RONG VIET SECURITIES

Giải pháp tối ưu
dành riêng cho
BẠN

DIGIWORLD

FLASH NOTE | DGW: Kết quả Q1 ấn tượng, giảm thiểu rủi ro do Covid-19

(27/04/2020) *#EarningNote*

Hoàng Thạch Lân – Tư vấn Cá nhân

RONGVIET SECURITIES

DGW: kết quả Q1/2020 ấn tượng, giảm thiểu rủi ro do Covid-19

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- ✓ **DGW đã công bố BCTC Q1/2020 với Doanh thu thuần hợp nhất đạt 2.311 tỷ đồng (+68,4% yoy), LNST hợp nhất đạt 44,8 tỷ đồng (+82,9% yoy).** Điện thoại di động là sản phẩm mang lại tăng trưởng doanh thu tốt nhất trong Q1/2020.
- ✓ Dịch Covid-19 đã ảnh hưởng trực tiếp lẫn gián tiếp lên hoạt động KD của DGW trong quý 2 và có thể là cả 6 tháng cuối năm nay. Tuy nhiên những thay đổi trên cấu trúc tài chính và dòng tiền giúp DGW giảm thiểu rủi ro do Covid-19.
- ✓ Về dài hạn, chúng tôi tin rằng DGW còn nhiều tiềm năng phát triển ở ngành hàng công nghệ, không chỉ bao gồm máy tính xách tay, máy tính bảng, ổ cứng… mà còn bao gồm cả các sản phẩm cao cấp khác như máy chủ, thiết bị tin học & viễn thông, sản phẩm IoT… Ngay cả việc hợp tác với Xiaomi còn mang lại rất nhiều cơ hội cho DGW, bởi bản thân Xiaomi không đơn giản là 1 hãng sản xuất điện thoại.
- ✓ Vấn đề lớn nhất của DGW là vốn mỏng, dòng tiền vẫn phụ thuộc vào các nhà bán lẻ, do đó lượng tiền mặt tích lũy luôn ở mức thấp, cản trở các kế hoạch đầu tư và hợp tác với các đối tác mới.

Giá mục tiêu: 28,000 (+19.7%)

Giá thị trường: 23,400 (27/04/2020)

Khuyến nghị: TÍCH LŨY

RONG VIET SECURITIES

DGW: kết quả Q1/2020 ấn tượng, giảm thiểu rủi ro do Covid-19

Tổng quan

DGW

Small cap

GTTT (tỷ đ): 1 023

GTTT (tr.USD): 44

Ngành (L4): Phân phối hàng chuyên dụng, DGW xếp hạng 3 (vốn hóa) trong ngành

HOSE (159)

Thị giá: 23 400 đ/cp

P/E trail: 5.4 (EPS (ttm): 4.3)

P/E b/q ngành: 9.5

P/B: 1 (BV: 22.8)

P/B b/q ngành: 2.8

Một số chỉ tiêu tài chính quan trọng:

(tỷ đồng)	**N2019**	+/- yoy
Doanh thu	**8,488**	**43.0%**
LN gộp	548	48.6%
LNTT	210	50.6%
LNST cty mẹ	164	48.3%
Dòng tiền thuần	**59**	60.0%
Dòng tiền KD	287	
Dòng tiền ĐT	-2	-83.7%
Dòng tiền TC	-226	
Tổng tài sản	**2,419**	**8.8%**
TS ngắn hạn	2,307	8.9%
TS dài hạn	112	7.0%
Nợ ngắn hạn	1,492	2.8%
Nợ dài hạn	4	-10.2%
Vốn CSH	**923**	**20.4%**

DGW xếp hạng 5 về quy mô Doanh thu N2019

DGW xếp hạng 3 về LNST cty mẹ N2019

DGW xếp hạng 8 về Tỷ suất LNG N2019

DGW xếp hạng 6 về Tỷ suất LN ròng N2019

DGW xếp hạng 2 về ROE (ttm)

D/s 10 DN có mức vốn hóa xung quanh tâm điểm DGW

		GTTT (tỷ đồng)	EPS (ttm)	P/E trail	BV	P/B
MWG	HOSE	37,584	8.6	9.5	26.8	3.1
FRT	HOSE	1,824	2.7	8.4	16.1	1.4
DGW	HOSE	1,023	4.3	5.4	22.8	1.0
VPG	HOSE	1,005	1.5	12.6	11.6	1.7
PET	HOSE	595	1.4	5.0	17.8	0.4
COM	HOSE	591	3.6	12.4	31.9	1.4
ABS	HOSE	531	1.2	16.7	14.1	1.4
PSD	HNX	315	1.8	5.7	11.1	0.9
SBV	HOSE	247	2.1	4.3	18.0	0.5
BSC	HNX	49	0.2	63.5	11.6	1.3

D/s 10 DN có Doanh thu xung quanh tâm điểm DGW

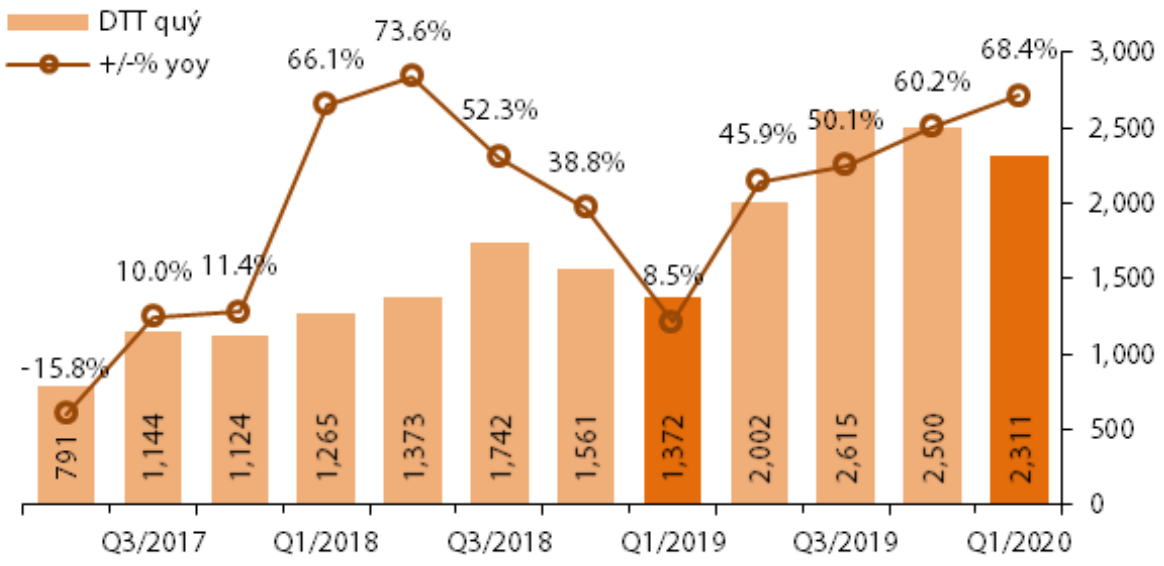
	Doanh thu			LNST cổ đông cty mẹ		
	N2018	**N2019**	+/- yoy	N2018	N2019	+/- yoy
MWG	86,516	102,174	18.1%	2,878.7	3,834.3	33.2%
FRT	15,298	16,634	8.7%	347.8	213.0	-38.7%
PET	11,092	10,008	-9.8%	113.1	122.1	7.9%
PSH	10,379	9,151	-11.8%	158.2	123.6	-21.9%
DGW	5,937	8,488	43.0%	110.9	164.5	48.3%
PSD	5,563	5,699	2.4%	64.8	47.6	-26.6%
COM	4,242	4,204	-0.9%	90.3	51.0	-43.5%
VPG	2,240	2,299	2.6%	58.7	55.1	-6.2%
ABS	472	791	67.3%	29.6	33.0	11.7%
SBV	470	465	-1.1%	52.3	57.0	9.1%

DGW: kết quả Q1/2020 ấn tượng, giảm thiểu rủi ro do Covid-19

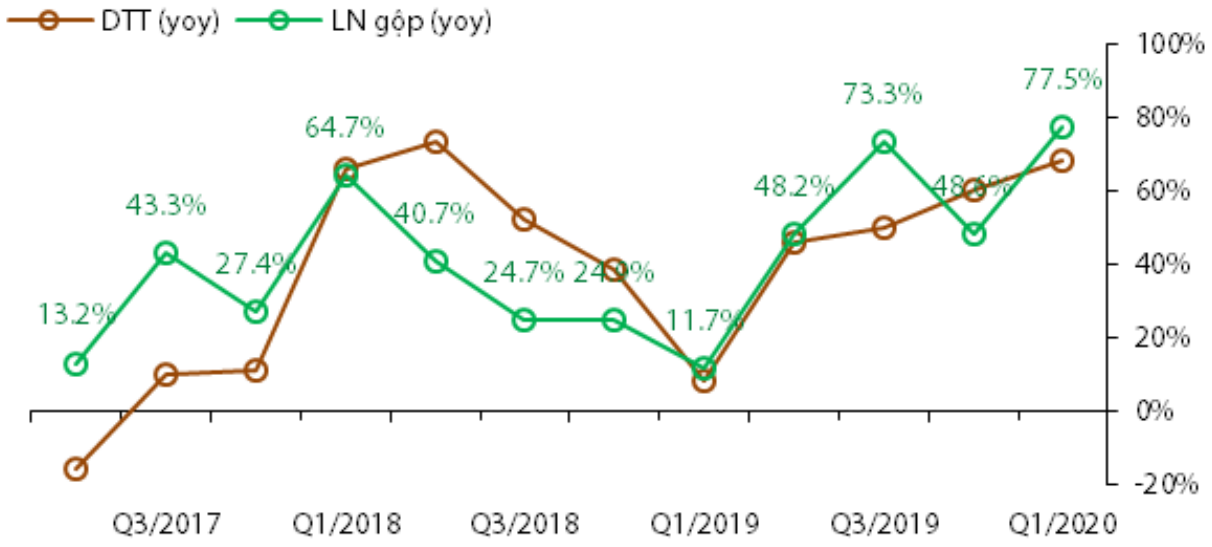
DGW đạt kết quả tăng trưởng DT & LN Q1/2020 ấn tượng

- **DGW đã công bố BCTC Q1/2020 với những con số tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận rất ấn tượng:**
  - ✓ Doanh thu thuần hợp nhất: 2.311 tỷ đồng (+68,4% yoy).
  - ✓ Lợi nhuận gộp hợp nhất: 143,3 tỷ đồng (+77,5% yoy).
  - ✓ Lợi nhuận sau thuế hợp nhất: 44,8 tỷ đồng (+82,9% yoy).

Hình 1: Tăng trưởng DT hợp nhất hàng quý



Hình 2: So sánh tăng trưởng DT và LN gộp hợp nhất hàng quý



Nguồn: DGW, CTCK Rồng Việt

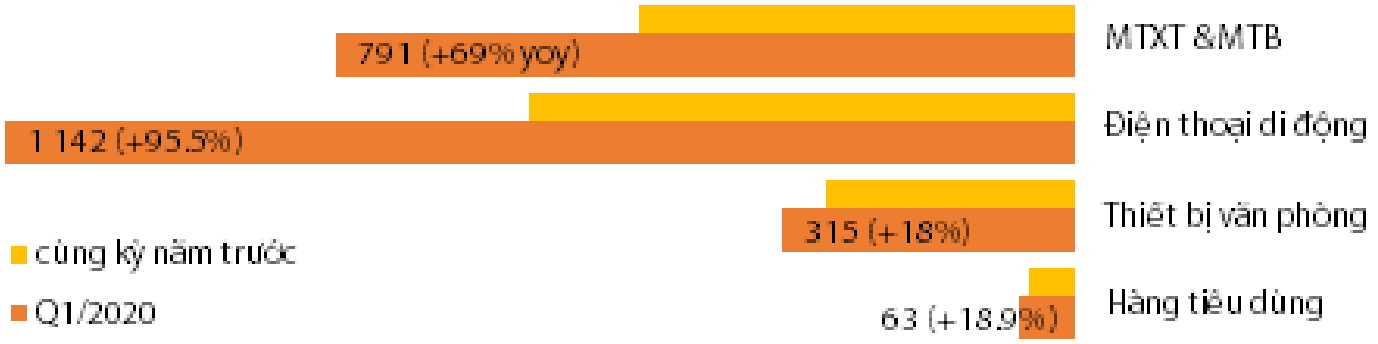
Kết quả tăng trưởng đạt ấn tượng nói trên diễn ra trong Quý 1, vốn có thể được coi là mùa thấp điểm trong năm của DGW.

DGW: kết quả Q1/2020 ấn tượng, giảm thiểu rủi ro do Covid-19

Tăng trưởng doanh thu đến từ cả 2 mảng cốt lõi là hàng công nghệ và ĐTDĐ (đóng góp tổng cộng 83,6% tổng DT)

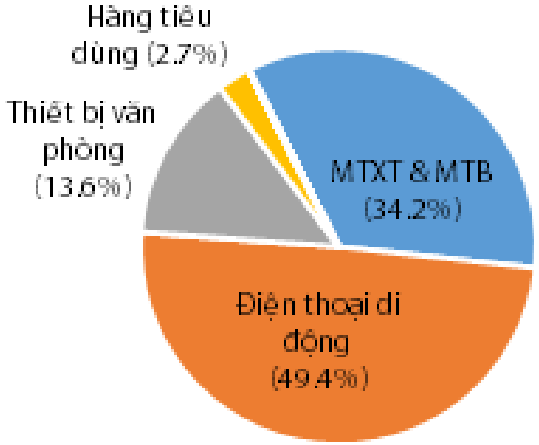
Điện thoại di động vẫn là sản phẩm mang lại tăng trưởng doanh thu tốt nhất trong Q1/2020.

Hình 3: Tăng trưởng DT Q1/2020 theo nhóm sản phẩm



Nguồn: DGW, CTCK Rồng Việt

Hình 4: Cơ cấu DT Q1/2020 theo nhóm sản phẩm



Nhóm sản phẩm ICT: bao gồm máy tính xách tay và máy tính bảng, (theo doanh nghiệp) tiếp tục đà tăng trưởng tích cực kéo dài từ năm 2019, nhờ (1) xu hướng số hóa, (2) mở rộng thị phần và (3) nhu cầu học tập & làm việc tại nhà tăng cao "mùa" Covid-19.

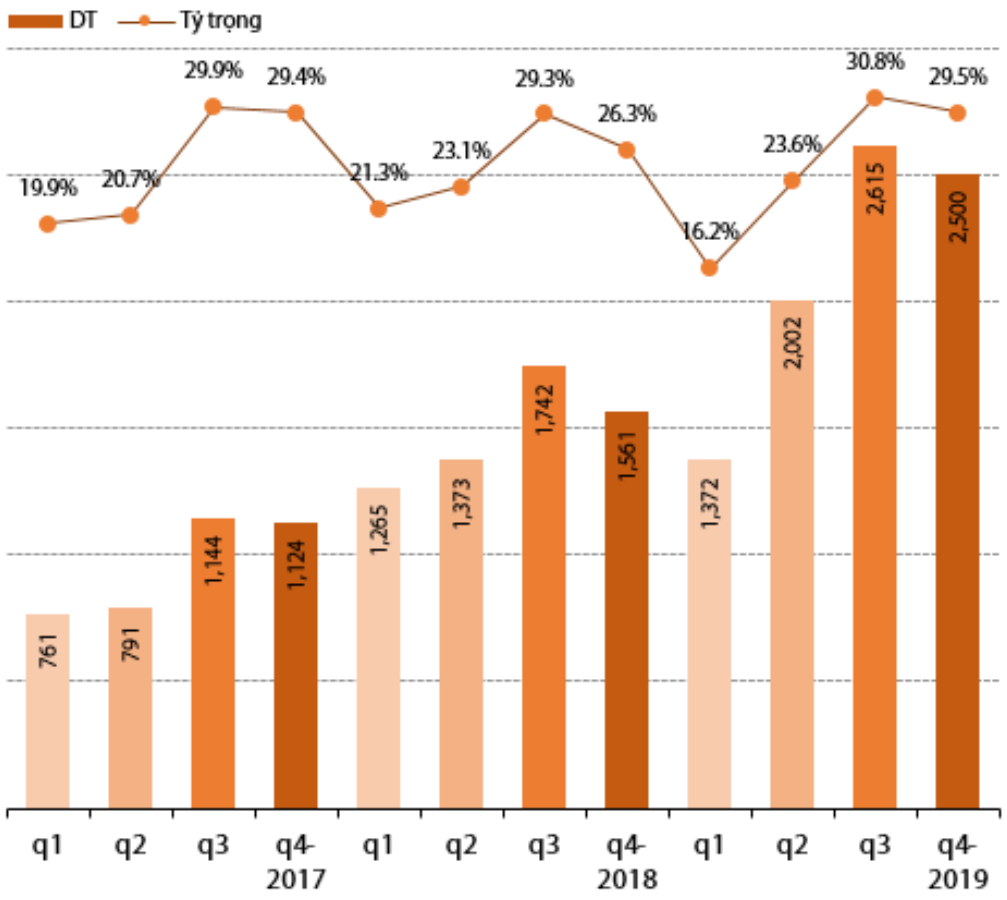
DGW: kết quả Q1/2020 ấn tượng, giảm thiểu rủi ro do Covid-19

Quý 1 thường là quý thấp điểm trong năm của DGW

- **Trong 3 năm gần đây, doanh thu của DGW thường đạt đỉnh vào 2 quý cuối năm**. Nói cách khác, Quý 1 thường là quý thấp điểm trong năm của DGW. Tuy nhiên, DGW đạt mức tăng trưởng doanh thu lên đến 68,4% yoy trong Q1/2020 là nhờ 3 yếu tố "bán sỉ", "Xiaomi" và "giãn cách xã hội".

- Hiện tại DGW đang là đối tác bán sỉ của các đơn vị bán lẻ offline & online lớn trong mảng điện thoại di động và hàng công nghệ, như Mobiphone, Thế giới di động (MWG), Bán lẻ kỹ thuật số FPT (FRT), Điện máy Nguyễn Kim, Lazada, Tiki… **Yếu tố "bán sỉ" giúp doanh thu hàng quý của DGW thường "đi trước 1 bước" so với các hãng bán lẻ.**

Hình 5: Đóng góp DT hàng quý trong tổng DT cả năm



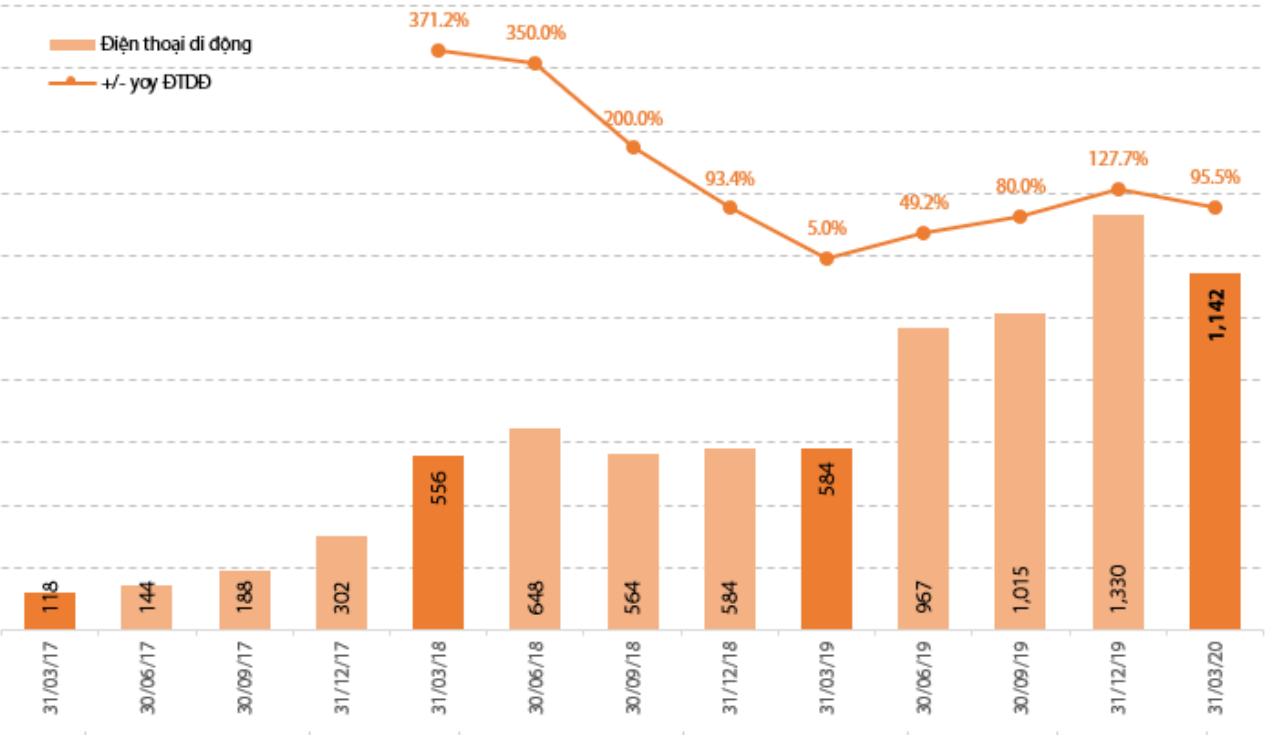
Nguồn: DGW, CTCK Rồng Việt

DGW: kết quả Q1/2020 ấn tượng, giảm thiểu rủi ro do Covid-19

Doanh thu mảng ĐTDĐ tăng trưởng cao trong Quý 1/2020 nhờ yếu tố "Xiaomi"

- **Doanh thu mảng ĐTDĐ đạt 1.142 tỷ đồng trong Q1/2020, tăng 95,5% yoy, trong đó phần lớn nhờ yếu tố "Xiaomi":**
  - Theo GFK, tính đến tháng 1/2020, Xiaomi chiếm thị phần 7,85% (tính theo số lượng máy bán ra). Khởi đầu năm 2019, Xiaomi chỉ chiếm thị phần khoảng 4,1%, tuy nhiên số lượng máy bán ra của hãng bất ngờ tăng vọt kể từ tháng 5/2019 và có thời điểm đạt thị phần 10,7% (tháng 9/2019), trước khi suy giảm về dưới 8% do các đối thủ lớn nhất tung các sản phẩm mới vào cuối năm.
  - Tính theo giá trị hàng bán ra, theo Statcounter, Xiaomi đứng thứ 4 với thị phần khoảng 6,3% trong tháng 3/2020, sau Apple, Samsung và Oppo.

Hình 6: Tăng trưởng DT mảng ĐTDĐ hàng quý



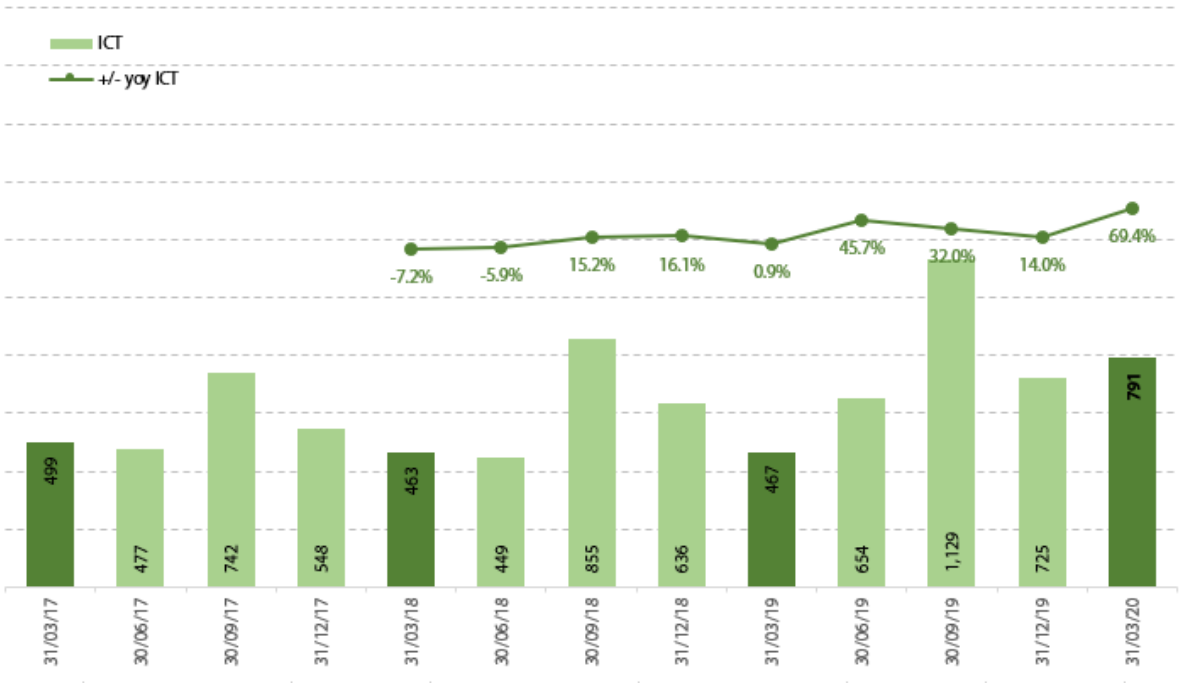
Nguồn: DGW, CTCK Rồng Việt

DGW: kết quả Q1/2020 ấn tượng, giảm thiểu rủi ro do Covid-19

Doanh thu mảng ICT tăng trưởng cao trong Q1/2020 nhờ yếu tố mới

- **Doanh thu mảng ICT đạt 791 tỷ đồng trong Q1/2020, tăng trưởng gần 70% yoy**, theo doanh nghiệp là nhờ nhu cầu đối với các sản phẩm máy tính dành cho học tập, làm việc đã tăng rất cao giữa bối cảnh cả nước đang thực hiện các biện pháp giãn cách xã hội để ngăn sự lây lan của dịch bệnh Covid-19.
- Tuy nhiên, 1 lý do khác nữa có thể là doanh thu Q1/2019 đạt thấp. Trong 3 năm gần đây, doanh thu mảng này thường đạt giá trị cao nhất vào quý 3, các quý còn lại đạt thấp hơn hẳn và mức tăng trưởng yoy cũng không lớn. **Như vậy có thể coi doanh thu Q1/2020 tăng đột biến nhờ yếu tố mới: giãn cách xã hội.**

Hình 7: Tăng trưởng DT mảng ICT hàng quý



Nguồn: DGW, CTCK Rồng Việt

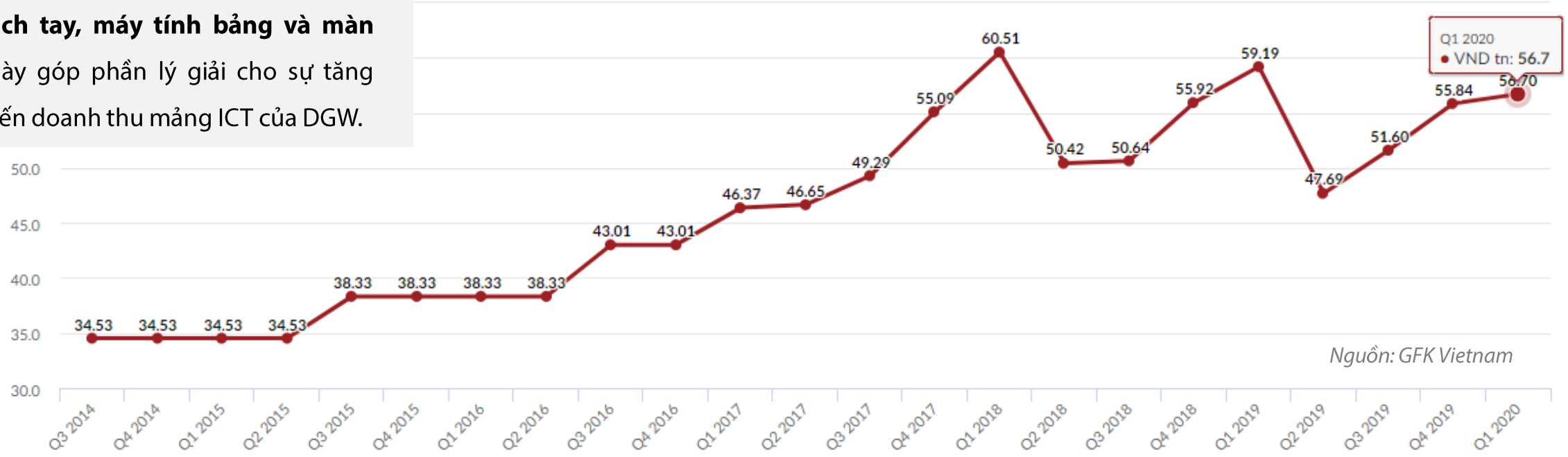
RONG VIET SECURITIES

DGW: kết quả Q1/2020 ấn tượng, giảm thiểu rủi ro do Covid-19

Trong 2 năm gần đây, ngành bán lẻ hàng công nghệ đều đạt đỉnh vào quý 1

Theo GFK, trong Q1/2020 tất cả các sản phẩm trong nhóm IT đều tăng, đặc biệt là máy tính xách tay, máy tính bảng và màn hình. Điều này góp phần lý giải cho sự tăng trưởng đột biến doanh thu mảng ICT của DGW.

Hình 8:
Sự thay đổi về doanh thu của thị trường hàng công nghệ điện tử



Nguồn: GFK Vietnam

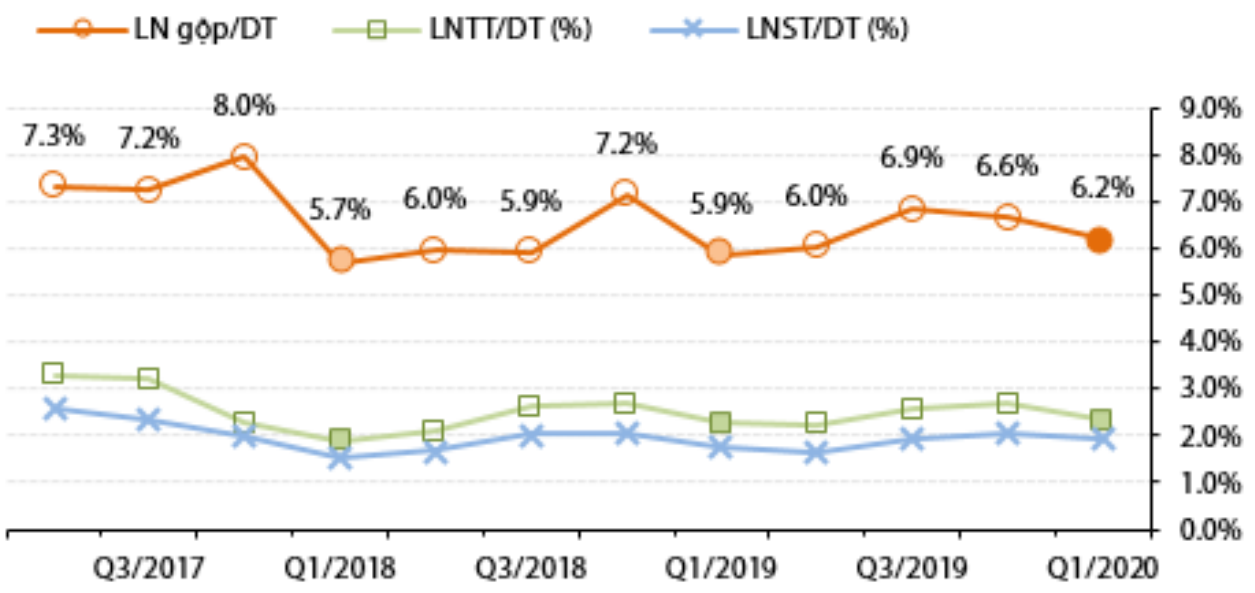
Nhìn chung, doanh thu bán lẻ hàng công nghệ trong 2 năm 2018-2019 đều đạt đỉnh vào quý 1. Điều này có thể được lý giải bởi yếu tố Tết dương lịch và Tết âm lịch, khi các nhà bán lẻ thường tung ra nhiều gói kích cầu nhất trong năm. Tuy nhiên đối với DGW, doanh thu mảng này chỉ mới ghi nhận mức tăng đột biến trong Q1/2020.

DGW: kết quả Q1/2020 ấn tượng, giảm thiểu rủi ro do Covid-19

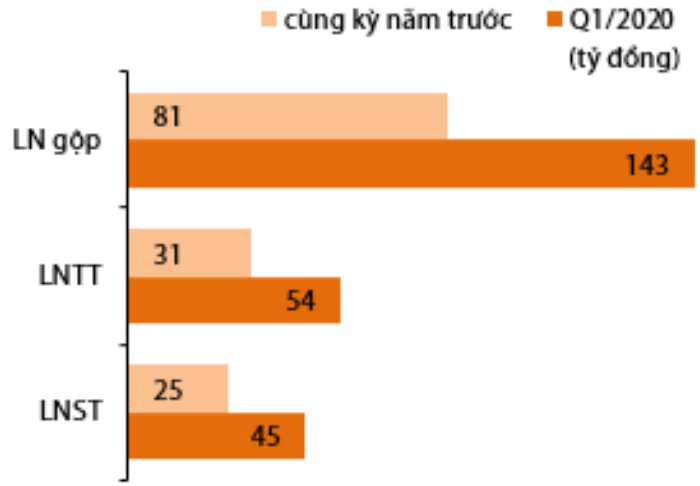
Biên Lợi nhuận gộp ổn định, cộng với việc kiểm soát chi phí cố định tốt giúp lợi nhuận ròng tăng cao

- **Dù biên lợi nhuận gộp Q1/2020 giảm nhẹ so với 2 quý liền trước, nhưng nhìn chung DGW duy trì ổn định quanh mức 6,5%.**
- Cộng với việc kiểm soát tốt các chi phí cố định và tài chính, nhất là chi phí bán hàng, lợi nhuận sau thuế Q1/2020 của công ty đạt mức tăng trưởng cao 83% yoy lên 44,8 tỷ đồng, hoàn thành 22,2% kế hoạch năm (chưa tính đến ảnh hưởng từ dịch Covid-19).

Hình 9: biên lợi nhuận trên doanh thu hàng quý



Hình 10: Tăng trưởng lợi nhuận Q1/2020



Nguồn: DGW, CTCK Rồng Việt

DGW: kết quả Q1/2020 ấn tượng, giảm thiểu rủi ro do Covid-19

Dịch Covid-19 tác động trực tiếp lẫn gián tiếp lên DGW trong các quý tới

- Dịch Covid-19 đã dẫn tới biện pháp giãn cách xã hội trong tháng Tư, theo đó các nhà bán lẻ ĐTDĐ và hàng công nghệ đều phải tạm ngưng kinh doanh các cửa hàng trong vùng dịch. Điều này ảnh hưởng trực tiếp lẫn gián tiếp lên hoạt động KD của DGW trong quý 2 và có thể là cả 6 tháng cuối năm nay.

- **Đối với mảng ĐTDĐ:**

  - Kể từ tháng Ba trở đi, các nhà bán lẻ lớn như MWG hay FRT đều đang gặp vấn đề về xử lý hàng tồn kho (vốn tăng rất mạnh trong tháng cuối năm 2019), do đó có thể sẽ khiến các nhà bán lẻ giảm đơn hàng với DGW trong quý 2. Ngoài ra, có khả năng các nhà bán lẻ sẽ giãn hoãn thời gian thanh toán cho DGW, ảnh hưởng đến kế hoạch về dòng tiền của doanh nghiệp.

  - Ngành bán lẻ hậu Covid-19 dự báo chưa thể sớm quay lại như trước khi có dịch bệnh, nguyên nhân đơn giản là vẫn do chưa có vắc xin chữa dứt virus. Do đó khả năng phục hồi doanh thu của DGW cũng sẽ có thể chậm hơn dự kiến.

  - Sự xuất hiện của điện thoại Vsmart, và các dòng sản phẩm mới của các thương hiệu cùng phân khúc như Realme, Vivo hay Oppo… gia tăng áp lực cạnh tranh lên thương hiệu Xiaomi trong 6 tháng cuối năm nay.

  - Trong 6 tháng cuối năm 2019, điện thoại Xiaomi được hưởng lợi nhờ sự cố "Huawei". Năm nay tình huống đó không còn diễn ra.

DGW: kết quả Q1/2020 ấn tượng, giảm thiểu rủi ro do Covid-19

Dịch Covid-19 tác động trực tiếp lẫn gián tiếp lên DGW trong các quý tới

- **Đối với mảng ICT (máy tính xách tay & máy tính bảng):**
  - Nhu cầu làm việc và học tập tại nhà có thể là một xu hướng tất yếu, tuy nhiên chúng tôi chưa thấy tính bền vững vào lúc này. Tương tự, xu hướng số hóa của doanh nghiệp mới chỉ diễn ra ở những bước đầu tiên. Do đó chúng tôi không chắc DGW tiếp tục duy trì đà tăng trưởng doanh thu mảng ICT đột biến như trong Q1/2020.
  - Thị trường bán lẻ các sản phẩm ICT vẫn còn phân mảnh, chưa có doanh nghiệp chiếm thị phần chi phối. Ngoài ra, tương tự mảng ĐTDĐ, dịch Covid-19 cũng sẽ làm giảm mạnh nhu cầu tiêu thụ trong quý 2, đồng thời sự phục hồi cũng không hề dễ dàng hay nhanh chóng.

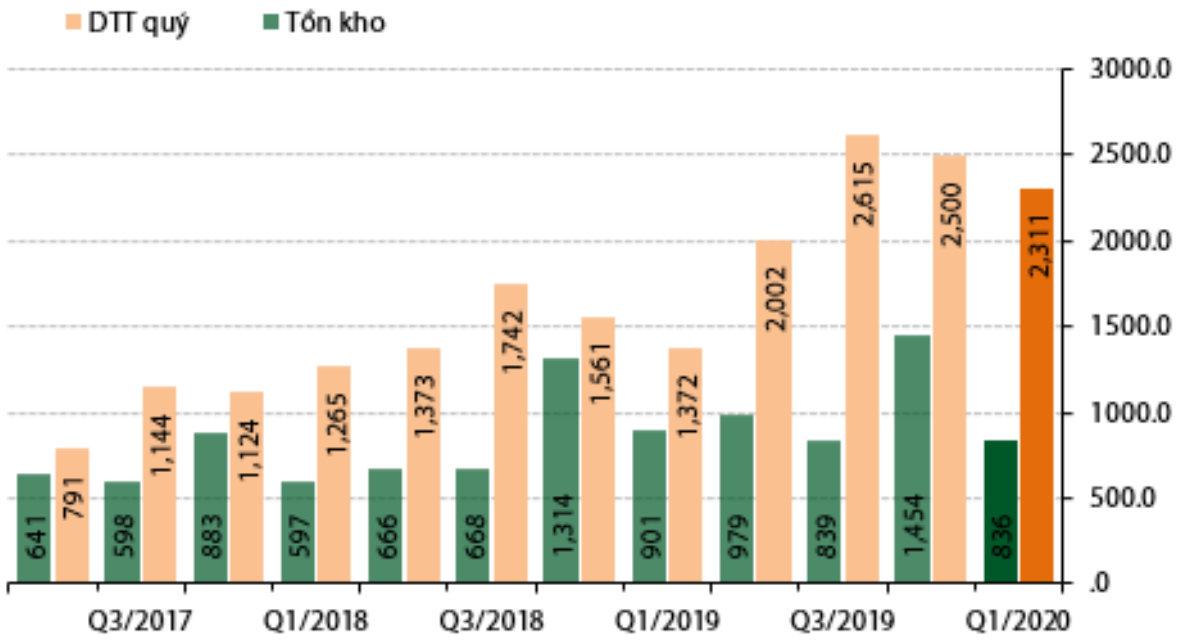
DGW: kết quả Q1/2020 ấn tượng, giảm thiểu rủi ro do Covid-19

Tuy nhiên những thay đổi trên cấu trúc tài chính và dòng tiền giúp DGW giảm thiểu rủi ro do Covid-19

- **DGW không chịu nhiều áp lực chi phí cố định, nhất là chi phí thuê mặt bằng như các nhà bán lẻ.** Tính đến cuối năm 2019, cam kết thuê hoạt động dưới 1 năm của MWG và FRT lần lượt là 2.314,8 tỷ đồng và 386,4 tỷ đồng, trong khi cam kết này của DGW chỉ khoảng 12,6 tỷ đồng. Tính đến cuối Q1/2020, cam kết thuê hoạt động dưới 1 năm của DGW giảm nhẹ về 10,8 tỷ đồng.

- **DGW không chịu áp lực tồn kho cao như các nhà bán lẻ, nhưng cũng không thiếu hàng khi thị trường hồi phục.** Tính đến cuối Q1/2020, số dư tồn kho của DGW giảm về 836 tỷ đồng từ 1.454 tỷ đồng cuối năm 2019. Số dư tồn kho này có thể giúp DGW duy trì hoạt động phân phối trong khoảng 2 tháng tới. Hơn nữa, chúng tôi tin rằng việc Trung Quốc phục hồi sớm SXKD sau dịch Covid-19 sẽ không làm gián đoạn cung hàng cho DGW.

Hình 11: Diễn biến tăng/giảm tồn kho hàng quý



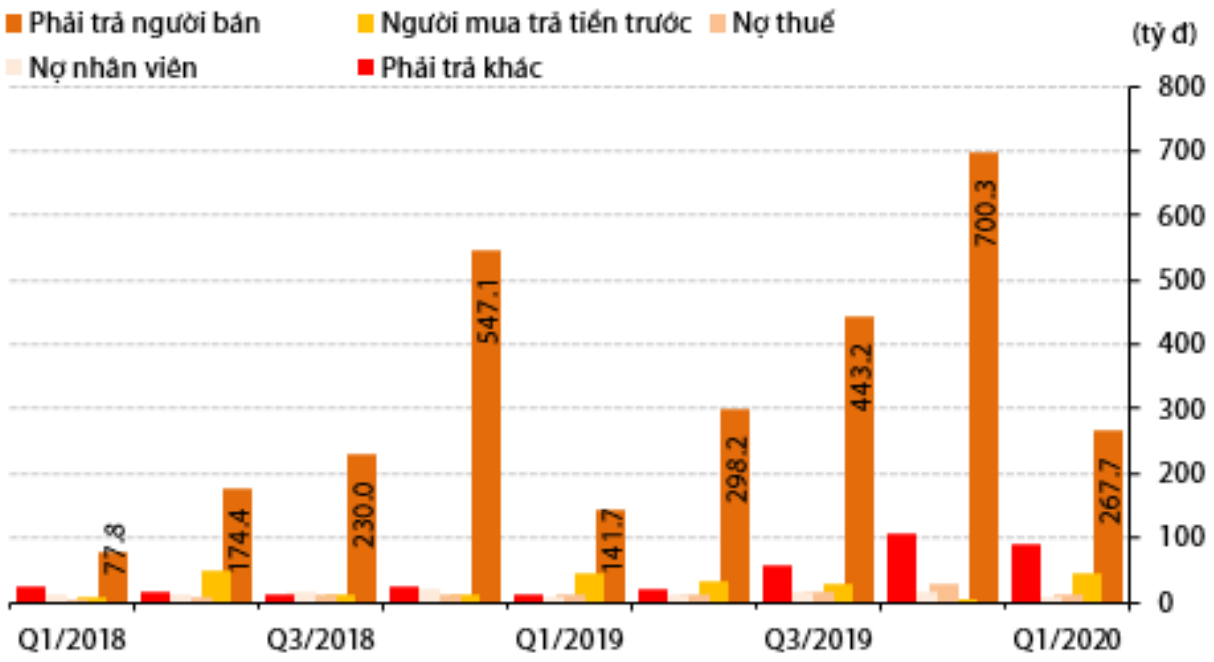
Nguồn: DGW, CTCK Rồng Việt

DGW: kết quả Q1/2020 ấn tượng, giảm thiểu rủi ro do Covid-19

Tuy nhiên những thay đổi trên cấu trúc tài chính và dòng tiền giúp DGW giảm thiểu rủi ro do Covid-19

- **Áp lực phải trả giảm.** Trong mấy năm gần đây, với vị thế đơn vị phân phối trung gian, dòng tiền của DGW phụ thuộc khá lớn vào các quan hệ công nợ phải thu phải trả, nhất là từ các nhà bán lẻ. Một khi khoản mục phải thu khách hàng tăng lên, tương ứng dẫn đến khoản mục phải trả nhà cung cấp tăng lên.
- Tuy nhiên, đến cuối Q1/2020, trong khi phải thu khách hàng vẫn đang treo khá cao, trên 750 tỷ đồng thì khoản phải trả nhà cung cấp lại giảm mạnh về 268 tỷ đồng (từ 700 tỷ cuối năm 2019).
- Như vậy cho dù dịch Covid-19 có thể tạo ra thêm rủi ro phải thu (có thể nhà bán lẻ sẽ giãn hoãn thời gian thanh toán), nhưng rủi ro nợ phải trả đã giảm xuống rất nhiều.

Hình 12: diễn biến các khoản phải trả hàng quý



Nguồn: DGW, CTCK Rồng Việt

DGW: kết quả Q1/2020 ấn tượng, giảm thiểu rủi ro do Covid-19

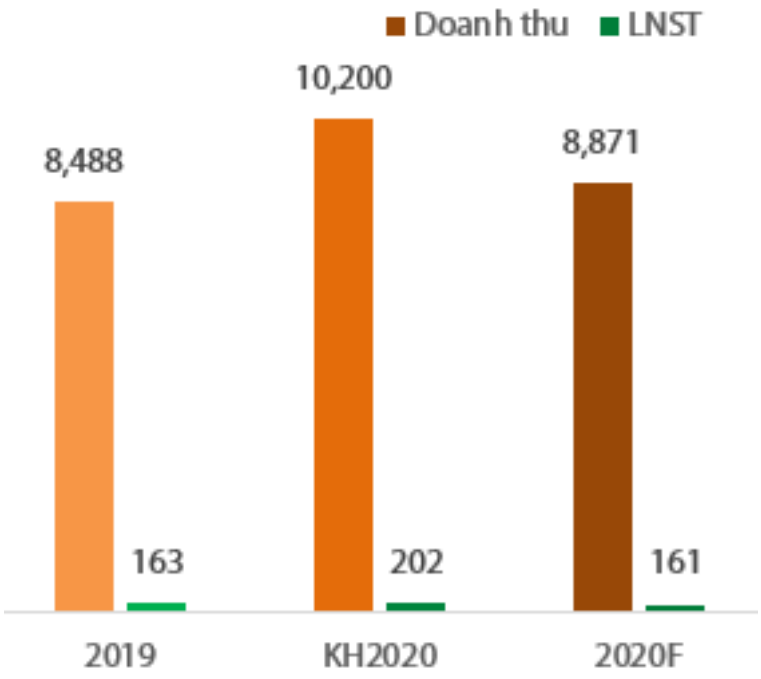
Dự phóng cả năm 2020

- Tuy kết quả tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận Q1/2020 rất ấn tượng, tuy nhiên rõ ràng mức độ ảnh hưởng từ dịch Covid-19 lên hoạt động của doanh nghiệp trong Q1 còn thấp. Thị trường bán lẻ ĐTDĐ, hàng công nghệ và thiết bị văn phòng nhìn chung đều suy giảm mạnh trong khoảng thời gian giãn cách xã hội (3 tuần đầu tháng Tư), và khả năng phục hồi khó dự báo, chủ yếu do chưa có vắc xin chữa trị virus.

- Trong kịch bản thận trọng, chúng tôi dự phóng doanh thu của DGW sẽ giảm trên 30% so với dự phóng Q2 khi không có dịch, hồi phục dần trong Q3 nhờ khuyến mãi, kích cầu… của các nhà bán lẻ, và đến Q4 sẽ quay trở lại ngang bằng với doanh thu quý cao nhất trong năm 2019.

- **Dự phóng Doanh thu cả năm 2020 đạt 8.871 tỷ đồng, tăng trưởng 4,5% yoy. Lợi nhuận ròng năm 2020 đạt khoảng 161 tỷ đồng, giảm 1,6% yoy do biên lợi nhuận giảm nhẹ. EPS 2020 đạt 3.730 đ/cp, tương đương P/E 6.3 lần.**

Hình 13: Dự phóng DT và LNST 2020



Nguồn: DGW, CTCK Rồng Việt

DGW: kết quả Q1/2020 ấn tượng, giảm thiểu rủi ro do Covid-19

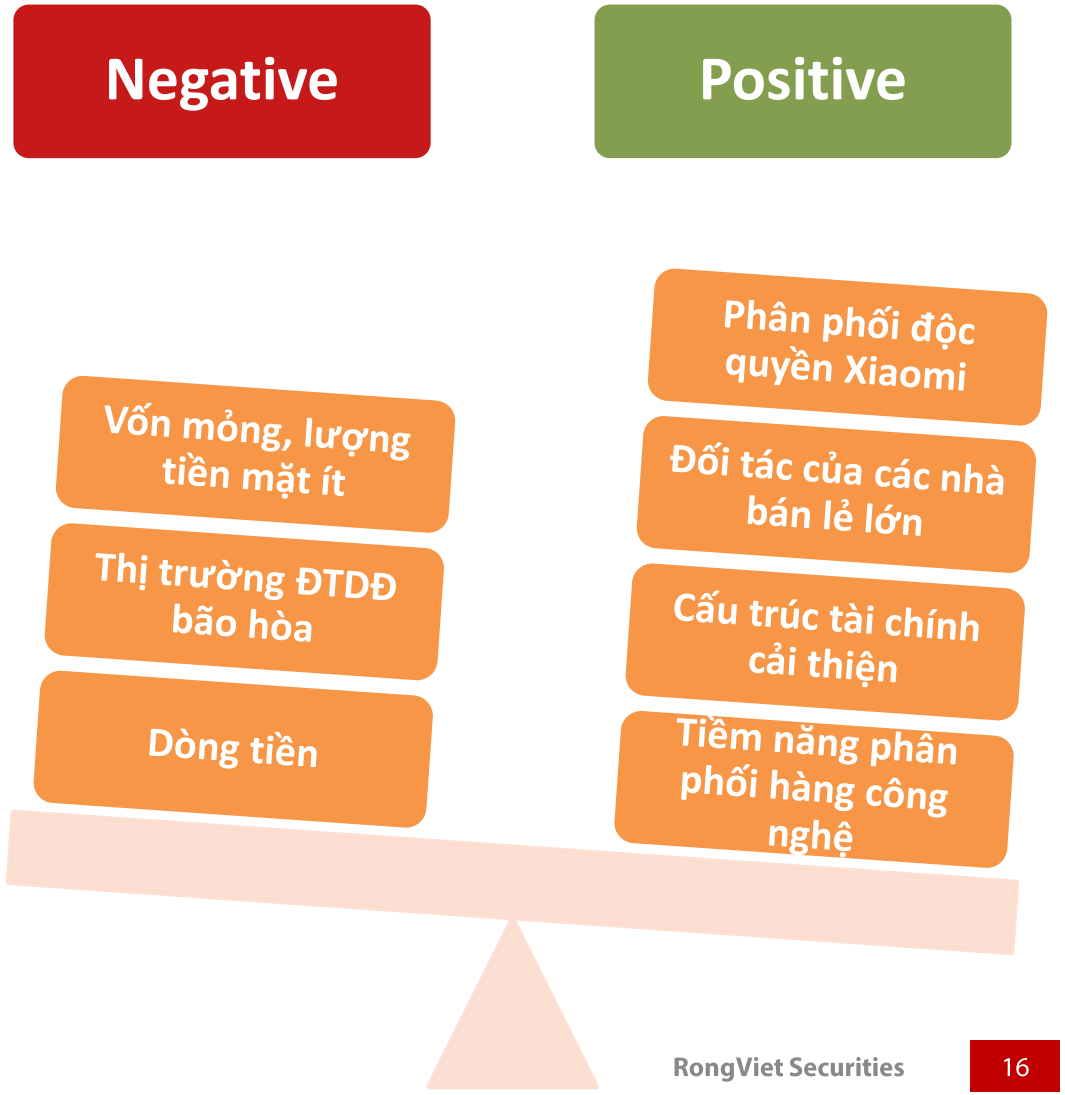
Triển vọng dài hạn & Định giá

- Về dài hạn, chúng tôi tin rằng DGW còn nhiều tiềm năng phát triển ở ngành hàng công nghệ, không chỉ bao gồm máy tính xách tay, máy tính bảng, ổ cứng… mà còn bao gồm cả các sản phẩm cao cấp khác như máy chủ, thiết bị tin học & viễn thông, sản phẩm IoT… Ngay cả việc hợp tác với Xiaomi còn mang lại rất nhiều cơ hội cho DGW, bởi bản thân Xiaomi không đơn giản là 1 hãng sản xuất điện thoại.
- Vấn đề lớn nhất của DGW là vốn mỏng, dòng tiền vẫn phụ thuộc vào các nhà bán lẻ, do đó lượng tiền mặt tích lũy luôn ở mức thấp, cản trở các kế hoạch đầu tư và hợp tác với các đối tác mới.

Giá mục tiêu: 28,000 (+19.7%)

Giá thị trường: 23,400 (27/04/2020)

Khuyến nghị: TÍCH LŨY



DGW: kết quả Q1/2020 ấn tượng, giảm thiểu rủi ro do Covid-19

Góc nhìn Phân tích kỹ thuật (TA) ngày 28/04/2020

- VHC đã vượt qua được đường xu hướng giảm, cũng như các đường EMA(26) và EMA(45) để hình thành xu hướng tăng trung hạn. Ngắn hạn, VHC đang gặp kháng cự tạo bởi Fibonacci Retracement 50% (tương ứng giá 30.8) và lui về tích lũy. Vùng dao động dự kiến của VHC trong thời gian tới là 25.5 – 32.

RONG VIET SECURITIES

PHÒNG TƯ VẤN ĐẦU TƯ KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Hoàng Thạch Lân
Head of Retail Research
lan.ht@vdsc.com.vn
+ 84 28 62992006 (1336)

Trần Quang Khải
Supervisor
khai.tq@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1254)

Nguyễn Quốc Bảo
Executive
bao.nq@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1253)

Nguyễn Huy Phương
Executive
phuong.nh@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1241)

Nguyễn Đức Phương
Analyst
phuong.nd@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1231)

Trương Đắc Nguyên
Analyst
nguyen.td@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1235)

Phạm Thu Hà Phương
Executive
phuong1.pth@vdsc.com.vn
+ 84 28 6299 2006 (1372)

HỘI SỞ TẠI TP. HỒ CHÍ MINH
Tòa nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du
P. Bến Thành, Q. 1, TP. Hồ Chí Minh
+84 28 6299 2006
+84 28 6299 7986
info@vdsc.com.vn
www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH HÀ NỘI
Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow,
số 2 Tôn Thất Tùng, P. Trung Tự, Q. Đống Đa, Hà Nội
+84 24 6288 2006
+84 24 6288 2008
info@vdsc.com.vn
www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH NHA TRANG
50 Bis Yersin, TP. Nha Trang, Khánh Hòa
+84 258 3820 006
+84 258 3820 008
info@vdsc.com.vn
www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH CẦN THƠ
95-97-99 Võ Văn Tần, P. Tân An,
Q. Ninh Kiều, TP. Cần Thơ
+84 292 381 7578
+84 292 381 8387
info@vdsc.com.vn
www.vdsc.com.vn

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. CTCK Rồng Việt tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản cáo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được CTCK Rồng Việt thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của CTCK Rồng Việt. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của CTCK Rồng Việt đều trái luật, ***Bản quyền thuộc CTCK Rồng Việt, 2019.***