

Ngành: Tiêu dùng-bán lẻ | BSC RESEARCH

KHUYẾN NGHỊ		CÔNG TY CỔ PHẦN THẾ GIỚI SỐ- (HSX: DGW)			
MUA		NĂNG LỰC BẢO VỆ LỢI NHUẬN			
Giá hiện tại:	51,000	Ngày viết báo cáo:	20/11/2023	CƠ CẤU CỔ ĐÔNG	
Giá mục tiêu trước:	46,800	Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	167	CT TNHH Created Future	32.8%
Giá mục tiêu mới:	60,400	Vốn hóa (tỷ VND)	8,528	CT TNHH MTV DKP	5.2%
Tỷ suất cổ tức	2%	Thanh khoản bình quân (triệu CP):	1.485	Hoàng Tùng	4.6%
Tiềm năng tăng giá	+18%	Sở hữu nước ngoài	23.7%		

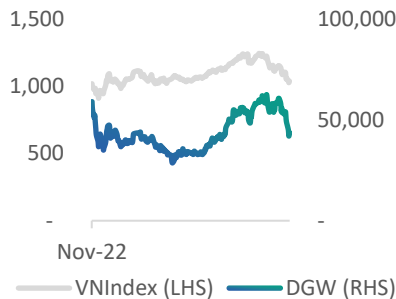
Bộ phận Research:

Phạm Thị Minh Châu

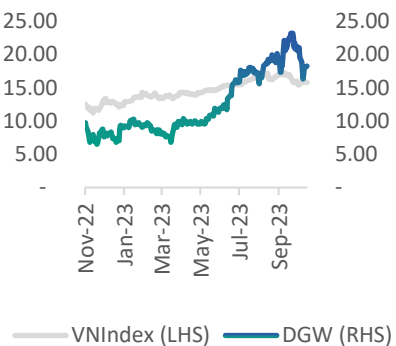
(Ngành Tiêu dùng – bán lẻ)

Chauptm@bsc.com.vn

Bảng so sánh giá CP và VN- Index



Bảng so sánh P/E và VN index



QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ

BSC duy trì khuyến nghị **MUA** cổ phiếu **DGW** với giá mục tiêu 2024 = **60,400 VNĐ/CP** (Upside +18% so với giá đóng cửa ngày 20/11/2023), Dựa trên Phương pháp định giá DCF. Nhằm phản ánh khả năng (1) bảo vệ lợi nhuận và (2) cơ hội tăng trưởng từ các mảng kinh doanh mới M&A

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- DGW đã chứng minh năng lực bảo vệ lợi nhuận 9T/2023 vượt trội so với các DN trong ngành và kỳ vọng biên LNHD năm 2024 (2.7%) phục hồi trên nền thấp năm 2023 (2.1%): nhờ (1) nhu cầu phục hồi và (2) kì vọng tăng trưởng đến từ các nhãn hàng và tập khách hàng mới.
- Tiềm năng tăng trưởng dài hạn nhờ chiến lược M&A, giúp DGW mở rộng quy mô ngành hàng và kênh phân phối (CAGR DT >20% cho giai đoạn 2022-2025)

RỦI RO ĐẦU TƯ

- Rủi ro từ nhu cầu tiếp tục suy yếu và biên lợi nhuận thấp hơn kỳ vọng.

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

BSC điều chỉnh kỳ vọng KQKD, dựa trên chiến lược bảo vệ DT và cân đối BLN của DGW: DTT và LNST-LICĐTS năm 2023 lần lượt đạt là 19,685 tỷ VND (-11% YoY) và 412 tỷ VND (-40% YoY)- tương ứng với điều chỉnh +5.5% và -3% so với kì vọng trước đó.

Năm 2024F- Kì vọng phục hồi từ đáy: chúng tôi kỳ vọng DTT và LNST-LICĐTS của DGW lần lượt đạt 22,747 tỷ VND (+16%YoY) và 611 tỷ VND (+48%YoY)- tương ứng điều chỉnh +12% và +14% so với kì vọng trước đó, EPS FW= 3,656 VND, PE fw =14 lần – thấp hơn lịch sử là 14.4 lần và trung bình các DN trong là 34 lần.

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

- KQKD DGW Q3/2023 – doanh thu tăng trưởng vượt kì vọng: DTT và LNST lần lượt đạt 5,413 tỷ VND (-11%YoY) và 102 tỷ VND (-43%YoY), ứng với +17.8%QoQ và +23.4%QoQ.

Số liệu được công bố chênh lệch chỉ chênh lệch +8% và +2.4% so với ước tính trước đó của BSC: Biên lợi nhuận hoạt động giảm -1.3 điểm phần trăm YoY – thấp hơn 10 ppt so với dự phóng BSC. Trong đó, biên lợi nhuận gộp tăng +0.42ppt YoY bù đắp nhóm chi phí SG&A/DT (+1.7ppt), do chiến lược bán hàng linh hoạt, cân đối lợi ích giữa bảo vệ doanh thu và duy trì biên lợi nhuận.

	2022	2023F	2024F	VNIndex		2021	2022	2023E	2024F
P/E (x)	12.2	20.7	14.0	13.3	Doanh thu thuần	20,971	22,059	19,685	22,747
P/B (x)	3.5	3.1	2.5	1.63	Lợi nhuận gộp	1,511	1,662	1,470	1,732
P/S (x)	0.4	0.4	0.4	1.27	LNST - CĐTS	657	684	412	611
ROA (%)	11%	6%	8%	2%	EPS	4,027	4,189	2,464	3,656
ROE (%)	29%	15%	19%	12%	Tăng trưởng EPS	146%	4%	-41%	48%

*2021-2022: có sự tác động của sự kiện COVID-19

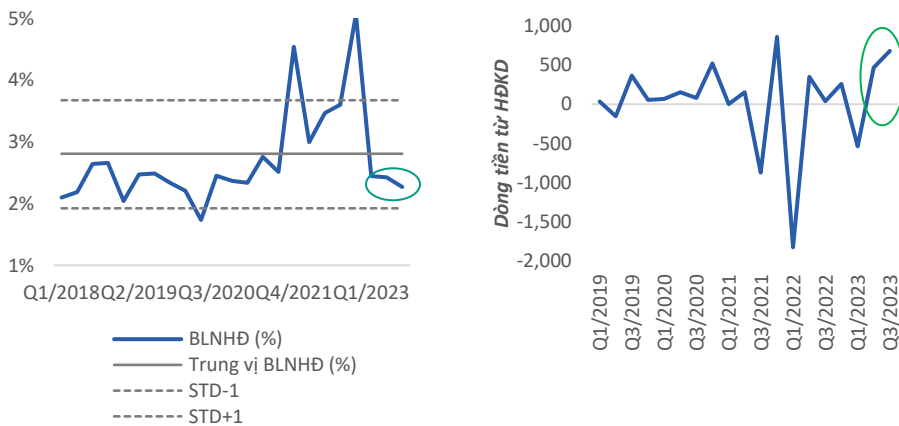
KQKD Q3.2023 – BẢO VỆ TỐT BIÊN LỢI NHUẬN.

Bảng 1: Tóm tắt KQKD 3Q/2023

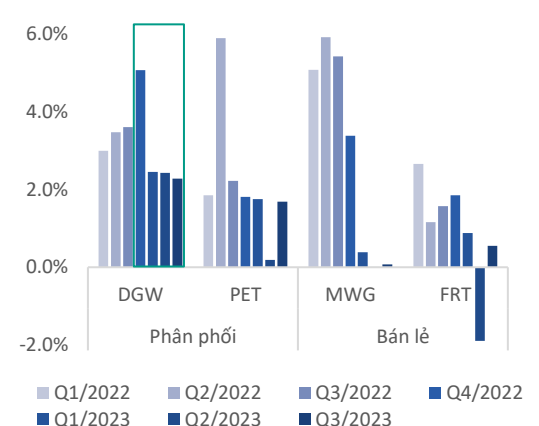
	Q3/2023	Q3/2022	%YoY	9T/2023	9T/2022	%YoY	Nhận xét:
Laptop	2,398	2,457	-2%	4,834	5,839	-17%	KQKD DGW Q3/2023 – doanh thu tăng trưởng vượt kì vọng: DTT và LNST lần lượt đạt 5,413 tỷ VND (-11%YoY) và 102 tỷ VND (-43%YoY), ứng với +17.8%QoQ và +23.4%QoQ. Số liệu được công bố chênh lệch chỉ chênh lệch +8% và +2.4% so với ước tính trước đó của BSC. - Chi tiết các mảng doanh thu là: (1) Mảng ICT+ CE (-14.1%YoY, +18.1%QoQ) do tác động của yếu tố mùa vụ và mức nền cao của cùng kì. Mảng này chiếm hơn 77% DT của DGW nhưng số liệu chỉ giảm nhẹ -0.05% so với ước tính BSC. (2) Mảng Thiết bị văn phòng và đồ gia dụng (+18%YoY, +20%QoQ) nhờ hợp nhất ~75% CP Archison. Số liệu này cao hơn +13% so với ước tính của BSC bởi: hiệu quả vượt kì vọng của Archison hậu tái cấu trúc. (3) Mảng hàng tiêu dùng (+78%YoY, +0.6%QoQ) – cao hơn 14% so với ước tính của BSC nhờ đóng góp của ngành đồ uống và các sản phẩm bia cao cấp của các nhãn hàng như ABInbev, Lotte Chilsung, bất chấp đặc thù mùa vụ ngành đồ uống vào Q2. - Biên lợi nhuận hoạt động (1) so sánh với cùng kì: BLNHD giảm -1.3 điểm phần trăm YoY – thấp hơn -10 ppt so với dự phóng BSC, do chiến lược bảo vệ DT và cân đối biên lợi nhuận của DGW. Trong đó, biên lợi nhuận gộp tăng +0.42ppt YoY bù đắp nhóm chi phí SG&A/DT (+1.7ppt), do chiến lược bán hàng linh hoạt, cân đối lợi ích giữa bảo vệ doanh thu và duy trì biên lợi nhuận. (2) so sánh với DN trong ngành: DGW giữ được biên lợi nhuận ổn định hơn nhờ (1) đặc thù mô hình kinh doanh (MES), (2) linh hoạt trong việc khai thác các tập các hàng (3) không ngừng mở rộng ngành nghề kinh doanh.
% DT	44%	41%		34.6%	32.5%		
Điện thoại	1,774	2,399	-26%	5,863	8,982	-3%	
% DT	33%	40%		42.0%	49.9%		
TB văn phòng	907	703	29%	2,317	2,321	-0.2%	
% DT	17%	12%		16.6%	12.9%		
FMCGs	171	96	78%	461	260	77%	
% DT	3%	2%		3.3%	1.4%		
Hàng gia dụng	163	205	-20%	494	377	31%	
% DT	3%	3%		3.5%	2.1%		
	Q3/2023	Q3/2022	%YoY	9T/2023	9T/2022	%YoY	
Doanh thu thuần	5,413	6,065	-11%	13,968	17,984	-22%	
Lãi gộp	385	406	-5%	1,039	1,193	-13%	
GPM	7.1%	6.7%	0.42%	7.435%	6.6%	0.8%	
Chi phí bán hàng	(213)	(150)	42%	(573)	(499)	15%	
Chi phí QLDN	(49)	(38)	29%	(135)	(96)	41%	
SG&A/Rev	4.8%	3.1%	1.7%	5.063%	3.3%		
Lợi nhuận HĐKD	123	218	-44%	331	599	-45%	
Biên LN HĐKD	2%	4%	-1.3%	2%	3%		
Doanh thu tài chính	47	38	22%	128	141	-9%	
Chi phí tài chính	(38)	(30)	27%	(111)	(71)	57%	
Thu nhập khác, ròng	3	(1)	-	3	(3)	-	
LNTT	134	227	-41%	352	665	-47%	
LNST CT mẹ	102	180	-43%	265	528	-50%	
Biên LNST	1.9%	3.0%		1.9%	2.9%		

Nguồn: DGW, Fiinpro

Hình 1: Biên lợi nhuận hoạt động của DGW duy trì trên mức STD-1 và cân đối được dòng tiền hoạt động như kì vọng của chúng tôi.



Hình 2: Năng lực bảo vệ biên lợi nhuận ổn định hơn hơn các DN niêm yết, trong bối cảnh nhu cầu yếu.



Nguồn: DGW, Fiinpro

DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Dựa trên KQKD quý 3 và gặp gỡ với doanh nghiệp, chúng tôi tiến hành điều chỉnh kì vọng KQKD Q4/2023: **theo hướng nâng kì vọng doanh thu phục hồi và cân đối biên lợi nhuận hoạt động so với tại báo cáo cập nhật Q2/2023**. Dẫn tới những điều chỉnh DTT và biên LNST lần lượt +8% và – 0.5 điểm phần trăm. Theo đó, LNST tiếp tục tăng trưởng QoQ và đã suy giảm lợi nhuận được thu hẹp, nhờ động lực tăng trưởng chính đến từ:

- Mảng điện thoại và ICT: (1) Iphone và Xiaomi với các model mới và (2) mảng laptop kì vọng tiếp tục chiếm được thị phần bỏ ngỏ bởi các đối thủ.
- Mảng OE kì vọng tăng trưởng vào tập khách hàng DN
- Đóng góp của các nhãn hàng mới trong mảng FMCGs và đồ gia dụng

Ngoài ra, DGW cũng không ngừng tìm kiếm các nhãn hàng mới và đẩy mạnh hoạt động M&A trong Q4/2023, nhằm đảm bảo tăng trưởng trung và dài hạn:

- nhãn hàng mới: Điện thoại (ZTE), Đồ gia dụng (tủ lạnh và máy lạnh xiaomi), phụ kiện (Belkin) và hàng tiêu dùng (Mitsuei);
- công ty dự kiến tiến hành M&A 2 công ty mới trong lĩnh vực hàng tiêu dùng và thiết bị văn phòng.

	Trước điều chỉnh				Sau điều chỉnh			
	Q1.23A	Q2.23E	Q3.23E	Q4.23E	Q1.23A	Q2.23E	Q3.23E	Q4.23E
DTT (tỷ VND)	3,960	4,366	4,852	4,940	3,960	4,596	5,413	5,837
%YoY	-43%	-11%	-20%	21%	-43%	-6%	-11%	43%
LNST	79	83	100	162	79	83	102	148
%YoY	-62%	-39%	-45%	4%	-62%	-39%	-43%	-5%
Biên LNST (%)	2.0%	1.9%	2.1%	3.3%	2.0%	1.8%	1.9%	2.5%

Nguồn: DGW, BSC dự phóng

Do đó, BSC điều chỉnh kì vọng doanh thu thuần và LNST-LICĐTS năm 2023 của DGW lần lượt đạt là 19,685 tỷ VND (-11% YoY) và 412 tỷ VND (-40% YoY)- tương ứng với điều chỉnh +5.5% và -3% so với kì vọng trước đó. Dựa trên giả định về

- Điều chỉnh KQKD Q3/23 và kì vọng doanh thu tăng trưởng tích cực trong Q4/2023 nhờ kì vọng phục hồi tích cực của mảng laptop và đóng góp của các mảng kinh doanh mới (gồm Archison).
- biên LNHD giảm-0.3 điểm phần trăm, điều chỉnh dựa trên chiến lược bán hàng cân bằng lợi ích giữa doanh thu và biên lợi nhuận của DGW.

Năm 2024, chúng tôi kỳ vọng DTT và LNST-LICĐTS của DGW lần lượt đạt 22,747 tỷ VND (+16%YoY) và 611 tỷ VND (+14%YoY), EPS FW= 3,656 VND, PE fw =13.7 lần – tương ứng điều chỉnh +12% và +14% so với kì vọng trước đó. Dựa trên giả định chính về

- Doanh thu kì vọng tăng trưởng: trên mức nền thấp của 2023 và kì vọng nhu cầu phục hồi vào 2H/2024.
- Biên lợi nhuận ròng cải thiện 5bps nhờ tăng tỷ trọng của các mảng kinh doanh có biên lợi nhuận cao hơn gồm thiết bị văn phòng, hàng tiêu dùng và hàng gia dụng so với cùng kì

Đơn vị: Tỷ VND	2022	2023F	2024F	Giả định 2024
(1) Máy tính xách tay	7,028	6,438	6,888	- Phục hồi trên mức nền thấp
%YoY	-11%	-8%	7%	
(2) Điện thoại di động	10,729	8,672	9,823	- Xu hướng tắt song 2G,3G và những cải tiến công nghệ được hỗ trợ bởi dư địa tăng trưởng của thị trường tài chính tiêu dùng - Kỳ vọng Apple nâng hạng thị trường Việt Nam góp phần thu hẹp đáng kể thị phần hàng xách tay
%YoY	9%	-19%	13%	
(3) Thiết bị văn phòng	3,318	3,349	4,521	- Phục hồi của nhóm ngành và tăng trưởng của Archison nhờ cải thiện hiệu quả hoạt động sau khi tái cấu trúc với sự hỗ trợ tích cực của DGW.
%YoY	17%	1%	35%	
(4) Hàng Tiêu dùng	397	647	777	- Tăng trưởng theo xu hướng của mô hình bán lẻ hiện đại và đóng góp ngành hàng mới
%YoY	6%	63%	20%	
(5) Hàng gia dụng	556	579	737	- Nhu cầu tiêu dùng phục hồi và kì vọng mở rộng thị phần của các nhãn hàng MES và ngành hàng mới
%YoY		4%	27%	

Nguồn: DGW, BSC dự phóng

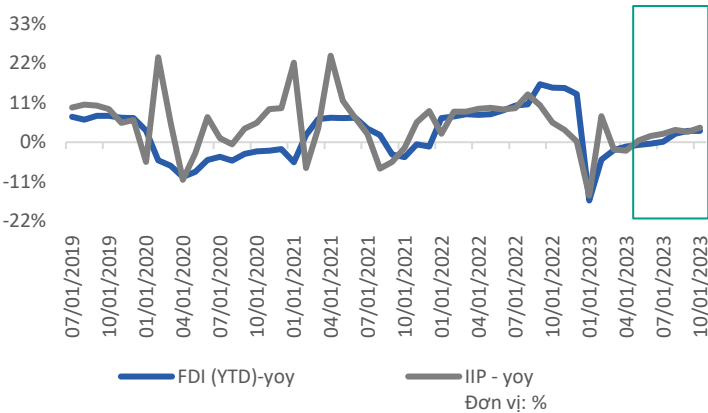
Bảng 2: Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2023-2024

Đơn vị: Tỷ VND	2021	2022	2023F	2024F
Doanh Thu Thuần	20,972	22,028	19,685	22,747
%YoY	67%	5%	-11%	16%
Lợi nhuận gộp	1,511	1,662	1,470	1,732
%GPM	7.2%	7.5%	7.5%	7.6%
Chi phí bán hàng	708	722	804	850
Chi phí QLDN	114	136	177	171
EBIT	689	805	489	712
%Biên LNHD	3.3%	3.7%	2.5%	3.1%
Doanh thu tài chính	180	209	172	183
Chi phí tài chính	42	144	138	116
LN trước thuế	823	862	524	781
Lợi nhuận sau thuế	657	684	412	611
%YoY	146%	4%	-40%	48%
Biên lợi nhuận ròng	3.13%	3.10%	2.09%	2.69%
EPS cơ bản (đồng)	4,027	4,189	2,464	3,656

*Tác động của sự kiện COVID-19

Nguồn: DGW, Fiinpro, BSC dự phóng

Hình 3: Dự địa khai thác tập khách hàng DN trong mảng ICT và dụng cụ công nghiệp (Archison) trước kì vọng phục hồi

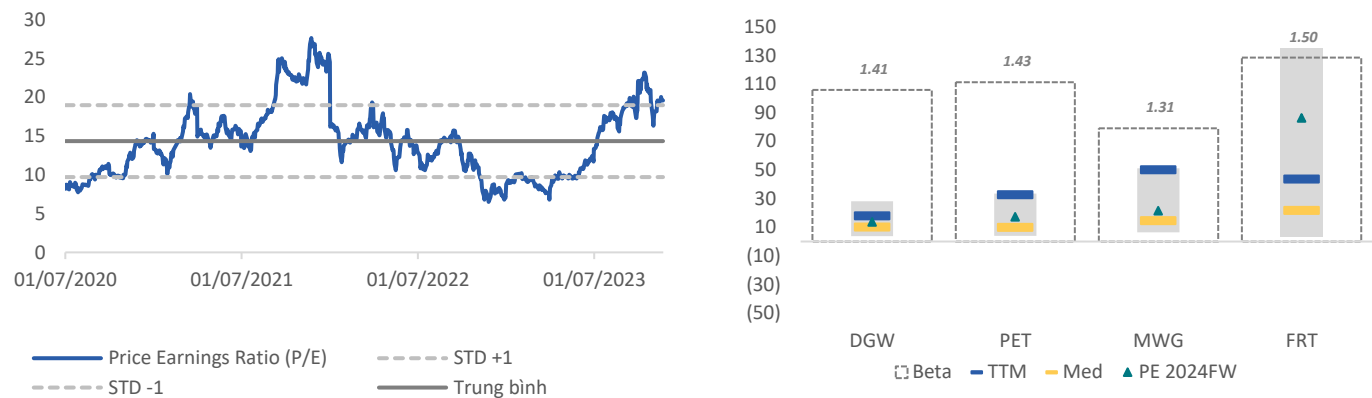


Hình 4: cơ hội tăng trưởng và cải thiện biên lợi nhuận từ các nhãn hàng mới, ngành hàng mới.



Nguồn: Fiinpro, DGW, Bloomberg

Hình 5: Định giá của DGW năm 2024F =14 lần – thấp hơn PE trung bình giai đoạn phân phối Iphone là 14.4 lần và PE FW 2024 trung bình các DN trong ngành là 34 lần.



ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** cổ phiếu **DGW** và nâng giá mục tiêu cho triển vọng tích cực của năm 2024 =**60,400 VND/CP** (Upside +18% so với giá đóng cửa ngày 20/11/2023), +29% so với kì vọng trước đó, bằng phương pháp DCF dựa trên:

- (1) điều chỉnh tăng kì vọng kết quả kinh doanh 2024F và
- (2) năng lực bảo vệ lợi nhuận và dòng tiền được chứng minh trong 9T/2023
- (3) điều chỉnh giảm chi phí sử dụng vốn 1% do giảm áp lực từ lãi suất.

Bảng 3: Định giá cổ phiếu

Phương pháp DCF	2023	2024	2025	2026
Dòng tiền tự do công ty (FCFF)	816	842	867	908
Tổng giá trị chiết khấu dòng tiền tự do 5 năm	808	762	717	686
Gía trị hiện tại của FCF	2,973			
Chiết khấu giá trị cuối cùng	8,221			
Tổng giá trị chiết khấu	11,194			
(-) Nợ	(1,915)			
(+) Tiền mặt	828			
Tổng giá trị công ty	10,107			
SLCP Lưu hành (triệu)	167			
Gía mục tiêu	60,400			
Phương pháp định giá	Gía CP (VND/CP)			Gía bình quân (VND/CP)
Gía trị hợp lý				60,400
Gía Hiện tại				51,000
Upside				18%
Khuyến nghị				MUA
Tỷ lệ cổ tức				1.96%
P/E giai đoạn bắt đầu phân phối Iphone				14.4

Nguồn: BSC Research, Bloomberg

PHỤ LỤC

KQKD (Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024	LCTT (Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024
Doanh thu thuần	20,971	22,059	19,685	22,747	(LỖ)/LNST	657	684	412	611
Giá vốn hàng bán	19,460	20,397	18,215	21,014	Khấu hao và phân bổ	6	13	37	37
Lợi nhuận gộp	1,511	1,662	1,470	1,732	Thay đổi vốn lưu động	(470)	(1,966)	277	250
Chi phí bán hàng	708	722	804	850	Điều chỉnh khác	(47)	93	-	-
Chi phí QLDN	114	136	177	171	LCTT từ HĐ KD	146	(1,176)	726	898
Lãi/lỗ HĐKD	689	805	489	712					
Doanh thu tài chính	180	209	172	183	Tiền chi mua TSCĐ	(12)	(13)	(30)	(34)
Chi phí tài chính	42	144	138	116	Đầu tư khác	28	(247)	-	-
Chi phí lãi vay	32	99	124	102	LCTT từ HĐ Đầu tư	15	(260)	(30)	(34)
Lợi nhuận từ CTLĐ/LK	(2)	(2)	6	6					
Lãi/lỗ khác	(2)	(6)	2	2	Tiền chi trả cổ tức	(44)	(91)	(28)	(41)
Lợi nhuận trước thuế	823	862	524	781	Tiền từ vay ròng	4,902	9,984	(150)	(75)
Thuế thu nhập DN	221	175	105	157	Tiền thu khác	(4,403)	(9,123)	40	-
LN sau thuế	658	684	425	631	LCTT từ HĐ Tài chính	455	770	(137)	(116)
CĐTS	1	(0)	(13)	(19)					
LNST - CĐTS	657	684	412	611	Dòng tiền đầu kỳ	878	1,495	828	1,387
EBITDA	695	818	525	749	Tiền trong kỳ	616	(667)	559	747
EPS	4,027	4,189	2,464	3,656	Dòng tiền cuối kỳ	1,495	828	1,387	2,134

CĐKT (Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024	Chỉ số (%)	2021	2022	2023	2024
Tiền và tương đương tiền	1,494	828	1,387	2,134	Khả năng thanh toán				
Đầu tư ngắn hạn	-	-	-	-	Hố TT ngắn hạn	1.32	1.49	1.65	1.72
Phải thu ngắn hạn	1,834	1,579	2,458	2,526	Hố TT nhanh	0.31	0.21	0.34	0.48
Tồn kho	2,843	3,254	2,623	2,680					
TS ngắn hạn khác	87	121	277	320	Cơ cấu vốn				
TS ngắn hạn	6,259	5,782	6,745	7,660	Hố Nợ/TTS	0.17	0.30	0.26	0.22
TS hữu hình	94	96	89	87	Hố Nợ/VCSH	1.27	1.18	1.07	1.03
Khấu hao	6	13	37	37					
TS dở dang dài hạn	0	-	-	-	Năng lực hoạt động				
ĐT dài hạn	65	71	71	71	Số ngày HTK	34	55	53	47
TS dài hạn khác	(22)	346	46	53	Số ngày phải thu	25	28	45	40
TS dài hạn	289	573	228	233	Số ngày phải trả	32	36	33	33
Tổng TS	6,548	6,355	6,973	7,893	CCC	28	47	65	54
Nợ phải trả	2,844	1,210	1,569	1,880					
Vay ngắn hạn	1,117	1,915	1,784	1,710	Tỉ suất lợi nhuận				
Nợ ngắn hạn khác	792	757	741	855	Lợi nhuận gộp	7.2%	7.5%	7.5%	7.6%
Tổng Nợ ngắn hạn	4,753	3,882	4,094	4,445	Lợi nhuận LNST	3.1%	3.1%	2.1%	2.7%
Vay dài hạn	-	41	22	22	ROE	36.9%	28.6%	15.3%	18.8%
Nợ dài hạn khác	10	9	9	9	ROA	10.0%	10.8%	5.9%	7.7%
Tổng Nợ dài hạn	10	50	31	30					
Tổng Nợ	4,764	3,932	4,125	4,475	Định Giá				
Vốn góp	886	1,632	1,672	1,672	PE	12.66	12.17	20.70	13.95
Thặng dư vốn cổ phần	61	61	61	61	PB	2.53	3.48	3.07	2.55
LN chưa phân phối	841	707	1,051	1,621					
Vốn chủ khác	(6)	(6)	(6)	(6)	Tăng trưởng				
Cổ đông thiểu số	2	29	29	29	Tăng trưởng DTT	67.3%	5.2%	-10.8%	15.6%
Tổng Vốn chủ sở hữu	1,782	2,394	2,779	3,349	Tăng trưởng EBIT	142.0%	12.8%	-33.3%	36.3%
Tổng nguồn vốn	6,548	6,355	6,932	7,853	Tăng trưởng LNNT	146.6%	4.8%	-39.2%	49.0%
Số lượng cổ phiếu lưu hành	89	163	167	167	Tăng trưởng EPS	146.1%	4.0%	-41.2%	48.4%

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 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>**