

MWG [MUA +32%] - Kế hoạch tăng trưởng mảng kinh doanh cốt lõi cao hơn dự kiến

Đặng Văn Pháp
Chuyên viên cao cấp

CTCP Đầu tư Thế giới Di động, Bán lẻ điện thoại, điện máy

Giá: VND 78.500 Giá mục tiêu: 102.000 VND TL tăng + Cổ tức: 31,8%
GT vốn hóa: 512 tr USD GTGD/ngày (30 ngày): 0,5 tr USD Room NN: 0%

16/12/2015

Các chỉ số chính

Sở hữu của khối ngoại	49%
Room tối đa cho khối ngoại	49%
SL cổ phiếu lưu hành	146,7 triệu
Số CP pha loãng hoàn toàn	146,7 triệu
Mức cao nhất 12 tháng VNĐ	118.400
Mức thấp nhất 12 tháng VNĐ	58.500

Cơ cấu cổ đông

Thành viên sáng lập & Ban lãnh đạo	41,6%
Mekong Enterprise Fund II	10,9%
CDH Electric Bee	8,3%
Mutual Fund Elite	6,7%
Khác	32,5%

Mô tả công ty

MWG là công ty cổ phần được thành lập năm 2009, hiện đang nắm giữ 99,95% cổ phần tại Công ty TNHH Thế Giới Di Động (Mobile World, TGDĐ) và 99,95% cổ phần tại CTCP TM Thế Giới Điện Tử (Dienmay.com, Điện Máy). TGDĐ dẫn đầu thị trường bán lẻ thiết bị di động với khoảng 30% thị phần trong tổng số các công ty bán lẻ điện thoại thông minh và điện thoại di động tại Việt Nam. Trong khi đó, Điện Máy được thành lập vào tháng 12/2010, là nhà bán lẻ chuyên cung cấp các thiết bị điện tử gia dụng, hiện có 39 cửa hàng tại miền Nam (khoảng 6% thị phần).

Các chỉ số chính	2013A	2014A	2015F	2016F
Doanh thu (tỷ đồng)	9.499	15.757	24.536	34.201
LNST trừ lợi ích CĐTS, tỷ đồng	256	668	1.046	1.410
Tăng trưởng doanh thu	28,8%	65,9%	55,7%	39,4%
Tăng trưởng LN trước thuế	59,8%	133,1%	58,1%	30,0%
Tăng trưởng EPS (*)	70,3%	158,8%	56,6%	28,6%
PER theo giá thị trường	42,5	16,4	10,5	8,2
PBR theo giá thị trường	13,6	7,4	4,4	3,1
ROE	40,7%	58,7%	51,5%	44,0%
Lợi suất cổ tức theo giá thị trường	0,0%	0,0%	1,9%	0,0%
Nợ ròng / Vốn CSH	25%	27%	-9%	-23%

Ghi chú: (*) Tăng trưởng EPS được tính dựa trên lợi nhuận được điều chỉnh, không tính thu nhập bất thường và có khấu trừ khoản trích vào quỹ khen thưởng và phúc lợi (Thông tư 200). MWG không có quỹ khen thưởng và phúc lợi.

*** MWG: Kế hoạch tăng trưởng mảng kinh doanh cốt lõi cao hơn dự kiến. CTCP Thế giới di động (MWG) vừa công bố kế hoạch kinh doanh tích cực cho năm 2016, bao gồm doanh thu 34.166 tỷ đồng và lợi nhuận ròng sau thuế (NPAT) 1.388 tỷ đồng, cao hơn lần lượt 17% và 14% dự báo trước đây của chúng tôi.**

*** Chúng tôi cho rằng sự chênh lệch giữa kế hoạch của MWG và dự báo trước đây của chúng tôi là do giả định thận trọng của chúng tôi về 1) tốc độ mở rộng chuỗi cửa hàng TGDĐ và 2) doanh số của mỗi cửa hàng. Cụ thể đối với lý do đầu tiên, trước đây chúng tôi dự báo MWG sẽ đạt tổng số 550 cửa hàng TGDĐ vào cuối năm 2016 trong khi công ty hướng tới mục tiêu 630-640 cửa hàng. MWG thể hiện quyết tâm thâm nhập vào các khu vực có lưu lượng người qua lại thấp để tiếp tục giành lấy thị phần từ các cửa hàng kinh doanh truyền thống.**

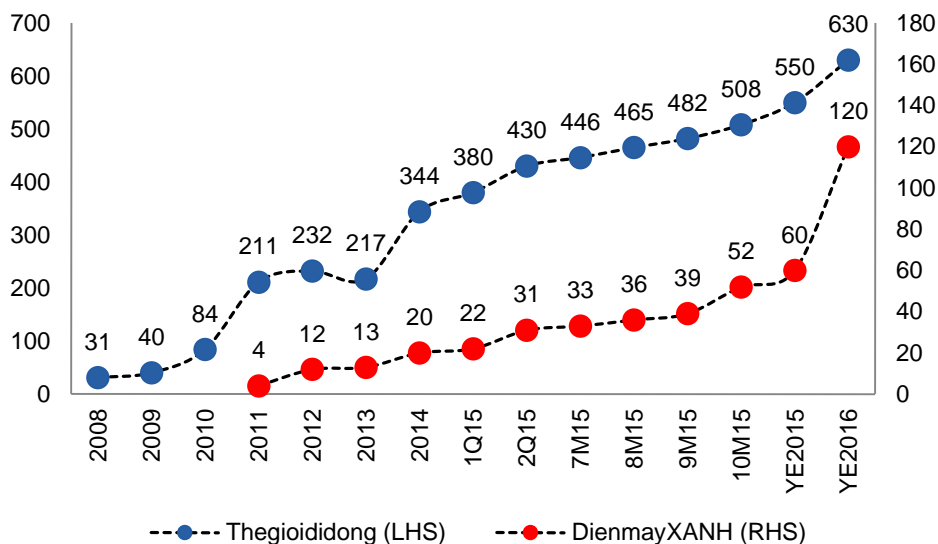
*** Điều này một lần nữa khẳng định MWG là một cổ phiếu tăng trưởng hấp dẫn. MWG đang giao dịch ở mức PER 8,2 lần trong năm 2016 theo dự báo điều chỉnh của chúng tôi.**

*** Chúng tôi nâng dự báo LNST 2015 thêm 6% và LNST 2016 thêm 16%, do chúng tôi nâng giả định về tốc độ mở rộng chuỗi cửa hàng.**

*** Chúng tôi điều chỉnh tăng giá mục tiêu dựa theo DCF lên 102.000 đồng, khi chúng tôi điều chỉnh chu kỳ DCF mới, nhưng mức tăng giá mục tiêu bị kìm hãm một phần do chúng tôi điều chỉnh tăng một điểm phần trăm lãi suất phi rủi ro lên 6,5% để phản ánh lợi suất trái phiếu Chính phủ, cũng như gia tăng số cổ phiếu sau đợt phát hành ESOP gần đây.**

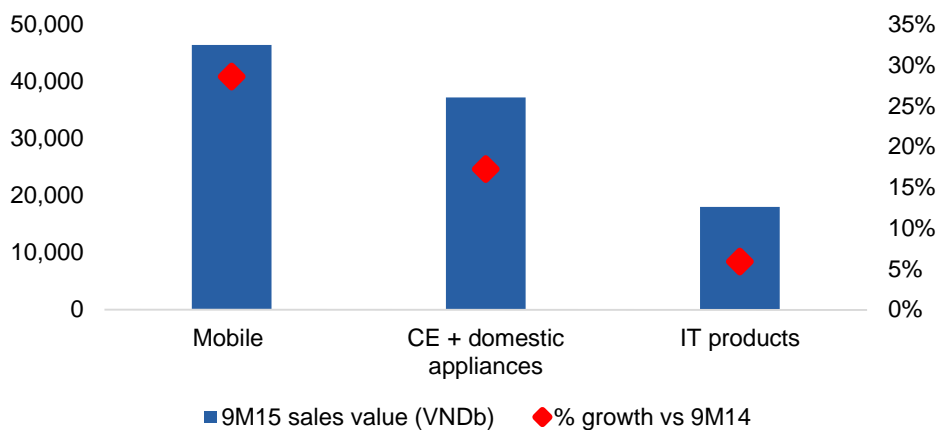
Sắp có hơn 3,4 triệu cổ phiếu khối ngoại có thể mua. Ngày 11/12/2015, MWG phát hành gần 7 triệu cổ phiếu ESOP cho năm tài chính 2014, với 50% số này sẽ bị hạn chế giao dịch trong vòng 1 năm và 2 năm đối với phần còn lại. Chúng tôi hiểu rằng công ty đang trong quá trình niêm yết số cổ phiếu này, mà khi hoàn tất sẽ tạo ra room khối ngoại tương ứng 3,4 triệu cổ phiếu.

Hình 1: Số lượng cửa hàng của MWG tính theo từng năm



Nguồn: MWG & VCSC

Hình 2: Thị trường điện thoại và điện máy tại Việt Nam vẫn duy trì mức tăng trưởng mạnh trong 9 tháng đầu năm 2015



Nguồn: GFK & VCSC

Báo cáo Tài chính

KẾT QUẢ LỢI NHUẬN	2014A	2015F	2016F
tỷ đồng			
Doanh thu thuần	15.757	24.536	34.201
Giá vốn hàng bán	-13.361	-20.857	-29.055
Lợi nhuận gộp	2.396	3.679	5.146
Chi phí bán hàng	-1.349	-2.184	-3.181
Chi phí quản lí DN	-241	-221	-308
LN thuần HĐKD	806	1.275	1.658
Doanh thu tài chính	71	105	144
Chi phí tài chính	-21	-43	-43
trong đó: chi phí lãi vay	-21	-43	-43
Lợi nhuận từ công ty LDLC	0	0	0
Lợi nhuận/(chi phí) khác	12	10	5
LNTT	868	1.346	1.763
Thuế TNDN	-194	-296	-353
LNST trước lợi ích CĐTS	674	1.050	1.410
Lợi ích CĐ thiếu số	-6	-4	0
LN ròng trừ CĐTS . báo cáo	668	1.046	1.410
LN ròng trừ CĐTS. điều chỉnh⁽¹⁾	668	1.046	1.410
EBITDA	923	1.473	1.954
EPS cơ bản báo cáo. VND	4.775	7.476	9.615
EPS cơ bản điều chỉnh ⁽¹⁾ . VND	4.775	7.476	9.615
EPS pha loãng hoàn toàn ⁽²⁾ . VND	4.775	7.476	9.615

TỶ LỆ	2014A	2015F	2016F
Tăng trưởng			
Tăng trưởng doanh thu	65,9%	55,7%	39,4%
Tăng trưởng LN HĐKD	133,1%	58,1%	30,0%
Tăng trưởng LNTT	147,5%	55,1%	31,0%
Tăng trưởng EPS , điều chỉnh	158,8%	56,6%	28,6%
Khả năng sinh lời			
Biên LN gộp %	15,2%	15,0%	15,0%
Biên LN từ HĐ %	5,1%	5,2%	4,8%
Biên EBITDA	5,9%	6,0%	5,7%
LN ròng trừ CĐTS điều chỉnh	4,2%	4,3%	4,1%
ROE	58,7%	51,5%	44,0%
ROA	23,9%	24,7%	23,1%
Chỉ số hiệu quả vận hành			
Số ngày tồn kho	47,6	44,2	42,9
Số ngày phải thu	1,1	0,9	0,9
Số ngày phải trả	21,4	20,0	20,0
TG luân chuyển tiền	27,2	25,1	23,9
Thanh khoản			
CS thanh toán hiện hành	1,5	1,7	1,8
CS thanh toán nhanh	0,1	0,4	0,5
CS thanh toán tiền mặt	0,1	0,3	0,5
Nợ/Tài sản	0,2	0,1	0,0
Nợ/Vốn sử dụng	0,3	0,2	0,1
Nợ/Vốn CSH	0,3	(0,1)	(0,2)
Khả năng thanh toán lãi vay	37,9	29,4	38,3

BẢNG CĐKT	2014A	2015F	2016F
tỷ đồng			
Tiền và tương đương	213	856	1.504
Đầu tư TC ngắn hạn	0	0	0
Các khoản phải thu	44	72	100
Hàng tồn kho	2.195	2.857	3.980
TS ngắn hạn	385	385	385
Tổng TS ngắn hạn	2.838	4.169	5.969
TS dài hạn (gộp)	608	1.167	1.656
- Khấu hao lũy kế	-173	-372	-669
TS dài hạn (ròng)	434	795	988
Đầu tư TC dài hạn	0	0	0
TS dài hạn khác	135	135	135
Tổng TS dài hạn	570	930	1.123
Tổng Tài sản	3.407	5.099	7.092
Phải trả ngắn hạn	982	1.376	1.931
Nợ ngắn hạn	619	619	619
Phải trả ngắn hạn khác	323	503	700
Tổng nợ ngắn hạn	1.923	2.498	3.250
Vay và nợ dài hạn	0	0	0
Phải trả dài hạn khác	0	0	0
Tổng nợ dài hạn	0	0	0
Tổng nợ	1.923	2.498	3.250
Cổ phiếu ưu đãi	0	0	0
Vốn cổ phần	1.120	1.467	1.526
Thặng dư vốn CP	37	37	37
Lợi nhuận giữ lại	318	1.084	2.265
Vốn khác	1	1	1
Lợi ích CĐTS	9	13	13
Vốn chủ sở hữu	1.484	2.602	3.842
Tổng cộng nguồn vốn	3.407	5.099	7.092

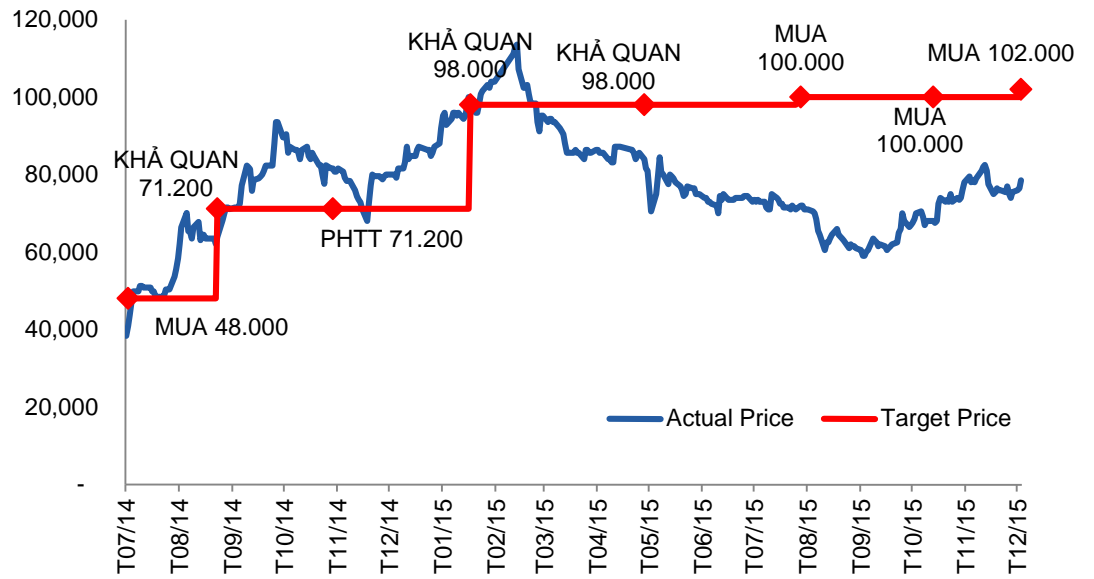
LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ	2014A	2015F	2016F
tỷ đồng			
Tiền đầu năm	305	213	856
Lợi nhuận sau thuế	668	1.046	1.410
Khấu hao	116	199	297
Thay đổi vốn lưu động	-610	-115	-399
Điều chỉnh khác	-68	4	0
Tiền từ hoạt động KD	106	1.134	1.308
Chi mua sắm TSCĐ	-265	-559	-490
Đầu tư	-50	0	0
Tiền từ HĐ đầu tư	-315	-559	-490
Cổ tức đã trả	-3	0	-229
Tăng (giảm) vốn	12	68	59
Tăng (giảm) nợ dài hạn	0	0	0
Tăng (giảm) nợ ngắn hạn	106	0	0
Tiền từ các hoạt động TC khác	2	0	0
Tiền từ hoạt động TC	117	68	-170
Tổng lưu chuyển tiền tệ	-92	643	648
Tiền cuối năm	213	856	1.504

Nguồn: Báo cáo tài chính công ty, dự báo của VCSC. (1) Các tỷ lệ được tính dựa theo lợi nhuận báo cáo. EPS điều chỉnh có khấu trừ lợi nhuận bất thường và khoản trích 5% LNST vào quỹ thưởng cho nhân viên (Thông tư 200).

Dự báo KQLN

	Dự báo 2015 trước đây	Dự báo 2015 hiện nay	Dự báo 2016	Dự báo 2016 hiện nay so với KQ 2015	Ghi chú
Doanh thu	23.508	24.536	34.201	39,4%	
Thegioidadong	19.269	20.335	25.446	25,1%	2015 – số cửa hàng mới nhiều hơn dự kiến 2016 – giả định số cửa hàng đạt mức 630 so với 550 vào cuối năm 2015
Điện máy XANH	4.240	4.200	8.755	108,4%	Tăng gấp đôi số cửa hàng lên 120 vào cuối năm 2016
Lợi nhuận gộp	3.510	3.679	5.146	39,9%	
Thegioidadong	2.958	3.133	3.920	25,1%	
Điện máy XANH	552	546	1.226	124,4%	
Chi phí bán hàng và tiếp thị	-2.092	-2.184	-3.181	45,7%	
Chi phí quản lý	-212	-221	-308	39,4%	
Lợi nhuận từ hoạt động	1.206	1.275	1.658	30,0%	
Chi phí lãi vay	-43	-43	-43	0,0%	
Lợi nhuận ngoài HĐKD	111	115	149	29,3%	
LN trước thuế	1.274	1.346	1.763	31,0%	
LN sau thuế	994	1.050	1.410	34,3%	
LNST (sau lợi ích CĐTS)	990	1.046	1.410	34,8%	
EBITDA	1.390	1.473	1.954	32,6%	
<i>Biên lợi nhuận gộp %</i>	<i>14,9%</i>	<i>15,0%</i>	<i>15,0%</i>		
<i>Thegioidadong %</i>	<i>15,4%</i>	<i>15,4%</i>	<i>15,4%</i>		
<i>Điện máy XANH %</i>	<i>13,0%</i>	<i>13,0%</i>	<i>14,0%</i>		Quy mô lớn hơn mang lại Biên LN gộp cao hơn
<i>Chi phí bán hàng và tiếp thị / doanh thu</i>	<i>8,9%</i>	<i>8,9%</i>	<i>9,3%</i>		2016 – cạnh tranh gia tăng & sự đóng góp nhiều hơn của Điện máy XANH
<i>Chi phí quản lý / doanh thu</i>	<i>0,9%</i>	<i>0,9%</i>	<i>0,9%</i>		
<i>Biên EBIT</i>	<i>5,1%</i>	<i>5,2%</i>	<i>4,8%</i>		
<i>Biên EBITDA</i>	<i>5,9%</i>	<i>6,0%</i>	<i>5,7%</i>		
<i>Biên LNST</i>	<i>4,2%</i>	<i>4,3%</i>	<i>4,1%</i>		
<i>Thuế suất %</i>	<i>22,0%</i>	<i>22,0%</i>	<i>20,0%</i>		

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



Vui lòng xem Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC tại trang kế tiếp

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Đặng Văn Pháp, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Giá mục tiêu: Trong hầu hết trường hợp, giá mục tiêu sẽ tương ứng với đánh giá của chuyên viên phân tích về giá trị hợp lý hiện tại của cổ phiếu. Giá mục tiêu là mức giá cổ phiếu nên được giao dịch ở hiện tại nếu thị trường đồng ý quan điểm của chuyên viên phân tích và có những yếu tố xúc tác cần thiết để tạo ra sự thay đổi nhận thức trong thời hạn nhất định. Tuy nhiên, nếu chuyên viên phân tích tin rằng trong thời hạn xác định sẽ không có tin tức, sự kiện hoặc yếu tố thúc đẩy cần thiết để cổ phiếu có thể đạt đến giá trị hợp lý thì giá mục tiêu có thể khác với giá trị hợp lý. Ví dụ, trong hầu hết trường hợp, khuyến nghị của chúng tôi chỉ là đánh giá sự phù hợp giữa giá thị trường hiện tại và giá trị hợp lý hiện tại của cổ phiếu theo quan điểm của chúng tôi.

Phương pháp định giá: Để xác định giá mục tiêu, chuyên viên phân tích có thể sử dụng nhiều phương pháp định giá khác nhau, bao gồm nhưng không giới hạn, phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do và định giá so sánh. Việc lựa chọn phương pháp tùy thuộc vào từng ngành, công ty, tính chất cổ phiếu và nhiều yếu tố khác. Kết quả định giá có thể dựa trên một hoặc kết hợp nhiều phương pháp sau: 1) **Định giá dựa trên nhiều chỉ số** (P/E, P/CF, EV/doanh thu, EV/EBIT, EV/EBITA, EV/EBITDA), so sánh nhóm công ty và dựa vào số liệu quá khứ; 2) **Mô hình chiết khấu** (DCF, DVMA, DDM); 3) **Phương pháp tính tổng giá trị các thành phần** hoặc các phương pháp định giá dựa vào tài sản; và 4) **Phương pháp định giá sử dụng lợi nhuận kinh tế** (Lợi nhuận thặng dư, EVA). Các mô hình định giá này phụ thuộc vào các yếu tố kinh tế vĩ mô như tăng trưởng GDP, lãi suất, tỷ giá, nguyên liệu với các giả định khác về nền kinh tế cũng như những rủi ro vốn có trong công ty đang xem xét. Ngoài ra, tâm lý thị trường cũng có thể ảnh hưởng đến việc định giá công ty. Quá trình định giá còn căn cứ vào những kỳ vọng có thể thay đổi nhanh chóng mà không cần thông báo, tùy vào sự phát triển riêng của từng ngành.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Bản Việt (VCSC)

www.vcsc.com.vn

Trụ sở chính

Bitexco, Lầu 15, Số 2 Hải Triều
Quận 1, Tp. HCM
+848 3914 3588

Phòng giao dịch

Số 10 Nguyễn Huệ
Quận 1, TP. HCM
+848 3914 3588

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Giám đốc

Vũ Thanh Tú, +848 3914 3588 ext 105
tu.vu@vcsc.com.vn

Tài chính, Công nghiệp, Tập đoàn đa ngành

Trưởng phòng cao cấp
Ngô Hoàng Long, ext 145

Đặng Văn Pháp, CV cao cấp ext 143
Đinh Thị Thùy Dương, CV cao cấp ext 140
Nguyễn Lê Hoàng Yến, CV cao cấp ext 124
Lê Minh Thùy, Chuyên viên ext 116
Lý Thị Mỹ Dung, Chuyên viên ext 149
Nguyễn Thanh Nga, Chuyên viên ext 199

Vĩ mô và Thị trường

Nguyễn Thế Minh, Trưởng phòng ext 142
Lê Ngọc Trâm, CV cao cấp ext 194
Lê Trọng Nghĩa, Chuyên viên ext 181
Dương Mỹ Thanh, CV vĩ mô ext 173

Phòng Giao dịch chứng khoán khách hàng tổ chức

& Cá nhân nước ngoài

Tổ chức nước ngoài

Michel Tosto, M. Sc.
+848 3914 3588 ext 102
michel.tosto@vcsc.com.vn

Phòng Môi giới khách hàng trong nước

Hồ Chí Minh

Châu Thiên Trúc Quỳnh
+848 3914 3588 ext 222
quynh.chau@vcsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+844 6262 6999

Phòng giao dịch

236 - 238 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. HCM
+848 3914 3588

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

+848 3914 3588
research@vcsc.com.vn

Bất động sản, Hàng tiêu dùng

Trưởng phòng cao cấp
Anirban Lahiri, ext 130

Nguyễn Thảo Vy, Chuyên viên ext 147
Hoàng Minh Hải, Chuyên viên ext 138

Dầu khí

Nguyễn Đức Tuấn, Trưởng phòng ext 185
Ngô Thùy Trâm, Chuyên viên ext 135

Tổ chức trong nước

Nguyễn Quốc Dũng
+848 3914 3588 ext 136
dung.nguyen@vcsc.com.vn

Hà Nội

Nguyễn Huy Quang
+844 6262 6999 ext 312
quang.nguyen@vcsc.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Bản Việt và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.