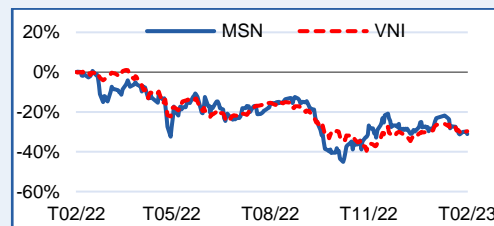


## Tập đoàn Masan (MSN) [KHẢ QUAN +17,3%]

Cập nhật

Ngành:	Tiêu dùng		2022	2023F	2024F	2025F
Ngày báo cáo:	20/02/2023	TT DT	-14,0%	14,1%	14,0%	22,8%
Giá hiện tại:	94.500VND	TT EPS (1)	-16,5%	6,4%	79,2%	62,4%
Giá mục tiêu:	110.000VND	Biên LN gộp	27,6%	29,4%	30,2%	30,3%
Giá mục tiêu gần nhất:	119.000VND	Biên LN ròng (1)	3,5%	3,3%	5,2%	6,9%
TL tăng:	16,4%	EV/EBITDA (2)	15,5x	13,9x	11,9x	9,7x
Lợi suất cổ tức:	0,9%	Giá CP/DTHĐ	N.M.	115,0x	27,1x	17,3x
Tổng mức sinh lời:	17,3%	P/E (1)	50,5x	47,4x	26,5x	16,3x



		MSN	VNI
GT vốn hóa:	5,7 tỷ USD		
Room KN:	1,1 tỷ USD	P/E (trượt) (1)	50,5x
GTGD/ngày (30n):	2,4tr USD	P/B (hiện tại)	3,7x
Cổ phần Nhà nước:	0%	Nợ ròng/CSH	204%
SL cổ phiếu lưu hành:	1,42 tỷ	ROE (1)	9,0%
Pha loãng:	1,42 tỷ	ROA (1)	2,0%
PEG 3 năm:	1,1		2,2%

(1) dựa theo lợi nhuận cốt lõi; (2) EBITDA bao gồm lợi nhuận từ TCB

### Tổng quan công ty

Tập đoàn Masan chuyên kinh doanh trong lĩnh vực tiêu dùng bao gồm FMCG, bán lẻ và chuỗi giá trị thị trường. Các kế hoạch mới nhằm hướng tới một hệ sinh thái công nghệ tiêu dùng với các sản phẩm viễn thông và fintech. Các mảng kinh doanh khác bao gồm vật liệu từ kim loại và ngân hàng.

Huỳnh Thu Hà  
Chuyên viên

Hoàng Nam  
Trưởng phòng cao cấp

## Tiêu dùng yếu, lãi suất cao hơn ảnh hưởng triển vọng năm 2023

- Chúng tôi giảm giá mục tiêu cho Tập đoàn Masan (MSN) thêm 8% và điều chỉnh khuyến nghị từ MUA xuống KHẢ QUAN.
- Giá mục tiêu thấp hơn của chúng tôi chủ yếu do (1) định giá thấp hơn đối với Masan Consumer Holdings (MCH) đến từ dự báo lợi nhuận từ HĐKD thấp hơn 3% của chúng tôi đối với MCH trong giai đoạn 2023-2024 và (2) nợ vay ròng cao hơn kể từ cuối năm 2022. Trong Báo cáo cập nhật này, chúng tôi bổ sung khoản đầu tư vốn chủ sở hữu trị giá 1,5 nghìn tỷ đồng của MSN để mua 25,1% lợi ích vốn chủ sở hữu trong CTCP Trusting Social vào định giá của chúng tôi.
- Chúng tôi vẫn lạc quan về triển vọng các mảng kinh doanh hàng tiêu dùng hàng đầu và có phạm vi rộng của MSN sẽ được hưởng lợi từ tăng trưởng tiêu dùng dài hạn tại Việt Nam. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng mức tiêu thụ yếu sẽ ảnh hưởng đến hoạt động kinh doanh bán lẻ tiêu dùng của MSN trong suốt năm 2023. Chúng tôi cho rằng chi tiêu của người tiêu dùng sẽ tăng vào năm 2024. Ngoài ra, chúng tôi dự kiến chi phí tài chính của MSN sẽ cao hơn trong ngắn hạn do lãi suất cao hơn.
- Các yếu tố hỗ trợ: Niềm tin của người tiêu dùng Việt Nam phục hồi sớm hơn dự kiến; mở rộng thành công ứng dụng công nghệ được hỗ trợ bởi Trusting Social; tiếp tục giảm tỷ lệ sở hữu trong MHT; M&A tạo ra giá trị.
- Rủi ro chính đối với quan điểm tích cực của chúng tôi: Niềm tin của người tiêu dùng Việt Nam yếu hơn dự kiến; mở rộng cửa hàng không hiệu quả đối với WinCommerce (WCM) và Phúc Long Heritage (PL).

**Chúng tôi duy trì quan điểm rằng niềm tin của người tiêu dùng yếu sẽ làm suy yếu tăng trưởng của MCH vào năm 2023.** Chúng tôi cho rằng thu nhập khả dụng của người tiêu dùng đại chúng bị ảnh hưởng bởi (1) áp lực lạm phát trong nửa đầu năm 2022 và (2) sự suy giảm của một số hoạt động kinh doanh xuất khẩu kể từ cuối Quý 3 năm 2022 dẫn đến dễ giảm giờ làm việc và sa thải. Do đó, chúng tôi đã cắt giảm 3% dự báo tổng doanh thu 2023-2024F cho MCH, điều này chủ yếu xuất phát từ việc chúng tôi điều chỉnh giảm 3% trong tổng doanh thu 2023-2024F của MCH. Ngoài ra, chúng tôi cho rằng mức tiêu thụ yếu sẽ dẫn đến áp lực lên tỷ suất lợi nhuận gộp và dự báo tỷ suất lợi nhuận gộp của MCH sẽ giảm 30 điểm cơ bản so với cùng kỳ năm 2023. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng doanh số bán thực phẩm tiện lợi sẽ tăng 15%/năm. trong năm 2023-2024, được thúc đẩy bởi kỳ vọng của chúng tôi về sự tăng trưởng mạnh mẽ từ thương hiệu bình dân Kokomi (nhãn hiệu mì ăn liền chủ lực của MCH) và kỳ vọng đổi mới sản phẩm.

**Chúng tôi duy trì quan điểm rằng việc cải thiện biên LN gộp và tiếp tục mở rộng cửa hàng sẽ thúc đẩy hiệu suất của WCM trong năm 2023-2024.** Chúng tôi kỳ vọng MSN sẽ thêm 600 cửa

hàng WinMart+ mới mỗi năm vào năm 2023-2024. Sau khi biên lợi nhuận gộp của WCM cải thiện 320 điểm cơ bản vào năm 2022, chúng tôi cho rằng biên lợi nhuận gộp có thể tăng thêm 200/100 điểm cơ bản trong năm 2023/2024 do (1) khả năng thương lượng cao hơn nhờ mạng lưới cửa hàng lớn hơn, (2) tỷ lệ lãng phí thấp hơn do phân loại sản phẩm hiệu quả hơn và (3) tăng doanh số bán hàng từ nhãn hiệu riêng. Chúng tôi kỳ vọng biên EBIT của WCM sẽ cải thiện từ -1,6% năm 2022 lên 0,2% năm 2023 và 2,6% năm 2024.

## Báo cáo Tài chính

KQLN (tỷ VND)	2022	2023F	2024F	2025F	BẢNG CĐKT (tỷ VND)	2022	2023F	2024F	2025F
<b>Doanh thu</b>	<b>76.189</b>	<b>86.963</b>	<b>99.096</b>	<b>121.697</b>	Tiền và tương đương	13.853	2.455	5.064	6.970
Giá vốn hàng bán	-55.154	-61.420	-69.121	-84.862	Đầu tư TC ngắn hạn	3.659	11.730	6.730	6.730
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>21.035</b>	<b>25.543</b>	<b>29.974</b>	<b>36.835</b>	Các khoản phải thu	2.736	3.866	4.216	4.647
Chi phí bán hàng	-12.512	-15.215	-17.185	-20.467	Hàng tồn kho	14.445	14.640	16.540	19.068
Chi phí quản lí DN	-3.854	-4.946	-5.451	-6.030	TS ngắn hạn khác	12.981	12.981	12.981	12.981
<b>LN thuần HĐKD</b>	<b>4.669</b>	<b>5.382</b>	<b>7.338</b>	<b>10.337</b>	<b>Tổng TS ngắn hạn</b>	<b>47.675</b>	<b>45.672</b>	<b>45.531</b>	<b>50.396</b>
Doanh thu tài chính	2.576	1.055	1.051	849	TS dài hạn (gộp)	70.638	74.188	78.008	82.533
Chi phí tài chính	-6.362	-6.739	-6.299	-5.997	- Khấu hao lũy kế	-23.778	-27.752	-31.969	-36.447
Trong đó, chi phí lãi vay	-4.848	-5.701	-5.262	-4.960	TS dài hạn (ròng)	46.860	46.437	46.039	46.085
Lợi nhuận từ công ty LDLK	4.340	4.655	5.122	6.096	Đầu tư TC dài hạn	31.144	32.932	38.041	44.124
Lợi nhuận/(chi phí) khác	-76	-76	-76	-76	TS dài hạn khác	15.664	14.818	13.971	13.125
<b>LNTT</b>	<b>5.147</b>	<b>4.278</b>	<b>7.137</b>	<b>11.210</b>	<b>Tổng TS dài hạn</b>	<b>93.668</b>	<b>94.186</b>	<b>98.051</b>	<b>103.334</b>
Thuế TNDN	-393	-723	-734	-757	<b>Tổng Tài sản</b>	<b>141.343</b>	<b>139.858</b>	<b>143.582</b>	<b>153.730</b>
<b>LNST trước CĐTS</b>	<b>4.754</b>	<b>3.555</b>	<b>6.403</b>	<b>10.453</b>	Phải trả ngắn hạn	7.489	6.270	7.157	8.250
Lợi ích CĐ thiểu số	-1.187	-711	-1.281	-2.091	Nợ ngắn hạn	40.567	39.938	32.006	32.270
<b>LN ròng sau CĐTS, báo cáo</b>	<b>3.567</b>	<b>2.844</b>	<b>5.122</b>	<b>8.362</b>	Nợ ngắn hạn khác	17.264	17.264	17.264	17.264
<b>LN ròng sau CĐTS, điều chỉnh<sup>(1)</sup></b>	<b>2.659</b>	<b>2.844</b>	<b>5.122</b>	<b>8.362</b>	Tổng nợ ngắn hạn	65.321	63.473	56.427	57.785
EBITDA (gồm TCB)	14.418	16.180	18.846	23.081	Nợ dài hạn	30.426	28.426	34.447	34.447
EPS báo cáo, VND	2.511	1.993	3.571	5.801	Nợ dài hạn khác	8.960	8.960	8.960	8.960
EPS điều chỉnh <sup>(1)</sup> , VND	1.872	1.993	3.571	5.801	<b>Tổng nợ</b>	<b>104.706</b>	<b>100.858</b>	<b>99.833</b>	<b>101.191</b>
EPS pha loãng <sup>(1)</sup> , VND	1.872	1.993	3.571	5.801	Cổ phiếu ưu đãi	0	0	0	0
DPS, VND	882	882	1.200	1.200	Vốn cổ phần	14.237	14.308	14.380	14.452
DPS/EPS (%)	35%	44%	34%	21%	Thặng dư vốn CP	8.723	8.723	8.723	8.723
<b>TỶ LỆ</b>	<b>2022</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>	Lợi nhuận giữ lại	11.382	12.964	16.360	22.988
<b>Tăng trưởng</b>					Vốn khác	-8.190	-8.190	-8.190	-8.190
Tăng trưởng doanh thu	-14,0%	14,1%	14,0%	22,8%	Lợi ích CĐTS	10.484	11.195	12.476	14.566
Tăng trưởng LN HĐKD	-25,7%	15,3%	36,3%	40,9%	<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>36.637</b>	<b>39.001</b>	<b>43.749</b>	<b>52.540</b>
Tăng trưởng LNTT	-55,2%	-16,9%	66,8%	57,1%	<b>Tổng cộng nguồn vốn</b>	<b>141.343</b>	<b>139.858</b>	<b>143.582</b>	<b>153.730</b>
Tăng trưởng EPS <sup>1</sup>	-16,5%	6,4%	79,2%	62,4%	CP lưu hành cuối năm (triệu)	1.423,7	1.430,8	1.438,0	1.445,2
<b>Khả năng sinh lời</b>					CP quỹ cuối năm (triệu)	0,0	0,0	0,0	0,0
Biên LN gộp %	27,6%	29,4%	30,2%	30,3%	<b>LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ (tỷ VND)</b>	<b>2022</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
Biên LN từ HĐ %	6,1%	6,2%	7,4%	8,5%	<b>Tiền đầu năm</b>	<b>22.305</b>	<b>13.853</b>	<b>2.455</b>	<b>5.064</b>
Biên EBITDA	13,3%	13,3%	13,9%	14,0%	Lợi nhuận sau thuế	3.567	2.844	5.122	8.362
LN ròng từ CĐTS điều chỉnh <sup>1</sup>	4,7%	3,3%	5,2%	6,9%	Khấu hao	4.407	5.124	5.367	5.628
ROE <sup>1</sup>	9,0%	10,5%	17,3%	24,2%	Thay đổi vốn lưu động	-3.745	-2.544	-1.363	-1.866
ROA <sup>1</sup>	2,0%	2,0%	3,6%	5,6%	Điều chỉnh khác	-7.385	-4.248	-4.145	-4.309
<b>Chỉ số hiệu quả vận hành</b>					<b>Tiền từ hoạt động KD</b>	<b>-3.156</b>	<b>1.176</b>	<b>4.981</b>	<b>7.815</b>
Số ngày tồn kho	90	86	82	77	Chi mua sắm TSCĐ, ròng	-4.141	-3.550	-3.819	-4.525
Số ngày phải thu	12	14	15	13	Đầu tư, ròng	-22.938	-5.204	5.013	13
Số ngày phải trả	50	41	35	32	<b>Tiền từ HĐ đầu tư</b>	<b>-27.080</b>	<b>-8.754</b>	<b>1.194</b>	<b>-4.512</b>
TG luân chuyển tiền	53	60	63	58	Cổ tức đã trả	-1.253	-1.262	-1.726	-1.734
<b>Thanh khoản</b>					Tăng (giảm) vốn	-40	71	72	72
CS thanh toán hiện hành	0,7	0,7	0,8	0,9	Tăng (giảm) nợ ngắn hạn	21.762	-629	-7.933	265
CS thanh toán nhanh	0,3	0,3	0,3	0,3	Tăng (giảm) nợ dài hạn	-8.946	-2.000	6.021	0
CS thanh toán tiền mặt	0,3	0,2	0,2	0,2	Tiền từ các hoạt động TC khác	10.262	0	0	0
Nợ/Tài sản	50,2%	48,9%	46,3%	43,4%	<b>Tiền từ hoạt động TC</b>	<b>21.784</b>	<b>-3.820</b>	<b>-3.566</b>	<b>-1.398</b>
Nợ/Vốn sử dụng	66,0%	63,7%	60,3%	55,9%	<b>Tổng lưu chuyển tiền tệ</b>	<b>-8.452</b>	<b>-11.398</b>	<b>2.609</b>	<b>1.906</b>
Nợ/Vốn CSH	204,5%	194,9%	174,8%	139,6%	<b>Tiền cuối năm</b>	<b>13.853</b>	<b>2.455</b>	<b>5.064</b>	<b>6.970</b>
Khả năng thanh toán lãi vay	1,0	0,9	1,4	2,1					

Nguồn: dữ liệu công ty, VCSC (<sup>1</sup> dự theo lợi nhuận cốt lõi)

## Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Huỳnh Thu Hà, 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 đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đồng (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 đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đồng (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 HOẢN	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 việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

**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

Tháp tài chính Bitexco, Lầu 15,  
Số 2 Hải Triều, Quận 1, Tp. HCM  
+84 28 3914 3588

#### Trụ sở chính

Tòa nhà Vinatex, lầu 1&3,  
Số 10 Nguyễn Huệ, Quận 1, TP. HCM  
+84 28 3914 3588 (417)

#### Phòng giao dịch Đồng Đa

9 Nguyễn Ngọc Doãn,  
Phường Quang Trung, Quận Đống Đa, HN  
+84 24 6262 6999

### Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Nghiên cứu & Phân tích: +84 28 3914 3588  
research@vcsc.com.vn

#### Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

##### Nguyễn Anh Duy, Trưởng phòng cao cấp, ext 123

- Ngô Thị Thanh Trúc, Chuyên viên cao cấp, ext 116
- Huỳnh Thị Hồng Ngọc, Chuyên viên cao cấp, ext 138
- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

#### Hàng tiêu dùng

##### Hoàng Nam, Trưởng phòng cao cấp, ext 124

- Huỳnh Thu Hà, Chuyên viên, ext 185
- Mai Đoàn Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 538
- Vũ Hoàng Khánh, Chuyên viên, ext 130

#### Bất động sản và Cơ sở hạ tầng

##### Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Phạm Nhật Anh, Chuyên viên, ext 149
- Thân Như Đoàn Thực, Chuyên viên, ext 174

#### Khách hàng cá nhân

##### Vũ Minh Đức, Phó Giám đốc, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Chuyên viên cao cấp, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 366
- Bùi Thu Hà, Chuyên viên, ext 365

### Khối môi giới và Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

#### Tuan Nhan

##### Giám đốc điều hành

##### Khối môi giới và Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

+84 28 3914 3588, ext 107  
tuan.nhan@vcsc.com.vn

#### Châu Thiên Trúc Quỳnh

##### Giám đốc điều hành

##### Khối Môi giới trong nước

+84 28 3914 3588, ext 222  
quynh.chau@vcsc.com.vn

#### Nguyễn Quốc Dũng

##### Giám đốc

##### Giao dịch Chứng khoán - Khách hàng tổ chức

+84 28 3914 3588, ext 136  
dung.nguyen@vcsc.com.vn

#### Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo  
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội  
+84 24 6262 6999

#### Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tầng 16, Tòa nhà Doji, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,  
Quận 1, Tp. HCM  
+84 28 3914 3588 (400)

#### Phòng giao dịch ABS

Tòa nhà Sailing, lầu 8, 111A Pasteur,  
Quận 1, Tp. HCM  
+84 28 3914 3588 (403)

#### Alastair Macdonald, Giám đốc điều hành, ext 105

alastair.macdonald@vcsc.com.vn

#### Vĩ mô

##### Hoàng Thúy Lương, Trưởng phòng cao cấp, ext 364

- Trương Thanh Nguyên, Chuyên viên cao cấp, ext 132

#### Dầu khí và Điện

##### Đinh Thị Thùy Dương, Trưởng phòng cao cấp, ext 140

- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên, ext 532
- Bạch Chấn Mãn, Chuyên viên, ext 135

#### Vật liệu và Công nghiệp

##### Nguyễn Thảo Vy, Trưởng phòng, ext 147

- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên cao cấp, ext 191

## 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.