

BÁO CÁO CẬP NHẬT CTCP THẾ GIỚI SỐ (DGW)

Báo cáo cập nhật

Khuyến nghị	MUA
Giá mục tiêu (VND)	29.900
Tiềm năng tăng giá	21%

Biến động giá cổ phiếu 6 tháng



Thông tin cổ phiếu, ngày 24/10/2018

Giá hiện tại (VND)	24.700
Số lượng CP niêm yết	40.751.747
Vốn điều lệ (tỷ VND)	408
Vốn hóa TT (tỷ VND)	1.007
Khoảng giá 52 tuần (VND)	17.760-29.700
% Sở hữu nước ngoài	12,21%
% Giới hạn sở hữu NN	49%

Chỉ số tài chính:

Chỉ tiêu	2015	2016	2017
EPS (vnd)	3.383	2.180	1.943
BVPS (vnd)	19.878	20.566	16.860
Cổ tức (vnd)	1.500	700	800
ROA(%)	8,1%	5,2%	5,5%
ROE(%)	22,0%	10,8%	12,0%

Nguồn: MBS tổng hợp

NGÀNH HÀNG ĐTDĐ TIẾP TỤC ĐÓNG GÓP LỚN VÀO DOANH THU CÔNG TY

- **Doanh thu liên tục "vượt đỉnh" nhờ tăng trưởng mạnh mẽ kinh doanh điện thoại di động.** Q3 2018, mảng này tăng trưởng 200% so với cùng kỳ, đóng góp khoảng 32% vào doanh thu toàn Công ty.
- **Lũy kế 9T 2018, Digiworld ghi nhận 4.383 tỷ đồng doanh thu và 78 tỷ đồng lãi ròng, tăng 63% và 38% so với 9T2017.**
- **Digiworld chính thức phân phối sản phẩm Nokia và PNKids – hai sản phẩm thuộc hai nhóm ngành điện thoại di động và hàng tiêu dùng.**
- **Chúng tôi điều chỉnh doanh thu và lợi nhuận dự phóng cho năm 2018 của Digiworld đạt tương ứng 5.656 tỷ đồng và 106 tỷ đồng, do mảng kinh doanh điện thoại di động tăng mạnh hơn so với kỳ vọng**
- Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu DGW của CTCP Thế giới số với **giá mục tiêu 29.900 đồng.**

Chỉ tiêu tài chính cơ bản

Chỉ tiêu	2015	2016	2017	2018F
DTT (tỷ VNĐ)	4.203	3.800	3.821	5.656
% tăng trưởng		-10%	1%	48%
LNST (tỷ VNĐ)	104	67	78	106
% tăng trưởng		-36%	18%	36%
Biên LNR (%)	2,5%	1,8%	2,1%	1,9%
ROE (%)	22,0%	10,8%	12,0%	12,8%
ROA (%)	8,1%	5,2%	5,5%	6,1%
EPS (VNĐ)	3.383	2.180	1.943	2.218

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu DGW của CTCP Thế giới số, với **giá mục tiêu 29.900 đồng/cổ phiếu, tăng 21%** so với mức giá 24.700 đồng ngày 24/10/2018.

Chúng tôi đánh giá cao sự hợp tác của Digiworld và Xiaomi – điều “thần kỳ” giúp Digiworld cải thiện kết quả kinh doanh một cách “ngoạn mục”. Chúng tôi kỳ vọng rằng việc hợp tác với HMD Global trong phân phối sản phẩm Nokia – thương hiệu điện thoại đã từng thống trị thị trường di động Việt Nam trong giai đoạn từ trước năm 2007 – sẽ đóng góp khá quan trọng cho Digiworld trong tương lai.

THÔNG TIN CẬP NHẬT

Doanh thu liên tục "vượt đỉnh" nhờ tăng trưởng mạnh mẽ kinh doanh điện thoại di động. Doanh thu thuần Q3 tăng 52% so với cùng kỳ năm ngoái và 28% so với quý liền kề. Mảng kinh doanh điện thoại di động ghi nhận tăng trưởng 200% so với Q3 2017 trong khi ngành hàng tiêu dùng có xu hướng giảm. Chi phí hoạt động tăng do tiếp tục đầu tư triển khai ngành hàng tiêu dùng, khiến biên lợi nhuận giảm nhẹ. Mặc dù vậy, Digiworld cho biết vẫn sẽ tiếp tục đầu tư cho ngành hàng tiêu dùng do tiềm năng về cung ứng dịch vụ MES trong ngành này vẫn có nhiều tiềm năng tăng trưởng.

Hợp tác chiến lược với HMD Global, phân phối điện thoại Nokia. Xét về số lượng người dùng mới, cả smartphone và điện thoại cơ bản, Nokia đứng đầu thị trường với hơn 25% thị phần, theo GfK. Với vị thế đã từng là thương hiệu điện thoại thống trị tại Việt Nam, chúng tôi kỳ vọng việc Digiworld ký hợp tác với HMD Global sẽ đóng góp kết

quả khả quan trong mảng kinh doanh điện thoại di động trong tương lai.

Bổ sung thêm sản phẩm trong phân phối ngành hàng tiêu dùng. Cuối tháng 8 vừa qua, Digiworld ký hợp tác phát triển thị trường cho thương hiệu PNKids – kẹo dẻo bổ sung vitamin cho trẻ trên 3 tuổi. Đây là sản phẩm hiện đang dẫn đầu tại thị trường Singapore và kỳ vọng sẽ đem lại dấu ấn tốt trên thị trường Việt Nam.

DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH

Chúng tôi điều chỉnh doanh thu và lợi nhuận sau thuế của Digiworld đạt tương ứng 5.656 tỷ đồng và 106 tỷ đồng (+20% và 4% so với dự phóng trước đó) trên cơ sở tăng trưởng ở mảng kinh doanh điện thoại di động cao hơn so với kỳ vọng của chúng tôi trong khi chi tiêu cho hoạt động phát triển ngành hàng tiêu dùng được ghi nhận tăng thêm từ Q2.

ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi định giá mục tiêu của cổ phiếu DGW dựa trên phương pháp định giá chiết khấu dòng tiền. **Mức giá mục tiêu 29.900 đồng tương đương mức P/E forward 13,5 lần** (theo EPS ước tính 2018 2.218 đồng).

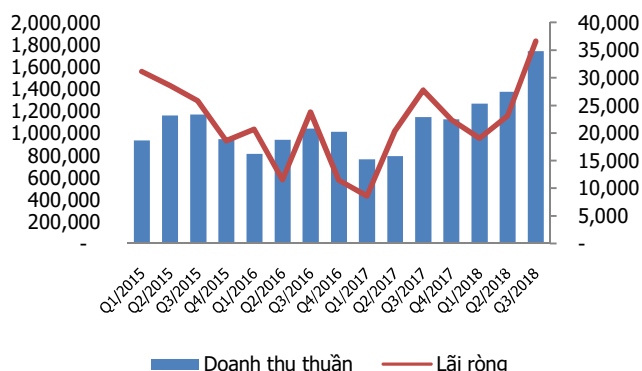
THÔNG TIN CẬP NHẬT

Doanh thu liên tục “vượt đỉnh” nhờ tăng trưởng mạnh mẽ ngành kinh doanh điện thoại di động

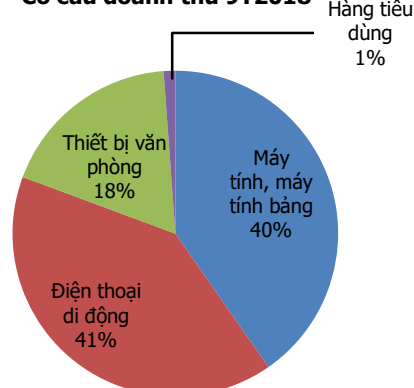
Hoạt động kinh doanh trong Q3 2018 của Digiworld tiếp tục đạt kết quả tốt với doanh thu thuần 1.742 tỷ đồng, tăng 52% so với cùng kỳ 2017. Trong đó, hai ngành hàng máy tính bảng, máy tính xách tay và điện thoại di động đóng góp lớn nhất trong cơ cấu doanh thu, tương ứng 49% và 32%. Điện thoại di động tiếp tục ghi nhận tốc độ tăng trưởng tốt, +200% so với Q3 2017 trong khi ngành hàng di động tăng nhẹ 15,2% và thiết bị văn phòng duy trì tăng trưởng đều với 63%. Ngược lại, **ngành hàng tiêu dùng đang có xu hướng giảm trong 2 quý gần đây**, chỉ đạt 10 tỷ đồng, giảm 55% so với quý trước và 41% so với quý liền kề. Đại diện Digiworld cho biết mặc dù doanh thu ghi nhận giảm, nhưng **Công ty vẫn đánh giá cao tiềm năng về cung cấp dịch vụ phát triển thị trường MES trong ngành hàng tiêu dùng**, với tốc độ trưởng kép 11% từ 7 tỷ USD năm 2015 lên 11 tỷ USD năm 2020 (theo Roland Berger), do vậy vẫn sẽ **tiếp tục đầu tư và tiến hành tái cấu trúc danh mục sản phẩm** cũng như các chính sách bán hàng và kênh phân phối nhằm cải thiện hơn về doanh số.

Tiếp tục đầu tư mở rộng mạng lưới phục vụ để triển khai ngành hàng tiêu dùng khiến chi phí hoạt động của Digiworld tăng cao, đặc biệt là chi phí quản lý doanh nghiệp, tăng 71%, ảnh hưởng đến biên lợi nhuận toàn Công ty. Cụ thể, biên lợi nhuận gộp giảm từ 7,2% trong Q3 2017 xuống còn 5,9% trong quý này. **Lợi nhuận sau thuế đạt 35 tỷ đồng, tăng 31%**, tương ứng biên lợi nhuận ròng 2%, thấp hơn so với mức 2,4% cùng kỳ năm ngoái. LNST cổ đông công ty mẹ đạt gần 37 tỷ đồng.

KQKD theo quý



Cơ cấu doanh thu 9T2018



Nguồn: Digiworld

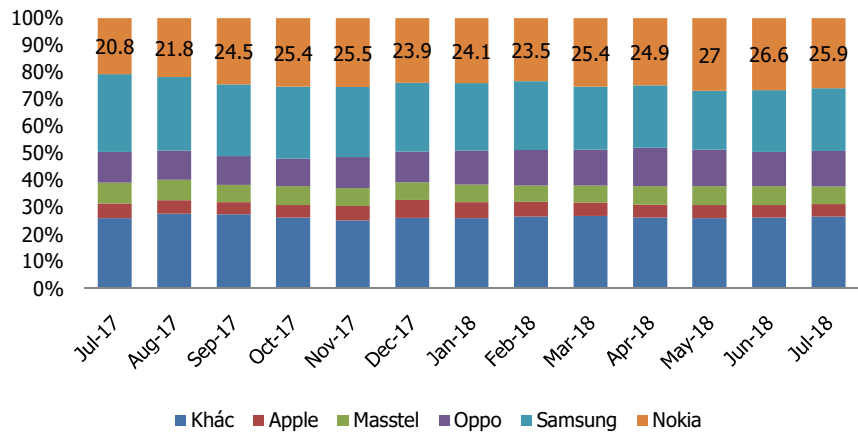
Lũy kế 9 tháng đầu năm, Digiworld đạt 4.383 tỷ đồng doanh thu, hoàn thành 93% kế hoạch, trong đó điện thoại di động đã vượt mức kế hoạch 1.200 tỷ đồng, đạt tương ứng 1.768 tỷ đồng nhờ sự tăng trưởng mạnh mẽ của các nhãn hàng Sharp và Xiaomi. Biên lợi nhuận gộp giảm từ 6,9% xuống còn 5,8% do tác động tăng của chi phí hoạt động để triển khai ngành hàng tiêu dùng. Lãi ròng 9T2018 đạt 78 tỷ đồng, tăng 38% so năm ngoái và hoàn thành 77% kế hoạch đề ra đầu năm.

Hợp tác chiến lược với HMD Global, phân phối điện thoại Nokia

Nokia là hãng điện thoại quen thuộc với người tiêu dùng Việt Nam và mới trở lại thị trường trong nước khoảng hơn 1 năm. Theo số liệu của GfK, nếu tính về số lượng người dùng mới, cả smartphone và điện thoại cơ bản, Nokia đứng đầu với hơn 25% thị phần, tăng gần 6% so với cùng kỳ năm 2017. Trang bị điều hành Android nguyên bản

với những tính năng vượt trội về bảo mật cao nhất từ Google và kéo dài tuổi thọ pin có thể coi là những điểm thu hút đối với dòng smartphone của Nokia.

Thị phần các hãng điện thoại theo số lượng máy bán ra tại Việt Nam



Nguồn: GfK

Trong Q3 2018, Digiworld đã tiến hành ký kết hợp tác chiến lược với tập đoàn HMD Global phân phối điện thoại Nokia. Đây là công ty chuyên phát triển điện thoại thông minh và máy tính bảng của Phần Lan, sở hữu quyền được bán tất cả các điện thoại và máy tính bảng của Nokia. Công ty công bố mua lại quyền sử dụng thương hiệu Nokia cho tới năm 2024. **Với vị thế đã từng là thương hiệu điện thoại thông trị tại Việt Nam, chúng tôi kỳ vọng việc Digiworld ký hợp tác với HMD Global sẽ tiếp tục đóng góp kết quả khả quan trong mảng kinh doanh điện thoại di động trong tương lai.**

Đại diện Digiworld cho biết sản phẩm Nokia sẽ được bán từ Q4 năm nay và ghi trọn vẹn lợi nhuận cho Công ty kể từ năm 2019.

Bổ sung thêm sản phẩm trong phân phối ngành hàng tiêu dùng

Cuối tháng 8 vừa qua, Digiworld ký hợp tác phát triển thị trường cho thương hiệu PNKids – Kẹo dẻo bổ sung Vitamin sản xuất tại Hoa Kỳ của Tập đoàn Incontech. Incontech là công ty hàng đầu về Chăm sóc sức khỏe dinh dưỡng từ Oregon, Mỹ và hiện có văn phòng tại Singapore, Indonesia, Malaysia, Việt Nam, Trung Quốc và Nhật Bản. Các sản phẩm của Incotech được phân phối tại hơn 15.000 cửa hàng bán lẻ tại châu Á.

Về sản phẩm PNKids, đây là sản phẩm hiện đang dẫn đầu tại thị trường Singapore nhờ sử dụng Pectin chiết xuất từ vỏ táo để tạo độ dẻo thay vì sử dụng gelatin chiết xuất từ da lợn, da bò và xương động vật. Sản phẩm này có màu sắc, hương vị tự nhiên và hình thức bắt mắt, đồng thời cung cấp vitamin và khoáng chất cần thiết cho trẻ từ 3 tuổi trở lên.

Với nền tảng và kinh nghiệm từng thực hiện MES cho các sản phẩm công nghệ của Obi Worldphone (Mỹ), điện thoại Intex (Ấn Độ), Freetel (Nhật) và Xiaomi (Trung Quốc), việc hợp tác với Incontech sẽ giúp Digiworld đa dạng hóa danh mục hàng tiêu dùng nhanh, góp phần cải thiện doanh thu từ ngành hàng này.

MÔ HÌNH DỰ PHÓNG VÀ ĐỊNH GIÁ

Dự phóng KQKD

Chúng tôi điều chỉnh doanh thu và lợi nhuận sau thuế của Digiworld đạt tương ứng 5.656 tỷ đồng và 106 tỷ đồng (+20% và 4% so với dự phóng trước đó) trên cơ sở tăng trưởng ở mảng kinh doanh điện thoại di động cao hơn so với kỳ vọng của chúng tôi trong khi chỉ tiêu cho hoạt động phát triển ngành hàng tiêu dùng được ghi nhận tăng thêm từ Q2.

Định giá cổ phiếu

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá chiết khấu dòng tiền (DCF) để xác định giá mục tiêu của cổ phiếu DGW.

Các dữ liệu đầu vào giá định chính:

- Doanh thu mảng điện thoại di động tăng trưởng mạnh 200% trong năm 2018 và duy trì mức tăng từ 10-20% trong các năm tiếp theo do thị trường di động dần trở nên bão hòa
- Công tác quản lý hàng tồn kho và các khoản phải thu được cải thiện.
- Tỷ lệ chia cổ tức tiền mặt duy trì 8% trong giai đoạn dự phóng
- Tốc độ tăng trưởng bền vững sau năm 2022 là 1,5%.
- Capex hằng năm từ 2022 bình quân khoảng 4 tỷ đồng/năm
- D/E duy trì tỷ lệ 4/6

Đơn vị: Tỷ đồng	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E
EBIT	163	190	234	276	302
(-) thuế	(33)	(38)	(47)	(55)	(60)
(+) Khấu hao	7	4	4	1	1
(-) Chi đầu tư TSCĐ và TSDH khác	(3)	0	0	0	0
(-) Thay đổi VLĐ ngoài tiền mặt	(181)	(81)	(110)	(60)	(73)
Dòng tiền tự do (FCF)	(47)	76	82	162	170
Kỳ chiết khấu	0,17	1,17	2,17	3,17	4,17
Hệ số chiết khấu	0,99	0,91	0,83	0,77	0,70
Giá trị hiện tại của dòng tiền	(45,9)	68,9	68,2	124,0	119,4
Tổng PV (FCF)	334,6				
(+) Giá trị hiện tại của dòng tiền sau 2022	1.610,2				
(+) Tiền và tương đương tiền	39,1				
(-) Nợ	644,6				
(-) Lợi ích cổ đông thiểu số	1,5				
Giá trị công ty (Tỷ đồng)	1.337,8				
Số lượng CP lưu hành (triệu cổ phiếu)	47,95				
Chi phí vốn chủ sở hữu	10%				
Dividend yield	3%				
Giá trị cổ phần (đồng)	29.900				

Lãi suất chiết khấu

Beta	0,77
Lãi suất trái phiếu kỳ hạn 5 năm	4,5%
Tỷ suất sinh lời thị trường	12,0%
WACC	8,8%

Mức giá mục tiêu 29.900 đồng tương đương với mức P/E 13,5 lần (theo EPS ước tính 2018 là 2.218 đồng).

Chúng tôi tập hợp số liệu từ một số công ty trong khu vực có cùng hoạt động kinh doanh và quy mô tương xứng để xác định tính hợp lý của giá cổ phiếu, khoảng 14,4 lần.

Tên	Vốn hóa (tỷ VNĐ)	BF P/E
Mobile World Investment Corp	38.356	11,7x
Erajaya Swasembada Tbk PT	9.099	6,7x

Com7 PCL	17.931	26,1x
Digital China Group Co Ltd	29.182	13,2x
Trung bình		14,4x

Nguồn: Bloomberg, MBS Research

TÓM TẮT KQKD BÁO CÁO TÀI CHÍNH

BÁO CÁO KẾT QUẢ KINH DOANH				CÁC HỆ SỐ TÀI CHÍNH			
Đvt: Tỷ VNĐ					2015	2016	2017
	2015	2016	2017	Hệ số đánh giá thu nhập			
Doanh thu thuần	4.203	3.800	3.821	EPS	3.383	2.180	1.943
Giá vốn hàng bán	3.939	3.559	3.546	BVPS	19.878	20.566	16.860
Lợi nhuận gộp	264	241	275	PE	7,95	12,34	13,84
Doanh thu hoạt động tài chính	14	19	24	PB	1,35	1,31	1,6
Chi phí tài chính	40	28	24	Hệ số khả năng sinh lời			
Trong đó: Chi phí lãi vay	23	23	23	Tỷ suất lợi nhuận gộp	6,29%	6,34%	7,19%
Chi phí bán hàng	64	98	126	Tỷ suất LNTT	3,17%	2,22%	2,61%
Chi phí QLDN	45	54	56	Tỷ suất lợi nhuận ròng	2,46%	1,76%	2,05%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	129	80	93	ROE	21,96%	10,78%	12,01%
Lãi (lỗ) cty liên doanh/liên kết	-	-	-	ROA	8,13%	5,21%	5,46%
Lợi nhuận khác	5	4	6	Tăng trưởng doanh thu thuần	-13,80%	-9,59%	0,55%
Lợi nhuận trước thuế	133	84	100	Tăng trưởng LNST ròng	-19,05%	-35,57%	17,56%
Thuế TNDN hiện thời	30	18	21	Hệ số khả năng thanh toán			
Thuế TNDN hoãn lại	-	-	0	Tỷ số thanh toán hiện hành	1,89	1,81	1,67
Lợi nhuận sau thuế	104	67	78	Tỷ số thanh toán nhanh	0,61	0,59	0,57
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-	-	-1	Tỷ số thanh toán tiền mặt	0,05	0,05	0,04
LNST công ty mẹ	104	67	79	Hệ số về hiệu quả hoạt động			
				Vòng quay khoản phải thu (ngày)	26,8	30,5	33,8
				Vòng quay hàng tồn kho (ngày)	62,0	73,4	90,9
				Vòng quay phải trả nhà cung cấp (ngày)	14,2	28,4	23,6
				Hệ số về cơ cấu vốn			
				Nợ / Tổng tài sản (lần)	0,52	0,52	0,57
				Nợ / Vốn chủ sở hữu (lần)	1,06	1,07	1,31
				Vay dài hạn / Tổng tài sản	0,02	-	-
BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN							
Đvt: Tỷ VNĐ							
	2015	2016	2017				
TÀI SẢN NGẮN HẠN	1.171	1.218	1.502				
Tiền và tương đương tiền	32	33	34				
Đầu tư tài chính ngắn hạn	5	5	-				
Các khoản phải thu	349	361	482				
Hàng tồn kho	670	714	883				
Tài sản ngắn hạn khác	116	106	103				
TÀI SẢN DÀI HẠN	84	88	92				
Phải thu dài hạn	2	2	2				
Tài sản cố định	81	85	84				
Đầu tư tài chính dài hạn	-	-	-				
Tài sản dài hạn khác	1	1	6				
TỔNG TÀI SẢN	1.256	1.306	1.594				
NỢ PHẢI TRẢ	647	677	905				
Nợ ngắn hạn	619	673	902				
Nợ dài hạn	28	4	3				
VỐN CHỦ SỞ HỮU	609	630	689				
Vốn đầu tư của CSH	306	306	408				
Thặng dư vốn cổ phần	153	153	61				
Lãi chưa phân phối	156	177	224				
Vốn và quỹ khác	0,4	0,4	0,4				
Cổ phiếu quỹ	-6,3	-6,3	-6,3				
TỔNG CỘNG NGUỒN VỐN	1.256	1.306	1.594				

Liên hệ trung tâm nghiên cứu:

Chuyên viên phân tích:

Nguyễn Quỳnh Hoa Email: hoa.nguyenquynh@mbs.com.vn

Phạm Văn Quỳnh Email: Quynh.phamvan@mbs.com.vn

Ngô Quốc Hưng Email: hung.ngoquoc@mbs.com.vn

Nguyễn Hòa Hợp Email: hop.nguyenhoa@mbs.com.vn

Nguyễn T.Hải Hà Email: ha.nguyenthilai@mbs.com.vn

Người kiểm soát: Trần Hoàng Sơn

Email: Son.tranhoang@mbs.com.vn

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của MBS được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá

Xếp hạng	Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại
-----------------	---

MUA	$\geq 20\%$
-----	-------------

KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
----------	----------------

PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
--------------------	------------------

KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến -20%
--------------	------------------

BÁN	$\leq -20\%$
-----	--------------

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam, Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư, và các nghiệp vụ thị trường vốn.

Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP, HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác. Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp. Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty CP Địa ốc MB (MB Land), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC) và Công ty CP Việt R,E,M,A,X (Viet R,E,M). MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

MBS tự hào được nhìn nhận là:

- Công ty môi giới hàng đầu, đứng đầu thị phần môi giới từ năm 2009.
- Công ty nghiên cứu có tiếng nói trên thị trường với đội ngũ chuyên gia phân tích có kinh nghiệm, cung cấp các sản phẩm nghiên cứu về kinh tế và thị trường chứng khoán;
- Nhà cung cấp đáng tin cậy các dịch vụ về nghiệp vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty quy mô vừa.

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2014 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.

MBS HỘI SỞ

Tòa nhà MB, số 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội

ĐT: + 84 4 3726 2600 - Fax: +84 3726 2601

Webiste: www.mbs.com.vn