

VHC

Ngành: Thủy sản

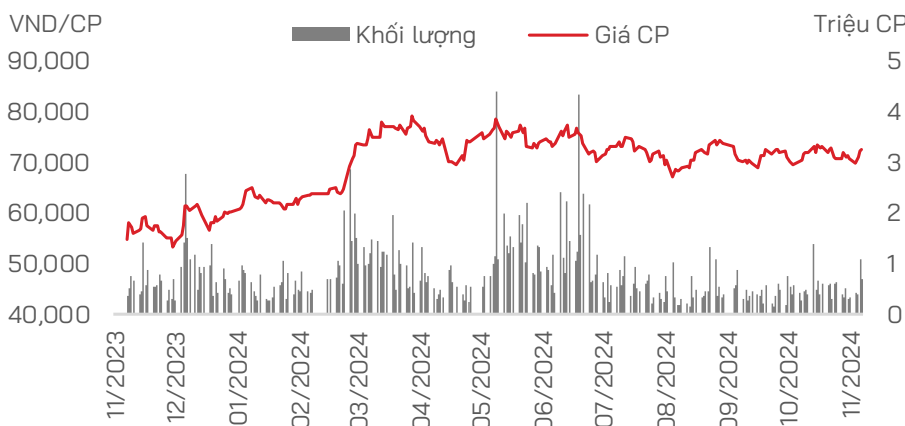
Giá mục tiêu: 85,600

So giá gần nhất: +18.1%

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

- Đứng đầu top 10 công ty xuất khẩu cá tra của Việt Nam** chiếm 13% thị phần với lợi thế sở hữu chuỗi giá trị khép kín.
- Lợi nhuận ròng Q3/2024 đạt 341 tỷ đồng (+69.8% yoy)** nhờ xuất khẩu cá tra có những tín hiệu phục hồi, thị trường chủ lực như Mỹ (+54.3%yoy) và Châu Âu (+12.6%yoy), trong khi giá cá nguyên liệu vẫn ổn định ở mức thấp
- Cơ cấu tài chính lành mạnh** với nợ vay thấp D/E chỉ 0.25 và tỷ lệ tiền sở hữu cao 23% tổng tài sản.
- Định giá tương đối hấp dẫn** cho đầu tư trung dài hạn.

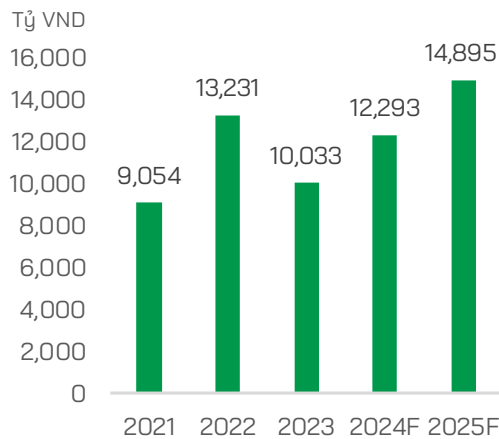
Biến động giá cổ phiếu



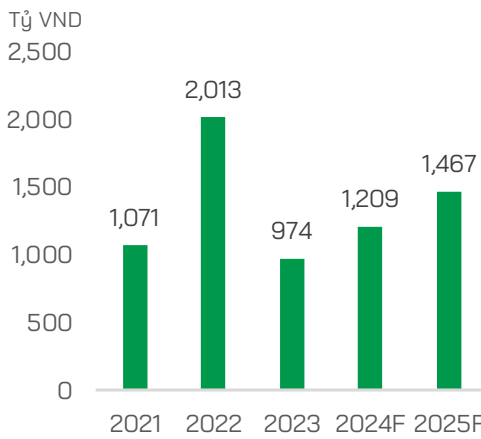
Thông tin cổ phiếu

Giá đóng cửa	72,500	07/11/24
Giá cao nhất 52 tuần	79,300	VND/CP
Giá thấp nhất 52 tuần	50,923	VND/CP
Vốn hóa	15,824	Tỷ đồng
Khối lượng bq 3 tháng	0.7	Triệu CP
Giá trị bq 3 tháng	55.1	Tỷ đồng
Tỷ lệ free-float	45.0	%
Sở hữu nước ngoài	28.8	%

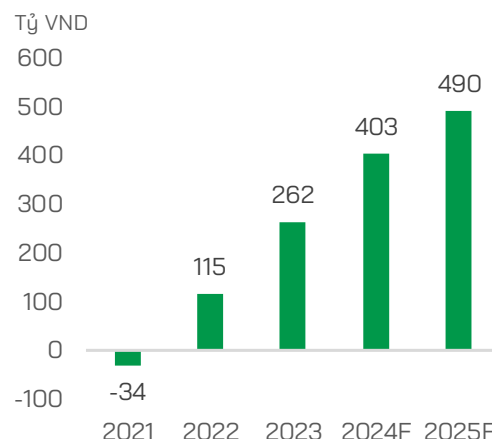
Doanh thu



Lợi nhuận sau thuế



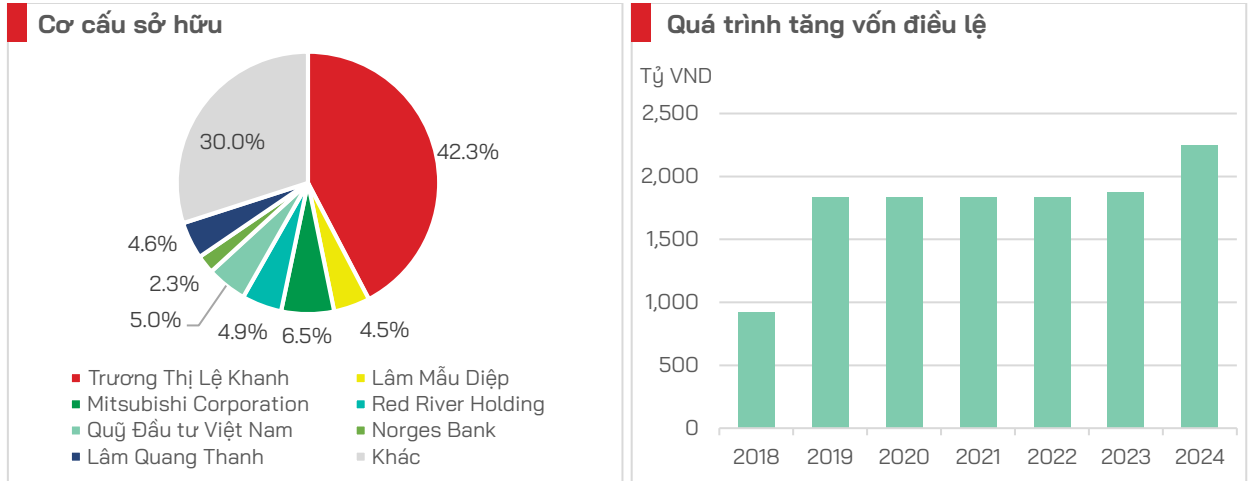
Dòng tiền FCFE



Chỉ tiêu tài chính	Đơn vị	2021	2022	2023	2024F	2025F	Q1/2024	Q2/2024	Q3/2024	9M/2023	9M/2024	Kế hoạch 2024
Doanh thu thuần	Tỷ đồng	9,054	13,231	10,033	12,293	14,895	2,856	3,196	3,278	7,643	9,329	10,700-11,500
%YoY	%	28.7%	46.1%	-24.2%	22.5%	21.2%	28.5%	17.3%	21.5%	-28.9%	22.1%	
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	1,107	2,013	974	1,209	1,467	189	340	341	883	870	800-1,000
%YoY	%	53.8%	81.9%	-51.6%	24.2%	21.3%	-16.3%	-25.5%	69.8%	-51.3%	-1.5%	
Biên lợi nhuận gộp	%	19.4%	22.5%	14.9%	15.6%	15.9%	9.3%	14.7%	17.7%	16.3%	14.1%	
Biên lãi ròng	%	12.2%	15.2%	9.7%	9.8%	9.8%	6.6%	10.6%	10.4%	11.6%	9.3%	
ROE	%	20.1%	29.7%	11.6%	13.2%	14.2%	10.4%	8.8%	10.2%	13.2%	10.2%	
ROA	%	13.8%	19.4%	7.8%	9.6%	10.4%	7.0%	6.0%	7.0%	8.7%	7.0%	
D/E	%	32.1%	31.0%	26.3%	23.2%	24.5%	33.8%	27.8%	24.9%	31.5%	24.9%	
P/E	x	11.5	5.9	14.4	13.1	11.8	18.8	21.9	18.5	13.6	18.5	
P/B	x	2.19	1.56	1.58	1.67	1.51	1.99	1.90	1.82	1.74	1.82	

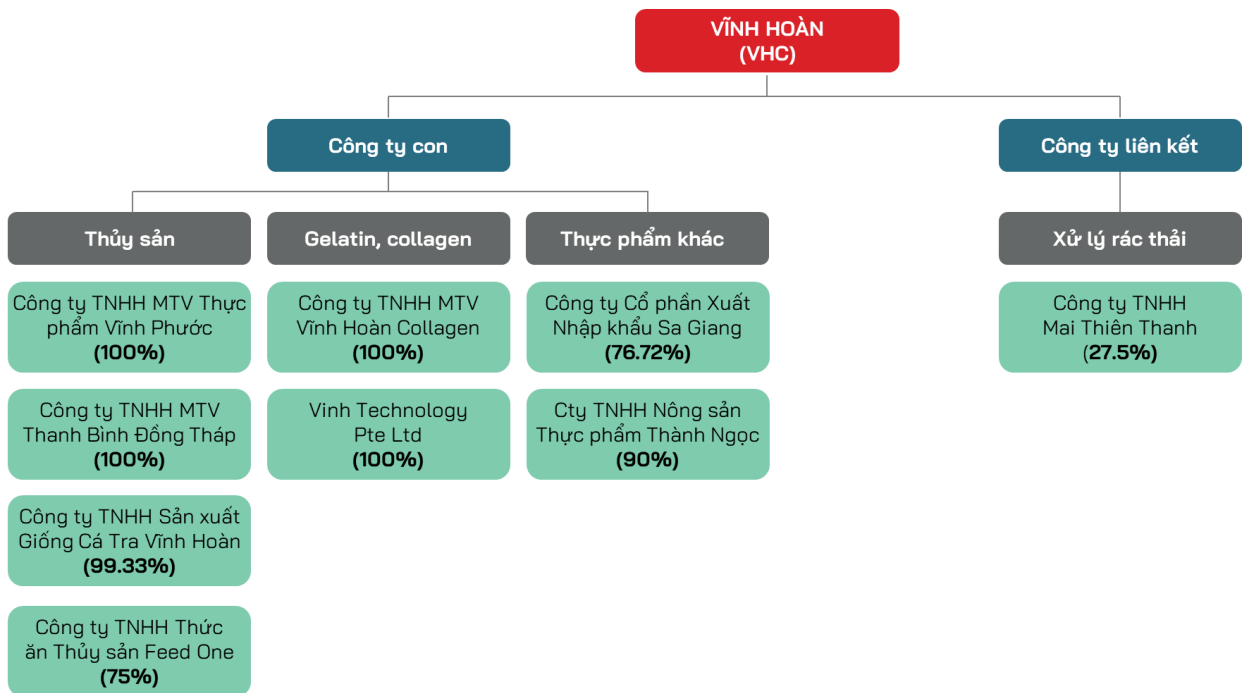
1. Doanh nghiệp đầu ngành sản xuất Cá tra xuất khẩu

Công ty Cổ phần Vĩnh Hoàn (VHC), tiền thân là Doanh nghiệp tư nhân Vĩnh Hoàn được thành lập năm 1997. Năm 2007, VHC chuyển đổi mô hình kinh doanh sang Công ty Cổ phần. Ngày 24/12/2007, VHC chính thức giao dịch trên Sở Giao dịch Chứng khoán TP. Hồ Chí Minh (HOSE).



Nguồn: VHC, HDS Research

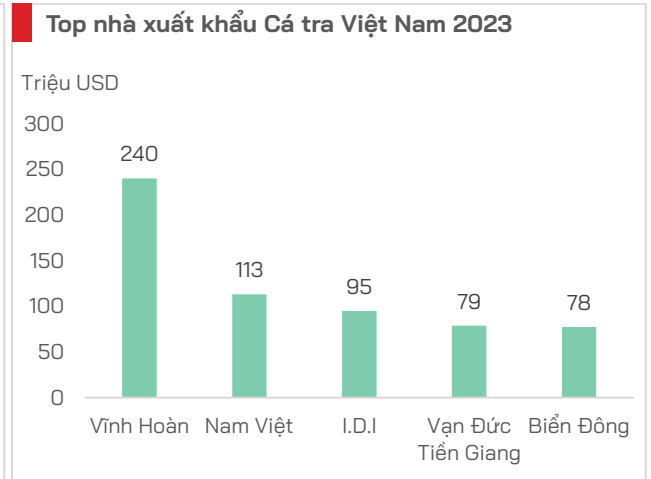
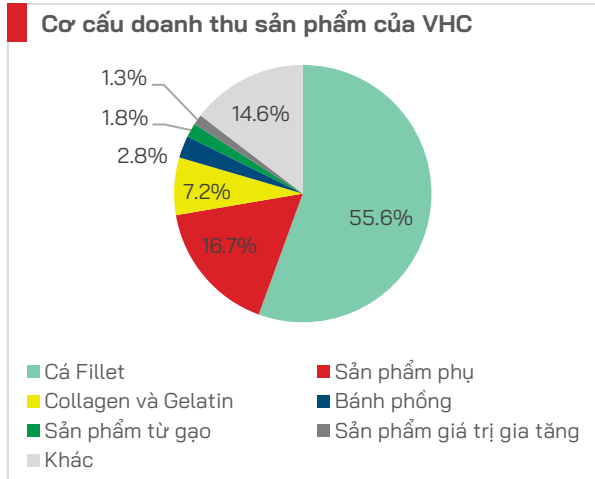
VHC có 8 công ty con và 1 công ty liên kết với hệ sinh thái khép kín chuỗi giá trị ngành cá tra từ lĩnh vực nuôi trồng, chế biến xuất khẩu cá tra, Basa đông lạnh với các sản phẩm chính là cá tra, basa, lóc, rô phi, fillet mang thương hiệu Vĩnh hoàn và các sản phẩm thực phẩm khác.



Nguồn: VHC, HDS Research

VHC tập trung cải thiện lợi nhuận thông qua chuỗi giá trị từ trại cá giống, vùng nuôi đến thành phẩm gồm: cá tra fillet, dầu cá, collagen và gelatin, thức ăn cho cá, bột cá và mỡ cá với công suất fillet đạt 1,000 tấn nguyên liệu/ngày với 6 nhà máy sản xuất nguyên liệu, diện tích vùng nuôi đạt 620 ha và công suất collagen và gelatin đạt 3,500 tấn/năm. VHC đang dẫn đầu trong số lượng các vùng nuôi đạt chứng nhận tại Việt Nam với diện tích vùng nuôi đạt chứng nhận Aquaculture Stewardship Council (ASC), Best Aquaculture Practices (BAP), Global Good Agricultural Practice (GlobalGAP) lần lượt đạt 180ha, 135ha, và 155ha.

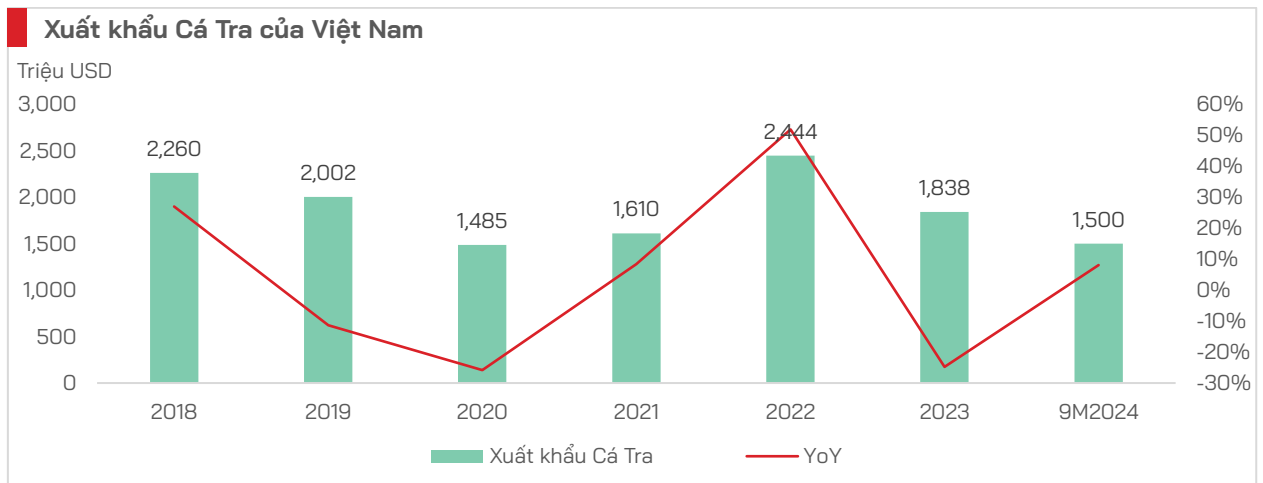
VHC đứng đầu về giá trị chiếm 13% về thị phần trong top 10 công ty xuất khẩu cá tra chiếm 53% tổng giá trị xuất khẩu của Việt Nam, giữ khoảng cách khá xa với vị trí số 2 và số 3. Trong đó, VHC xuất đứng đầu các doanh nghiệp cá tra ở các thị trường Mỹ (46%), EU (22%), Canada (29%) và Australia (32%). Sản phẩm của VHC đã có mặt tại các chuỗi bán lẻ danh tiếng như Walmart, Target, Trader Joe, và Kroger, và được phân phối bởi các công ty về dịch vụ thực phẩm hàng đầu của Mỹ như Sysco, Gordon Food Service, US Foods.



Nguồn: VASEP, HDS Research

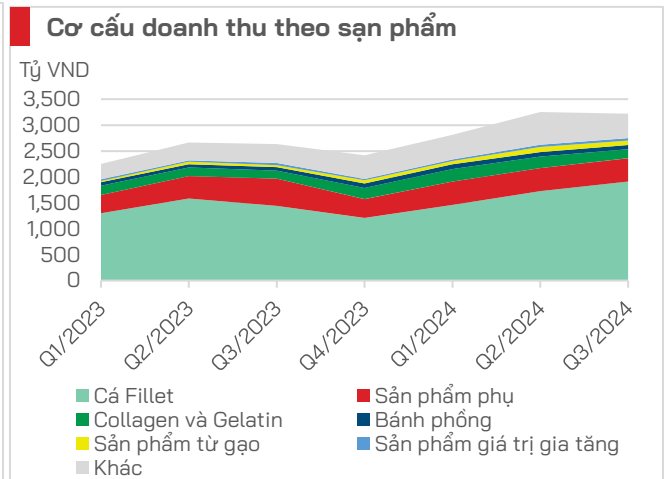
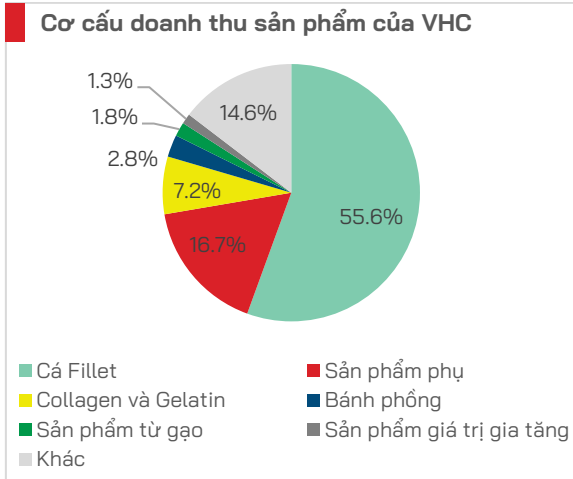
2. Xuất khẩu cá tra đã có những tín hiệu phục hồi, VHC đạt kết quả tăng trưởng tích cực trên nền tảng tài chính khá lành mạnh

Sau khi phải đối mặt với sự suy giảm của các thị trường trong năm 2023, do nhu cầu bùng nổ trong giai đoạn Covid-19 dẫn đến lượng tồn kho cao, thì ngành cá tra đã bắt đầu phục hồi trong năm 2024. Cụ thể, sản lượng xuất khẩu cá tra của Việt Nam đã tăng trở lại, với giá trị xuất khẩu trong 9 tháng đầu năm 2024 đạt 1.5 tỷ USD, tăng 8.0% so với cùng kỳ năm trước.



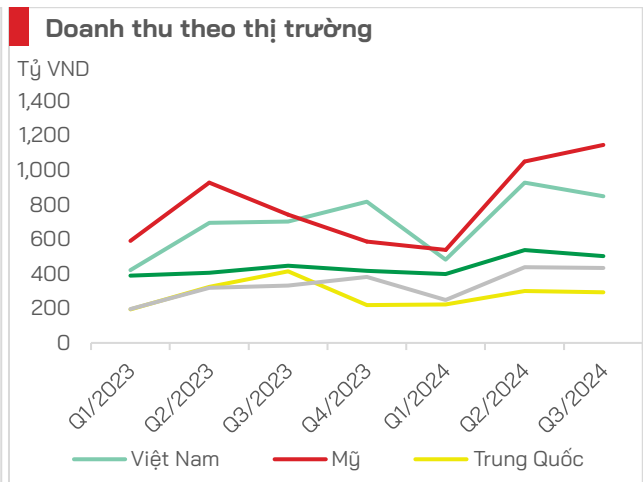
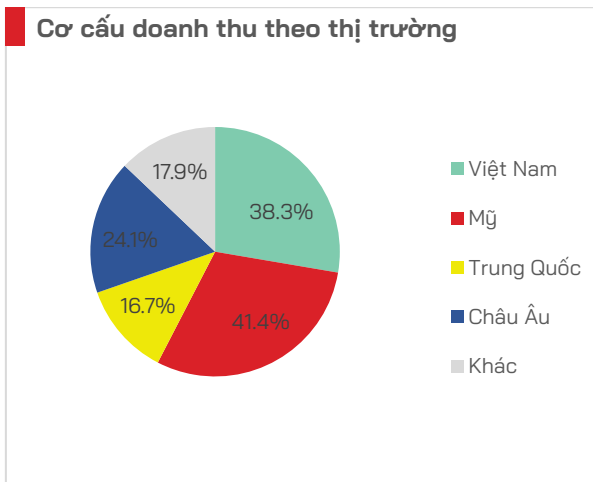
Nguồn: VASEP, HDS Research

Kết quả Quý 3/2024, doanh thu của VHC đạt 3,278 tỷ đồng (+21.5% yoy) nhờ sự phục hồi xuất khẩu các sản phẩm cá tra fillet đạt 1,912 tỷ đồng (+32.6% yoy), sản phẩm Collagen và Gelatin đạt 174 tỷ đồng (+9.4% yoy), bánh phồng đạt 82 tỷ đồng (+30.2% yoy), sản phẩm từ gạo đạt 86 tỷ đồng (+104.8% yoy) và sản phẩm khác đạt 520 tỷ đồng (+28.7% yoy).



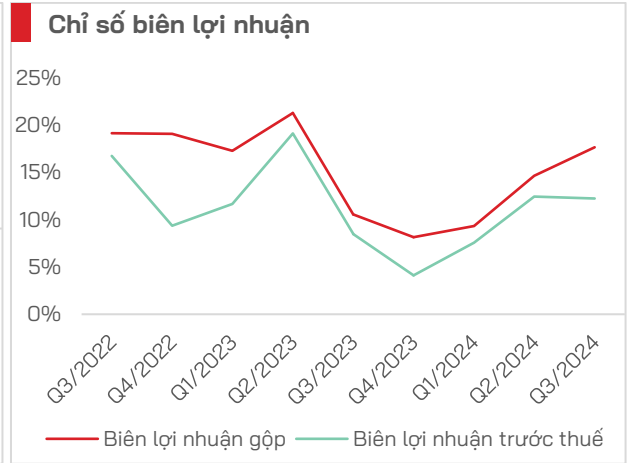
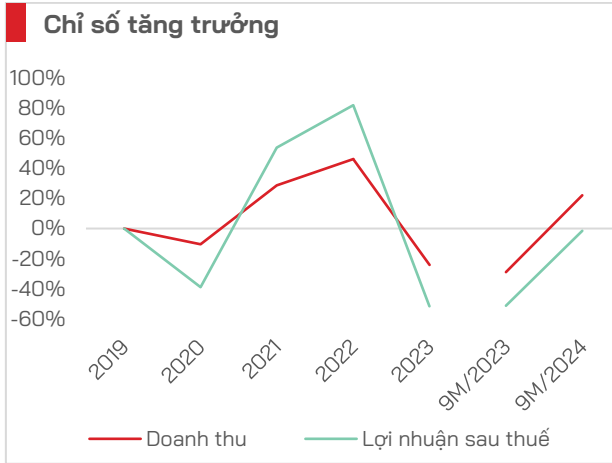
Nguồn: VASEP, VHC, HDS Research

- Hầu hết các thị trường lớn có sức tiêu thụ tích cực.** Thị trường trong nước đạt 848 tỷ đồng (+21.0% yoy). Giá trị xuất khẩu cá tra vào thị trường Mỹ đạt 1,145 tỷ đồng (+54.3% yoy), Châu Âu đạt 502 tỷ đồng (+12.6% yoy) và các nước khác đạt 434 tỷ đồng (+30.7% yoy). Tuy nhiên, thị trường Trung Quốc vẫn còn sức tiêu thụ yếu mới chỉ đạt 292 tỷ đồng (-29.5% yoy).
- Vào tháng 9/2024, Bộ Thương mại Mỹ (DOC) đã công bố kết quả sơ bộ của kỳ xem xét hành chính chống bán phá giá đối với cá tra phi lê từ Việt Nam** trong giai đoạn từ ngày 1/8/2022 đến 31/7/2023 (POR20). Theo đó, 8 nhà xuất khẩu cá tra của Việt Nam được áp mức thuế 0 USD/kg. Kết quả điều tra này là một tin tích cực cho ngành xuất khẩu cá tra của Việt Nam, đặc biệt là những công ty lớn như VHC, giúp giảm áp lực về thuế chống bán phá giá và có thể thúc đẩy doanh số xuất khẩu vào thị trường Mỹ. Điều này có khả năng hỗ trợ sự tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận của các doanh nghiệp trong ngành trong các năm tới.



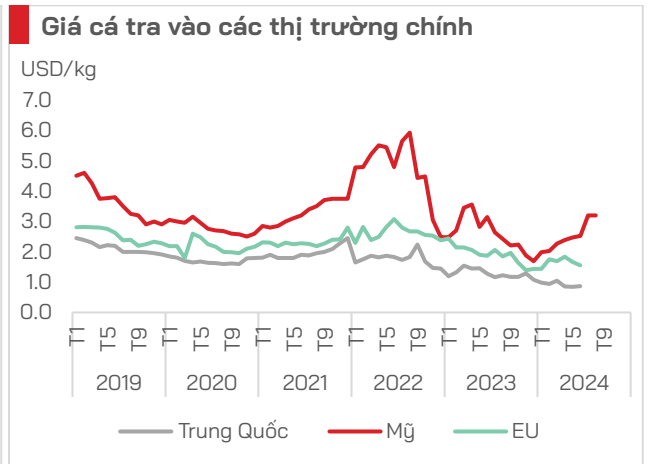
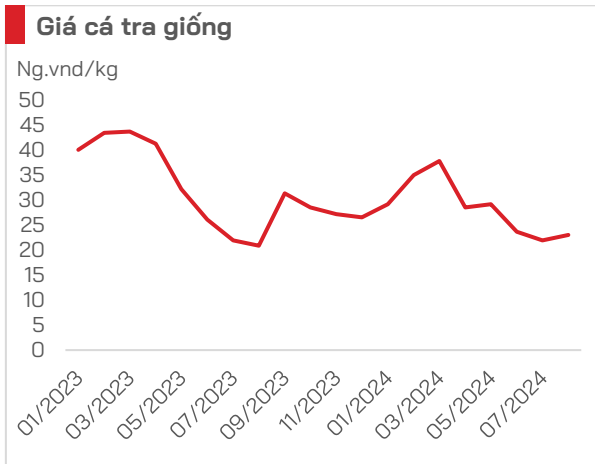
Nguồn: VASEP, HDS Research

- Tốc độ tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận phục hồi tích cực,** bên cạnh đó chỉ số biên lợi nhuận cũng có sự cải thiện. Tuy nhiên, sự biến động tỷ giá đã ảnh hưởng đến doanh thu và lợi nhuận của công ty nên một vài thời điểm biến động mạnh làm giảm tốc độ gia tăng lợi nhuận so với doanh thu.



Nguồn: VASEP, HDS Research

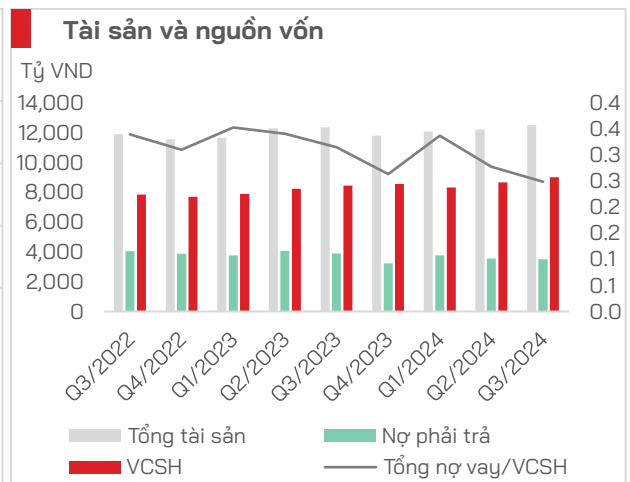
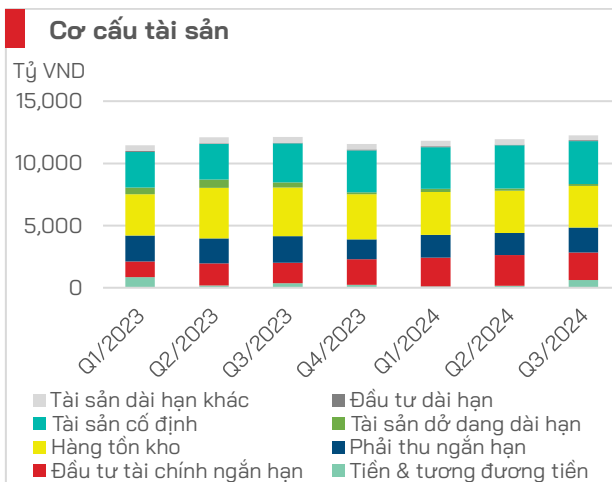
- **Biên lợi nhuận cải thiện nhờ giá bán thị trường Mỹ phục hồi trong khi giá cá nguyên liệu ổn định.** Biên lợi nhuận gộp Quý 3/2024 đạt 17.7% cải thiện so với mức 14.7% của Quý 2/2024 và mức 10.6% của cùng kỳ năm 2023. Kết quả, lợi nhuận sau thuế đạt 341 tỷ đồng (+69.8% yoy).



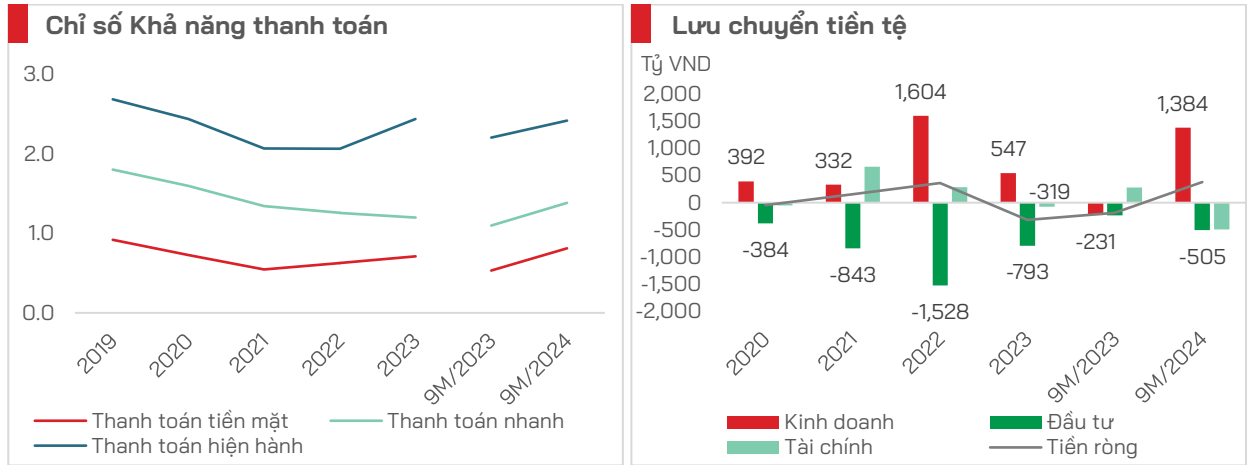
Nguồn: VASEP, VHC, HDS Research

3. Cơ cấu tài chính lành mạnh với nợ vay thấp và tỷ lệ tiền sở hữu cao

VHC có tỷ lệ nợ phải trả thấp với tổng nợ phải trả chỉ chiếm 28% nguồn vốn, trong đó chủ yếu là nợ vay ngắn hạn chiếm 64% tổng nợ phải trả với chỉ số D/E chỉ 0.25 lần. Trong khi đó, VHC duy tỷ lệ tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn (chủ yếu là tiền gửi kỳ hạn) cao chiếm 23% tổng tài sản trên tài sản.



Các chỉ số thanh toán duy trì ở mức an toàn và có sự gia tăng trở lại. Bên cạnh đó, dòng tiền từ doanh động kinh doanh dương tích cực trong 9 tháng đầu năm 2024.



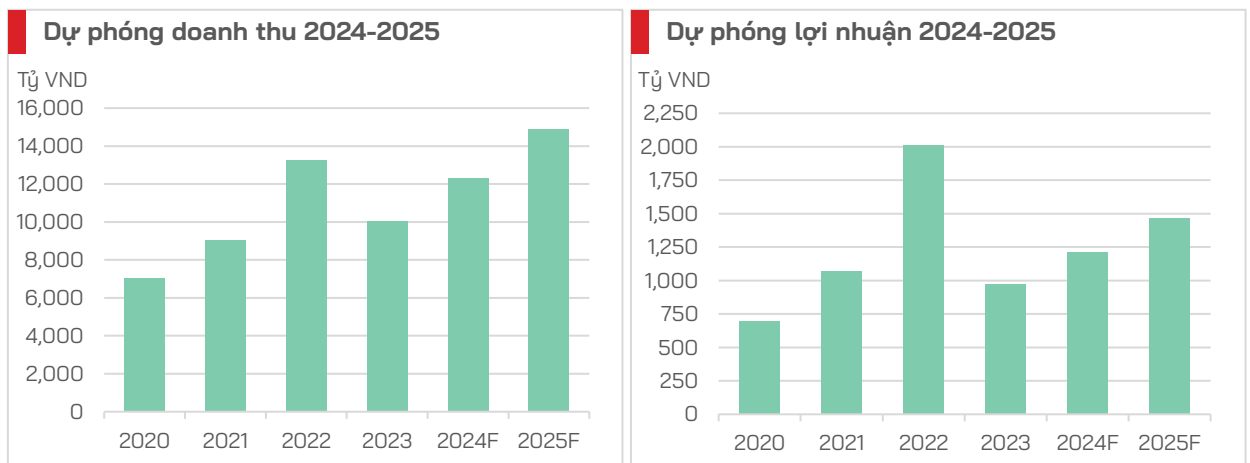
Nguồn: VASEP, VHC, HDS Research

VHC có cơ cấu tài chính khá lành mạnh và hiệu quả khi so sánh với các doanh nghiệp cùng ngành

Mã	Tổng tài sản	Doanh thu thuần	LNST	Biên lãi gộp	Biên lãi ròng	ROE	ROA	Chỉ số Thanh toán	D/E	EBITDA/(Nợ vay + lãi vay)
ANV	5,113	4,439	39	10.14%	0.34%	0.52%	0.30%	1.42	0.60	0.13
ASM	20,307	11,973	252	11.18%	2.28%	3.93%	1.03%	1.39	1.40	0.16
IDI	8,277	7,221	73	6.97%	1.11%	2.02%	0.79%	1.21	1.27	0.09
MPC	10,209	10,767	-105	9.85%	0.23%	0.54%	0.27%	1.48	0.82	0.09
SEA	2,573	701	230	19.06%	34.44%	9.52%	8.04%	2.61	0.05	0.20
FMC	3,356	5,087	302	9.75%	5.54%	13.94%	7.97%	1.73	0.50	0.43
VHC	11,943	10,033	974	10.90%	7.15%	8.79%	5.99%	2.33	0.28	0.45

Dự phóng doanh thu và lợi nhuận tiếp tục tăng trưởng cao giai đoạn 2024-2025

- Cả năm 2024, chúng tôi kỳ vọng doanh thu VHC đạt 12,293 tỷ đồng (+22.5% yoy) với hỗ trợ từ mức giá trung bình xuất khẩu cuối năm sẽ ở mức cao (3.2 USD/kg) so với năm 2023 và LNST đạt 1,209 tỷ đồng (+24.2% yoy) nhờ giá cá nguyên liệu giữ ổn định.
- Dự phóng cho năm 2025, chúng tôi kỳ vọng doanh thu của VHC đạt 14,895 tỷ đồng (+21.2% yoy) và LNST đạt 1,467 tỷ đồng (+21.3% yoy) duy trì tăng trưởng nhờ sự phục hồi của thị trường Mỹ, Châu Âu và đặc biệt thị trường Trung Quốc sẽ phối phục rõ rệt hơn trong năm 2025.



Nguồn: VASEP, VHC, HDS Research

4. Định giá

Chúng tôi kết hợp phương pháp FCFF và P/E, xác định giá hợp lý của VHC ở mức là 85,600 VNĐ/CP, cao hơn 18.1% so với giá đóng cửa ngày 07/11/2024.

VHC chốt ngày tạm ứng cổ tức năm 2024 tiền mặt 20%, ngày đăng ký cuối cùng sẽ là 6/12, ngày thực hiện chi trả dự kiến 18/12.

Phương pháp	Giá trị (VNĐ/CP)	Tỷ trọng	Đóng góp (VNĐ/CP)
FCFF	88,462	50%	44,231
P/E	82,821	50%	41,410
Giá mục tiêu		100%	85,600
SLCP lưu hành (triệu)			224
Giá thị trường (07/11/2024)			72,500
Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng			18.1%

Phương pháp FCFF	Giá trị	Chỉ số	Giá trị
Lãi suất phi rủi ro	3.5%	Tăng trưởng dài hạn	3.0%
Phần bù rủi ro	7.8%	Tổng giá trị dòng tiền dự phóng	19,712
Beta	1.14	(+) Tiền & đầu tư ngắn hạn	2,362
Chi phí vốn chủ sở hữu	12.4%	(-) Nợ vay	2,219
Lãi suất dài hạn bình quân	8.0%	Giá trị vốn chủ sở hữu	19,856
Tỷ trọng nợ vay trên tổng vốn	20.8%	SLCP đang lưu hành (triệu CP)	224
Chi phí vốn bình quân	11.2%	Giá mục tiêu (VNĐ/CP)	88,462

Phương pháp P/E	Giá trị
EPS	5,521
P/E mục tiêu	15.0x
P/E forward 12M	13.9x
Giá mục tiêu	82,821

Mã	Tên công ty	Vốn hóa	Doanh thu	LNST	P/E	P/B	EV/ EBITDA
ANV	Thủy sản Nam Việt	4,333	4,439	39	292.87	1.56	27.72
ASM	Tập đoàn Sao Mai	3,254	11,973	252	15.65	0.60	13.44
IDI	ĐT&PT Đa Quốc Gia	2,306	7,221	73	35.05	0.71	15.38
MPC	Thủy sản Minh Phú	6,525	10,767	-105	224.41	1.22	27.21
SEA	SEAPRODEX	5,050	701	230	23.83	2.24	209.06
FMC	Thực phẩm Sao Ta	3,001	5,087	302	11.25	1.59	8.53
Trung bình					100.51	1.32	50.22
Trung vị					29.44	1.39	21.30
VHC	Vĩnh Hoàn	HOSE	10,033	974	21.85	1.90	16.96

Rủi ro:

- **Tỷ giá:** biến động tỷ giá do xuất khẩu sản phẩm cá tra sang các thị trường chính như Mỹ, EU và Trung Quốc, sự biến động này có thể ảnh hưởng đến doanh thu và lợi nhuận của VHC.
- **Thời tiết và khí hậu:** Các hiện tượng thời tiết bất lợi như ngập mặn ở Đồng bằng Sông Cửu Long, khô hạn và lũ lụt có thể gây ảnh hưởng tiêu cực đến hoạt động sản xuất và kinh doanh của VHC, bao gồm cả nguồn cung cấp nguyên liệu và quy trình nuôi trồng.
- **Dịch bệnh:** VHC có nguy cơ phải đối mặt với các dịch bệnh có thể ảnh hưởng đến cá tra, gây thiệt hại về năng suất, chi phí điều trị và uy tín thương hiệu trong các thị trường xuất khẩu.

BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
Doanh thu thuần	7,037	9,054	13,231	10,033	12,293	14,895
Giá vốn hàng bán	6,022	7,298	10,255	8,540	10,371	12,523
Lợi nhuận gộp	1,015	1,756	2,976	1,493	1,922	2,372
<i>Biên lợi lãi gộp</i>	14.4%	19.4%	22.5%	14.9%	15.6%	15.9%
LN tài chính	126	89	64	148	52	77
Thu nhập tài chính	227	195	434	377	340	388
Chi phí tài chính	101	107	370	229	289	311
<i>Chi phí lãi vay</i>	38	35	97	133	92	123
Chi phí hoạt động	319	557	721	524	598	739
Chi phí bán hàng	171	344	349	216	306	386
Chi phí QLDN	148	213	372	308	291	353
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	821	1,287	2,319	1,118	1,376	1,710
Lợi nhuận khác	-18	-8	4	27	46	15
Lợi nhuận trước thuế	803	1,280	2,323	1,145	1,423	1,725
Lợi nhuận sau thuế	719	1,107	2,013	974	1,209	1,467
LNST của cổ đông Công ty mẹ	719	1,099	1,975	919	1,149	1,393

Bảng cân đối kế toán	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
Tài sản ngắn hạn	4,735	5,543	7,640	7,888	8,626	10,100
Tiền và tương đương tiền	41	195	553	233	393	447
Đầu tư tài chính ngắn hạn	1,374	1,272	1,768	2,069	2,336	2,862
Các khoản phải thu ngắn hạn	1,689	2,132	2,330	1,578	2,017	2,450
Hàng tồn kho	1,508	1,793	2,818	3,763	3,694	4,117
Tài sản ngắn hạn khác	124	150	172	245	184	223
Tài sản dài hạn	2,466	3,195	3,943	4,054	4,670	4,826
Tài sản cố định	1,808	2,067	2,824	3,383	3,892	3,991
Tài sản dở dang dài hạn	384	561	566	160	160	160
Tài sản dài hạn khác	210	499	484	441	615	670
TỔNG TÀI SẢN	7,202	8,738	11,583	11,943	13,296	14,925
Nợ phải trả	2,026	2,854	3,889	3,351	3,529	4,098
Nợ ngắn hạn	1,941	2,680	3,698	3,233	3,509	4,074
<i>Phải trả người bán</i>	326	340	448	309	508	532
<i>Vay ngắn hạn</i>	1,106	1,735	2,214	2,157	2,263	2,648
<i>Phải trả ngắn hạn khác</i>	465	540	982	574	738	894
Nợ dài hạn	85	174	191	119	20	25
<i>Vay dài hạn</i>	69	156	175	102	0	0
<i>Phải trả dài hạn khác</i>	11	17	10	9	20	25
Vốn chủ sở hữu	5,176	5,884	7,694	8,591	9,767	10,827
Vốn góp	1,834	1,834	1,834	1,870	2,245	2,245
TỔNG NGUỒN VỐN	7,202	8,738	11,583	11,943	13,296	14,925

Lưu chuyển tiền tệ	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
Từ HĐ Kinh doanh	392	332	1,604	547	1,232	482
Từ HĐ Đầu tư	-384	-843	-1,528	-793	-998	370
Từ HĐ Tài chính	-53	665	284	-73	-71	-64
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-46	155	360	-319	163	787
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	86	41	195	553	337	500
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	41	195	553	233	500	1,287

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ số	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
Tăng trưởng						
Doanh thu	-10.5%	28.7%	46.1%	-24.2%	22.5%	21.2%
Lợi nhuận gộp	-33.8%	73.0%	69.5%	-49.8%	28.7%	23.4%
Lợi nhuận sau thuế	-39.0%	53.8%	81.9%	-51.6%	24.2%	21.3%
LNST cổ đông công ty mẹ	-39.0%	52.8%	79.7%	-53.5%	25.0%	21.3%
Tổng tài sản	8.9%	21.3%	32.6%	3.1%	11.3%	12.3%
Vốn chủ sở hữu	6.1%	13.7%	30.8%	11.7%	13.7%	10.9%
Khả năng sinh lời						
EBITDA	898	1,484	2,581	1,371	1,758	2,106
Biên lợi nhuận gộp	14.4%	19.4%	22.5%	14.9%	15.6%	15.9%
Biên EBITDA	12.8%	16.4%	19.5%	13.7%	14.3%	14.1%
Biên lợi nhuận trước thuế	11.4%	14.1%	17.6%	11.4%	11.6%	11.6%
ROE	13.8%	19.4%	29.6%	12.0%	13.2%	14.2%
ROA	10.1%	13.4%	19.8%	8.3%	9.6%	10.4%
ROIC	11.9%	15.7%	22.5%	9.3%	10.6%	11.5%
Khả năng thanh toán						
Thanh toán bằng tiền	0.73	0.55	0.63	0.71	0.78	0.81
Thanh toán nhanh	1.60	1.34	1.26	1.20	1.35	1.41
Thanh toán hiện hành	2.44	2.07	2.07	2.44	2.46	2.48
Nợ vay ngắn hạn/VCSH	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
Nợ vay dài hạn/VCSH	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Tổng nợ vay/VCSH	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0.28	0.33	0.34	0.28	0.27	0.27
EBITDA/ Lãi vay	23.4	42.8	26.6	10.3	19.0	17.2
Hiệu quả hoạt động						
Vòng quay khoản phải thu	5.2	5.7	6.5	5.6	7.5	7.3
Vòng quay hàng tồn kho	4.1	4.4	4.4	2.6	2.8	3.2
Vòng vay khoản phải trả	19.8	21.9	26.0	20.7	23.4	24.1

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin về thị trường được cung cấp trên đây do Bộ phận Nghiên cứu và Phân tích thu thập từ các nguồn được coi là đáng tin cậy, tuy nhiên HDS không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo.

Việc cung cấp các thông tin này chỉ phục vụ mục đích tham khảo, HDS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào về bất kỳ tổn thất nào gây ra do việc sử dụng thông tin trên đây vào hoạt động kinh doanh. Các thông tin trên đây hoàn toàn có thể thay đổi theo diễn biến của thị trường và HDS không có trách nhiệm phải thông báo về những sự thay đổi này.


Bản tin này là sản phẩm và tài sản của HDS. Mọi hành vi sao chép sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của HDS đều là trái luật.

LIÊN HỆ

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HD (HDS)

 www.hdbs.vn


TRỤ SỞ CHÍNH

 23A-B Nguyễn Đình Chiểu, Phường Đakao, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh

 +84 287 3076966

 +84 286 2838666


CHI NHÁNH HÀ NỘI


 Tầng 5, 32 Trần Hưng Đạo, Phường Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm, TP. Hà Nội

 +84 243 359 8866

 +84 243 351 8866

PHÒNG NGHIÊN CỨU VÀ PHÂN TÍCH

 hdbs.vn/trung-tam-phan-tich

 research@hdbs.vn

Trung Tâm Phân Tích <GO>



Mở tài khoản <GO>

