MWG, Fiinpro

Hình 1: MWG tiếp tục chiếm thị phần Iphone trong 1H/23 và kì vọng thị phần 2023E tăng ~+10%
Hình 2: Lộ trình tái định vị



Nguồn: MWG và BSC research

Cập nhật KQKD: Riêng tháng 7/2023, DTT đạt 9,920 tỷ VND (+5%MoM) trong đó

1.TGDĐ+ĐMX ghi nhận tăng trưởng ~+2%MoM, phục hồi +25% so với đáy tháng 3 nhờ tăng trưởng mảng điện thoại +20% đến +30% so với T3/23 Và điện máy +25% đến +30% so với T3/23 – trong bối cảnh nhu cầu chưa phục hồi.

=> Chúng tôi duy trì kì vọng tích cực cho hai chuỗi này khi chiếm thêm được thị phần từ dòng sản phẩm Apple và phân khúc sản phẩm giá rẻ như chúng tôi đã đề cập trong báo cáo tháng 5/2023.

2. BHX duy trì xu hướng tăng trưởng khi DTT đạt 2,800 tỷ VND (+9.2%MoM và +20%YoY) tương đương DT/CH/ tháng 1.66 tỷ VND – phá vỡ những giới hạn về kì vọng DT/CH/ tháng ổn định quanh 1.5 tỷ VND

=> Chúng tôi duy trì kì vọng tích cực của BHX sớm giúp mảng kinh doanh này có lãi trong Q4/2023:

- Duy trì mức tăng trưởng doanh thu ổn định từ 5%-10% /tháng nhờ việc tăng số lượng hóa đơn bao gồm tăng khách hàng mới và tăng tần suất mua hàng của khách hiện hữu và tăng giá trị đơn hàng vào cuối năm và
- Doanh nghiệp đang nỗ lực tối ưu hóa chi phí vận hành và sớm được phản ánh vào số liệu trong nửa cuối năm 2023.

ĐIỀU CHỈNH DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

		TGDD+ĐMX			BHX		
		2022	2023F	2024F	2022	2023F	2024F
Trước điều chỉnh	DT/CH	2.68	2.31	2.52	1.18	1.39	1.52
	%YoY	-9%	-14%	9%	-4%	18%	9%
	Biên LNHD kỳ vọng (%)	8%	3.80%	4.30%	-11.0%	-2.2%	0.20%
Sau điều chỉnh	DT/CH	2.68	2.03	2.27	1.18	1.52	1.72
	%YoY	-9%	-24%	11%	-4%	29%	13%
	Biên LNHD kỳ vọng (%)	8%	2.06%	3.64%	-11%	-2.0%	0.9%
Điều chỉnh		Chiến lược giá tốt nhằm chiếm thị phần là bước đệm tăng trưởng doanh thu trung hạn			Tăng trưởng traffic và tối ưu hoá chi phí vận hành 2H/23 giúp BHX tăng kì vọng lãi năm 2024		

Nguồn: MWG, BSC dự phóng

Bảng 2: Điều chỉnh dự phóng kết quả kinh doanh của MWG 2023-2024

	2022A	2023F	2024F	
TGDD	34,685	29,992	35,890	BSC điều chỉnh giảm dự phóng doanh thu thuần và biên lợi nhuận hoạt động năm 2023E/2024F của MWG lần lượt -7%/-5% và -1.7 ppt/-0.6 ppt so với ước tính trước đó dựa trên cơ sở
%YoY	9.8%	-13.5%	19.7%	
ĐMX	68,970	56,812	63,667	
%YoY	10%	-18%	12%	(1) <u>TGDD+ĐMX</u> : áp lực cạnh tranh và chiến lược giá tốt nhằm mở rộng thị phần mảng ICT và CE làm giảm biên lợi nhuận hoạt động từ 3.8%/4.3% xuống còn 2.1%/3.6% thấp hơn mức trung bình 2015-2019:4.2%.
BHX	27,081	31,311	36,096	(2) <u>BHX kì vọng là điểm sáng trong KQKD</u> : + DT/CH điều chỉnh tăng +9%/13% so với dự phóng trước đó nhờ traffic tăng và giá trị đơn hàng phục hồi. + biên lợi nhuận HD ước tính tăng 0.02ppt/0.71 ppt nhờ kiểm soát chi phí và tối ưu hoá vận hành 2H/2023, bất chấp nhóm chi phí điện tăng cao hơn kì vọng trong năm 2023.
%YoY	-4%	16%	15%	
DTT	133,405	121,424	139,760	
%YoY	8.5%	-9.0%	15.1%	Năm 2024, chúng tôi kì vọng DTT và LNST-LICĐTS của MWG lần lượt đạt 138,750 tỷ VND (+15%YoY) và 4,373 tỷ VND (+279%YoY), EPS FW 2024= 2,987 VND. PE FW 2024 =18 lần.
Lãi gộp	30,782	23,067	28,307	
GPM	23.1%	19.0%	20.3%	
Chi phí bán hàng	(21,790)	(19,709)	(21,313)	
Chi phí QLDN	(2,348)	(2,124)	(2,297)	
SG&A/Rev	18.1%	18.0%	16.9%	
EBIT	6,644	1,234	4,697	
Biên EBIT	5.0%	1.0%	3.4%	
Thu nhập tài chính	1,313	2,032	2,241	
Chi phí tài chính	(1,383)	(1,436)	(1,499)	
LNTT	6,056	1,700	5,387	
LNST-LICĐTS	4,100	1,153	4,373	
Biên LNST	3.1%	0.9%	3.1%	
%YoY	-16%	-72%	279%	
EPS	2,801	788	2,987	
P/E	18.8	66.8	17.6	

Nguồn: MWG, Fiinpro, BSC dự phóng

Quan điểm về kì vọng kết quả kinh doanh:

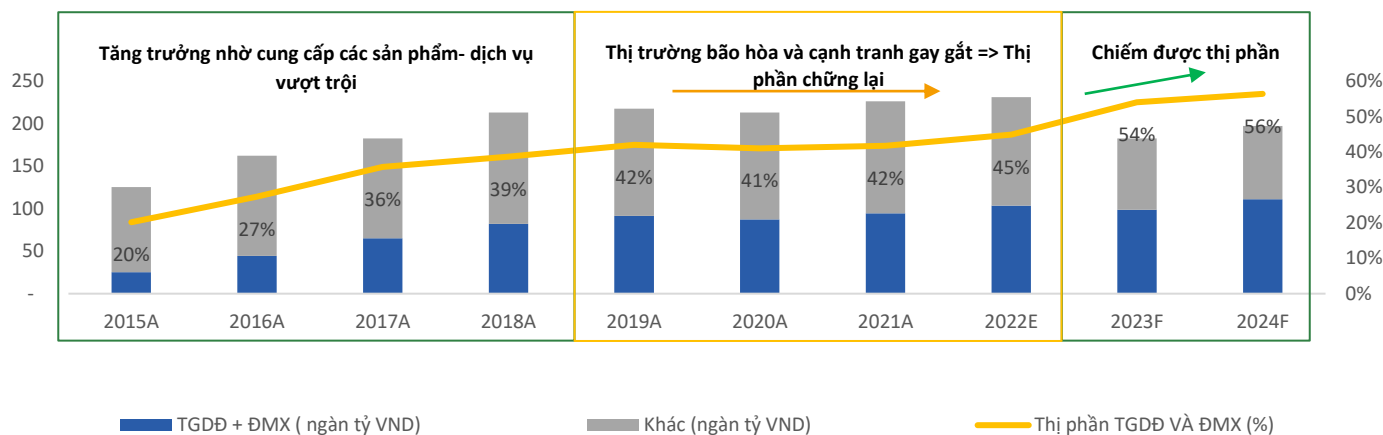
Góc nhìn ngắn hạn: chúng tôi đánh giá sự kiện điều chỉnh giảm kì vọng DTT và BLNHD của MWG 2023-2024, đang phụ thuộc nhiều vào bối cảnh thị trường khi sức mua ngành ICT chưa có dấu hiệu phục hồi nên sẽ tiếp tục ảnh hưởng đến KQKD của MWG trong ngắn hạn;

Tuy nhiên, dựa trên góc nhìn trung hạn: Chúng tôi vẫn duy trì quan điểm tích cực khi MWG đã và đang hành động nhất quán với chiến lược đã đề ra về thị phần và dòng tiền (như đề cập trong báo cáo lần đầu của BSC), từng bước một cụ thể là:

(1) **TGDD+ĐMX:**

- tiếp tục tăng trưởng từ 5% đến 10% thị phần tùy mảng kinh doanh cho cả năm 2023 và
- biên lợi nhuận cũng dần được cải thiện trong trung hạn khi thị phần tăng.

Do đó, chúng tôi nâng kì vọng tốc độ tăng trưởng doanh thu trung hạn CAGR 2023-2026 từ 6% lên 9% và biên lợi nhuận hoạt động duy trì ổn định quanh mức 4.9% trong trung hạn (2023E: 2.1%)

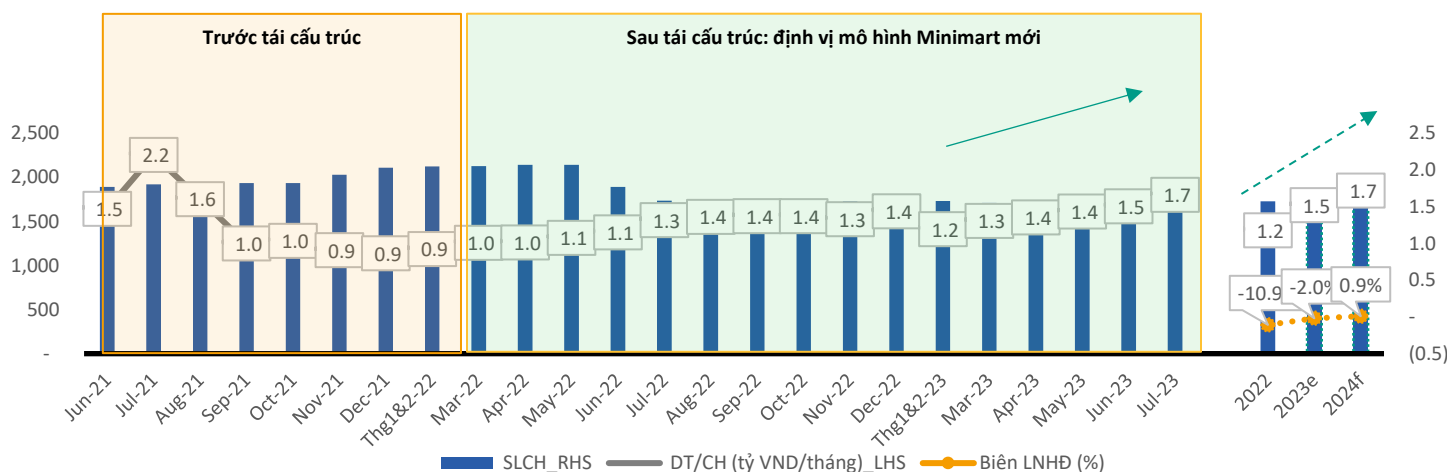


Nguồn: MWG, Euromonitor International, BSC Research

(2) **BHX:** Tín hiệu tăng trưởng doanh thu tích cực 7T/2023, tiếp tục hỗ trợ kì vọng

- tăng doanh thu trung hạn nhờ nhu cầu phục hồi và năng lực nhân rộng mô hình thành công và
- tối ưu hoá chi phí hoạt động, cải thiện năng lực đàm phán và tăng tỷ trọng đóng góp lợi nhuận trong tập đoàn MWG.

Do đó, Chúng tôi nâng kì vọng tăng trưởng doanh thu CAGR 2023-2026 từ 15% lên 18.5% nhờ nỗ lực liên tục cải thiện traffic vượt kì vọng và nhu cầu tiêu dùng phục hồi và và biên lợi nhuận hoạt động duy trì ổn định tại mức 2.3% (2026F), tương đương 15% LNST của MWG so với mức lỗ -2%(2023F).



Nguồn: MWG, BSC

ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

- So với báo cáo khuyến nghị **MUA** lần đầu ngày 29/5/2023(*) cho năm 2023E-2024F và ngày 6/7/2023 (**) cho 2024F, chúng tôi vẫn duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu **MWG** và nâng giá mục tiêu **63,800 VND**, tăng lần lượt 31% so với giá mục tiêu 2023E và +15% so với giá mục tiêu 2024F so với các báo cáo trước đó

(1) Nâng định giá hương pháp DCF:

- Điều chỉnh tăng kì vọng dòng tiền tự do năm 2023E nhờ chiến lược tập trung vào dòng tiền trong bối cảnh nhu cầu yếu và quan điểm điều hành nhất quán và phù hợp với bối cảnh thị trường của MWG dần được chứng minh trong 7T/2023.
- Chi phí sử dụng vốn WACC được điều chỉnh giảm từ 12% xuống còn 10% chủ yếu do điều chỉnh theo xu hướng giảm lãi suất của ngân hàng nhà nước.

(2) Nâng định giá theo phương pháp SOTP cho giá mục tiêu 2024F:

- Duy trì định giá mảng TGDĐ+ĐMX nhờ kì vọng tăng trưởng trung hạn và
- Nâng kì vọng tăng trưởng doanh thu 2024F của BHX và An Khang lần lượt +7.4%/ +2.5% so với dự phóng trước đó và nâng P/S mục tiêu của hai chuỗi này từ 1.2/0.8 lên 1.4/1 nhờ kì vọng tăng trưởng nhờ:
 - BHX ghi nhận tăng trưởng doanh thu/ tháng đều đặn nhờ tăng trong 7T/2023 và duy trì triển vọng có lãi khi từng bước tối ưu hoá hoạt động vào cuối năm 2023 và 2024.
 - An Khang: dự địa từ thị trường phân mảnh và cải thiện hoạt động

Bảng 3: Định giá cổ phiếu

Phương pháp DCF	2023	2024	2025	2026
Dòng tiền tự do công ty (FCFF)	7,587	5,889	7,061	8,135
Tổng giá trị chiết khấu dòng tiền tự do	7,315	5,159	5,621	5,884
Giá trị cuối cùng	23,978			
Chiết khấu giá trị cuối cùng	65,621			
Tổng giá trị chiết khấu	89,599			
(-) Nợ	(19,123)			
(+) Tiền mặt	23,516			
Tổng giá trị công ty	93,991			
SLCP Lưu hành (triệu)	1,464			
Giá trị hợp lý	64,200			
Phương pháp SOTP	Giá trị hợp lý (Tỷ VND)	Phương pháp	(lần)	
TGDĐ+ĐMX	48,253	P/E mục tiêu	13.3	
BHX	50,534	P/S mục tiêu	1.4	
An Khang	3,197	P/S mục tiêu	1.0	
EV	101,984			
SLCP Lưu hành (triệu)	1,464			
Giá trị hợp lý 2024F (đã chiết khấu)	63,300			
Phương pháp	Giá	Tỷ trọng	Giá bình quân	
Phương pháp DCF	64,200	60%	38,520	
Phương pháp SOTP	63,300	40%	25,320	
Giá mục tiêu			63,800	
Giá Hiện tại			52,900	
Upside			21%	
Khuyến nghị			MUA	

Nguồn: BSC Research

PHỤ LỤC

KQKD (Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024
Doanh thu thuần	122,958	133,405	121,424	139,760
Giá vốn hàng bán	(95,326)	(102,623)	(98,357)	(111,453)
Lợi nhuận gộp	27,632	30,782	23,067	28,307
Chi phí bán hàng	(17,914)	(21,790)	(19,709)	(21,313)
Chi phí QLDN	(3,823)	(2,348)	(2,124)	(2,297)
Lãi/lỗ HĐKD	5,895	6,644	1,234	4,697
Doanh thu tài chính	1,288	1,313	2,032	2,241
Chi phí tài chính	(715)	(1,383)	(1,436)	(1,499)
Chi phí lãi vay	(674)	(1,362)	(1,429)	(1,476)
Lợi nhuận từ CTLD/LK	(2)	-	-	-
Lãi/lỗ khác	6	(518)	(130)	(52)
Lợi nhuận trước thuế	6,474	6,056	1,700	5,387
Thuế thu nhập DN	(1,570)	(1,955)	(546)	(1,012)
LN sau thuế	4,904	4,102	1,154	4,375
CĐTS	3	2	1	2
LNST - CĐTS	4,901	4,100	1,153	4,373
EBITDA	8,815	10,233	4,331	8,052
EPS	3,348	2,801	788	2,987

LCTT (Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024
(Lỗ)/LNST	6,474	6,056	1,700	5,387
Khấu hao và phân bổ	2,921	3,582	3,090	3,349
Thay đổi vốn lưu động	(6,997)	761	3,408	(1,744)
Điều chỉnh khác	(2,118)	(3,128)	(1,975)	(2,489)
LCTT từ HĐ KD	174	7,924	5,238	3,357
Tiền chi mua TSCĐ	(4,977)	(4,412)	(1,040)	(1,295)
Đầu tư khác	(6,278)	6,014	(9,210)	1,919
LCTT từ HĐ Đầu tư	(11,255)	1,602	(10,250)	624
Tiền chi trả cổ tức	(240)	(732)	(732)	(732)
Tiền từ vay ròng	7,891	(8,062)	2,534	97
Tiền thu khác	7,877	(8,606)	(732)	(732)
LCTT từ HĐ Tài chính	7,877	(8,606)	1,802	(635)
Dòng tiền đầu kỳ	7,348	4,142	5,061	1,851
Tiền trong kỳ	(3,204)	920	(3,210)	3,346
Dòng tiền cuối kỳ	4,144	5,062	1,851	5,197

CĐKT (Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024
Tiền và tương đương tiền	4,142	5,061	2,537	6,590
Đầu tư ngắn hạn	14,237	10,059	20,979	20,979
Phải thu ngắn hạn	3,162	3,072	2,460	2,832
Tồn kho	29,167	25,696	22,380	24,998
TS ngắn hạn khác	1,247	743	676	778
TS ngắn hạn	51,955	44,631	49,033	56,178
TS hữu hình, ròng	9,647	9,728	7,670	5,610
Khấu hao lũy kế	(8,420)	(11,188)	(14,301)	(17,655)
TS dở dang dài hạn	-	-	-	-
ĐT dài hạn	-	241	241	241
TS dài hạn khác	807	671	671	671
TS dài hạn	11,016	11,203	9,156	7,097
Tổng TS	62,971	55,834	58,189	63,275
Nợ phải trả	12,180	8,746	8,787	9,651
Vay ngắn hạn	24,647	10,688	13,222	13,320
Nợ ngắn hạn khác	5,766	6,566	5,939	6,423
Tổng Nợ ngắn hạn	42,593	26,000	27,948	29,393
Vay dài hạn	-	5,901	5,901	5,901
Nợ dài hạn khác	-	-	-	-
Tổng Nợ dài hạn	-	5,901	5,901	5,901
Tổng Nợ	42,593	31,902	33,849	35,295
Vốn góp	7,131	14,639	14,639	14,639
Thặng dư vốn cổ phần	558	558	558	558
LN chưa phân phối	12,675	8,724	9,144	12,780
Vốn chủ khác	-	-	-	-
Cổ đông thiểu số	-	-	-	-
Tổng Vốn chủ sở hữu	20,366	23,918	24,339	27,980
Tổng nguồn vốn	62,960	55,820	58,189	63,275
Số lượng cổ phiếu lưu hành	713	1,464	1,464	1,464

Chỉ số (%)	2021	2022	2023	2024
Khả năng thanh toán				
Hố TT ngắn hạn	1.22	1.72	1.75	1.91
Hố TT nhanh	0.51	0.70	0.90	0.99
Cơ cấu vốn				
Hố Nợ/TTS	0.39	0.30	0.33	0.30
Hố Nợ/VCSH	1.21	0.69	0.79	0.69
Năng lực hoạt động				
Số ngày HTK	85.8	69.6	66.6	64.6
Số ngày phải thu	9.3	8.3	7.3	7.3
Số ngày phải trả	46.6	31.1	32.6	31.6
CCC	48.4	46.8	41.3	40.4
Tỉ suất lợi nhuận				
Lợi nhuận gộp	22.5%	23.1%	19.0%	20.3%
Lợi nhuận LNST	4.0%	3.1%	0.9%	3.1%
ROE	24.1%	17.1%	4.7%	15.6%
ROA	7.8%	7.3%	2.0%	6.9%
Định Giá				
PE	15.71	18.78	66.77	17.61
PB	1.84	3.22	3.16	2.75
Tăng trưởng				
Tăng trưởng DTT	13.3%	8.5%	-9.0%	15.1%
Tăng trưởng EBIT	13.0%	12.7%	-81.4%	280.6%
Tăng trưởng LNNT	19.6%	-6.4%	-71.9%	216.9%
Tăng trưởng EPS	25.0%	-16.3%	-71.9%	279.2%

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 VND 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 8-9 Tòa nhà Thái Holdings

210 Trần Quang Khải

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>

