

CTCP Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận (PNJ)

KQKD Q1/2022 vượt kỳ vọng, tăng trưởng ấn tượng từ mức nền cao

Chuyên viên phân tích Lương Ngọc Tuấn Dũng
dunglnt@kbsec.com.vn

28/04/2022

KQKD Q1/2022 tăng trưởng ấn tượng từ mức nền so sánh cao trong 2021

PNJ ghi nhận doanh thu thuần tăng trưởng +41.2% YoY đạt 10,143 tỷ đồng – hoàn thành 39.2% kế hoạch năm. LNST đạt 721 tỷ đồng (+40.7% YoY) – hoàn thành 54.6% kế hoạch năm.

Mảng bán lẻ trang sức tiếp tục cho thấy cầu mạnh hậu dịch bệnh

Doanh thu từ bán lẻ trang sức trong quý 1/2022 của PNJ tiếp tục thể hiện tốt, tăng trưởng 43.2% YoY – phù hợp với quan điểm gần nhất của chúng tôi là tệp khách hàng chính của PNJ là nhóm khách hàng ít bị ảnh hưởng bởi dịch bệnh.

Doanh thu trung bình/cửa hàng tăng trưởng mạnh, còn dư địa nhờ nâng cao, mở rộng năng lực sản xuất cũng như bán hàng

Tổng quan Q1/2022, chúng tôi ước tính doanh thu trung bình/cửa hàng (Gold và Silver) của PNJ đạt 5.6 tỷ đồng/cửa hàng, cao hơn lần lượt 98% và 39% so với cùng kỳ 2020 & 2021. Giai đoạn 2022-2025, PNJ dự kiến mở từ 30 đến 40 cửa hàng mỗi năm; BLĐ cho biết đang đi tìm địa điểm nhằm đầu tư một nhà máy mới (dự kiến khởi công trong 2022) do các nhà máy hiện tại đã hoạt động 100% công suất. ĐHCĐ thông qua kế hoạch chi trả cổ tức bằng tiền mặt cho năm 2021 với 2,000VNĐ/cp và bằng cổ phiếu tỉ lệ 3:1.

Khuyến nghị: MUA – Giá mục tiêu: 140,000 VNĐ/cp

Trong năm 2022, chúng tôi dự phóng kết quả hoạt động kinh doanh của PNJ với doanh thu thuần đạt 27,437 tỷ đồng (+39.8% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 1,603 tỷ đồng (+55.2% YoY). Cho năm 2023, mức doanh thu thuần đạt 31,697 tỷ đồng (+15.5% YoY) và LNST ở mức 2,046 tỷ đồng (+27.5% YoY). Chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu PNJ, mức giá mục tiêu 140,000 VNĐ/cp, cao hơn 30.8% so với mức giá đóng cửa ngày 27/04/2022.

MUA

Giá mục tiêu	VNĐ 140,000
Tăng/giảm (%)	30.8%
Giá hiện tại (27/04/2022)	VNĐ107,000
Vốn hóa thị trường (tỷ VNĐ/tỷ USD)	26,030/1.15

Dữ liệu giao dịch

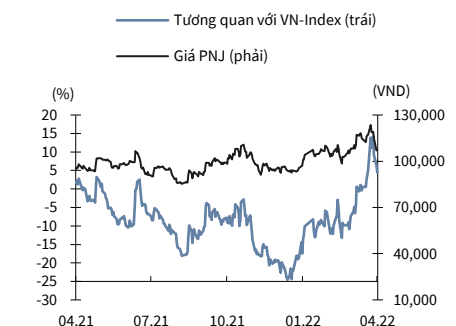
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	85.7%
GDTB 3 tháng (tỷ VNĐ, triệu USD)	154/6.8
Sở hữu nước ngoài	48.97%
Cổ đông lớn	VinaCapital Vietnam Opportunity Fund (8.48%)

Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-3	6	6	12
Tương đối	8	15	12	4

Dự phóng KQKD & định giá

FY - end	2020A	2021A	2022E	2023E
Doanh số thuần (tỷ VNĐ)	17,511	19,613	27,437	31,697
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	1,349	1,305	2,023	2,580
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VNĐ)	1,069	1,033	1,603	2,046
EPS (VNĐ)	4,308	4,161	6,608	8,266
Tăng trưởng EPS (%)	-12.0	-3.4	58.8	25.1
P/E (x)	18.8	23.1	16.3	12.7
P/B (x)	3.5	3.6	3.0	3.8
ROE (%)	20	18	22	22
Tỉ lệ trả cổ tức, phổ thông (%)	45	35	35	35



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Kết quả hoạt động kinh doanh 1Q2022

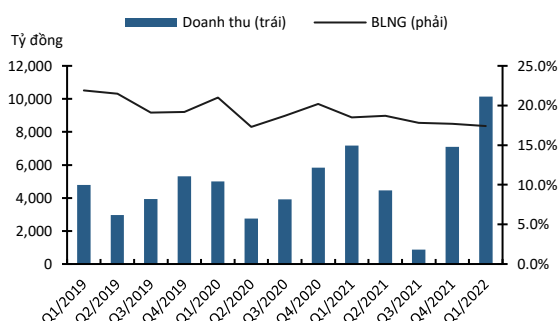
Q1/2022 tăng trưởng ấn tượng từ mức nền so sánh cao trong 2021

Kết thúc Q1/2022, PNJ ghi nhận doanh thu thuần tăng trưởng +41.2% YoY đạt 10,143 tỷ đồng – hoàn thành 39.2% kế hoạch năm. LNST đạt 721 tỷ đồng (+40.7% YoY) – hoàn thành 54.6% kế hoạch năm. Mức doanh thu này hoàn thành 42% so với dự phóng gần nhất của chúng tôi 24,111 tỷ đồng trong khi LNST hoàn thành 50.2% dự phóng gần nhất là 1,435 tỷ đồng.

Về doanh thu theo mảng kinh doanh, doanh thu vàng miếng có tốc độ tăng trưởng mạnh nhất (+61.1% YoY) khi hưởng lợi từ nhiều yếu tố như (1) trong Q1/2022 có ngày vía Thần Tài, (2) giá vàng tăng mạnh trong quý khi lạm phát tăng nhanh đi kèm bất ổn địa chính trị Nga – Ukraina. Trong khi đó, doanh thu bán lẻ cũng tăng trưởng mạnh mẽ +43.2% YoY khi toàn hệ thống hoạt động bình thường và phía PNJ triển khai nhiều chương trình bán hàng trong quý.

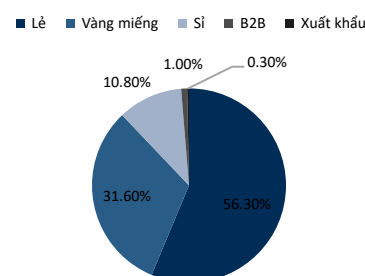
Biên lợi nhuận gộp trong Q1/2022 đạt 17.4%, thấp hơn 0.6% mức 18% cùng kì năm 2021. Biên gộp giảm nhẹ chủ yếu đến từ việc tỉ trọng đóng góp doanh thu của vàng miếng đạt 31.6% so với mức 27.8% cùng kì năm 2021.

Biểu đồ 1. Doanh thu thuần và BLNG theo quý



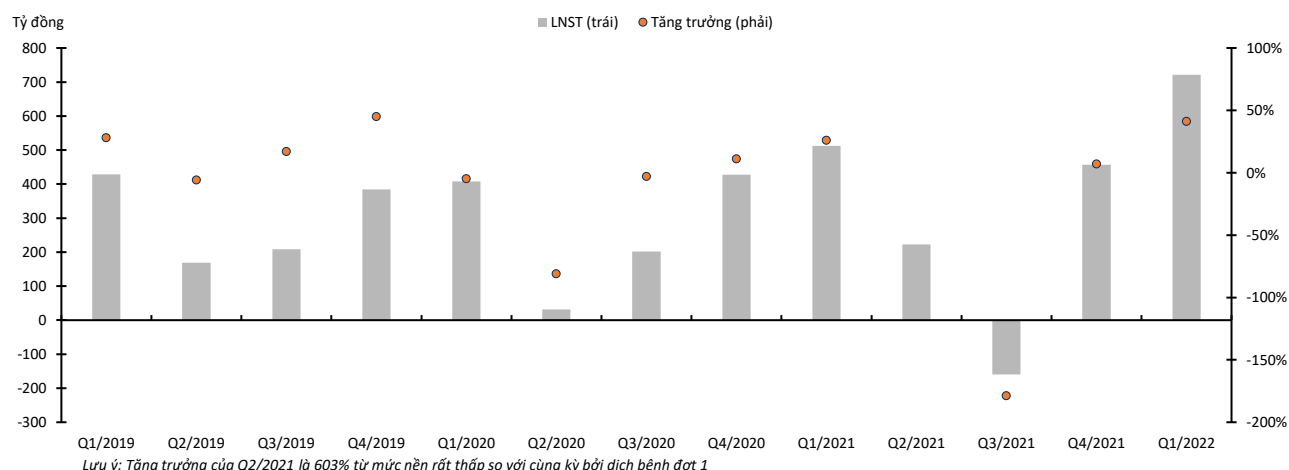
Nguồn: PNJ, KBSV

Biểu đồ 2. Tỉ trọng doanh thu PNJ Q1/2022



Nguồn: PNJ, KBSV

Biểu đồ 3. LNST và tăng trưởng theo quý



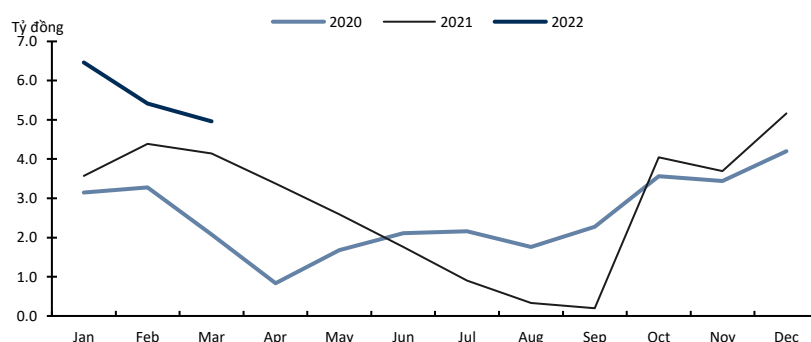
Nguồn: PNJ, KBSV

Doanh thu bán lẻ tích cực, còn dư địa tăng trưởng trong 2022

Mảng bán lẻ trang sức tiếp tục cho thấy cầu mạnh hậu dịch bệnh

Nhìn chung, doanh thu từ bán lẻ trang sức trong quý 1/2022 của PNJ tiếp tục thể hiện tốt – phù hợp với quan điểm gần nhất của chúng tôi là tệp khách hàng chính của PNJ là nhóm khách hàng ít bị ảnh hưởng bởi dịch bệnh. Trong tháng 3/2022, chúng tôi ước tính doanh thu bình quân trên mỗi cửa hàng đạt xấp xỉ 5 tỷ đồng/cửa hàng (biểu đồ 4), con số này thấp hơn 2 tháng đầu năm song vẫn ở mức cao nếu so với cùng kỳ (cùng kỳ Q1/2021 trước đây cũng là mức doanh thu kỉ lục của PNJ).

Biểu đồ 4. Doanh thu bình quân/tháng/cửa hàng



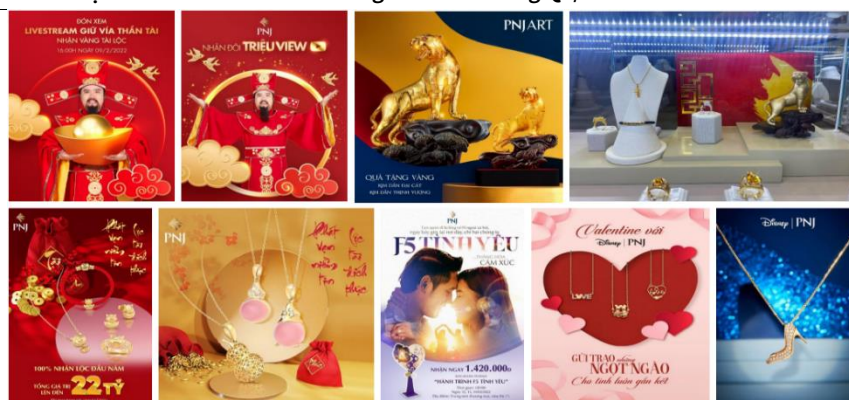
Nguồn: PNJ, KBSV ước tính

Tăng trưởng doanh thu/cửa hàng ấn tượng mặc dù quy mô số lượng cửa hàng không tăng mạnh

Với nhu cầu tốt và ổn định hậu dịch bệnh, PNJ cũng đẩy mạnh nhiều chương trình bán hàng lớn trong Q1/2022 vừa rồi nhằm kích thích tiêu thụ của người tiêu dùng (hình 1). Tuy nhiên, theo nhận định của chúng tôi, trong Q2 và Q3/2022 doanh thu trung bình trên cửa hàng của PNJ sẽ có xu hướng giảm nhẹ do đây thường là hai quý thấp điểm trong hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

Tính trung bình, chúng tôi kì vọng mức doanh thu trung bình/cửa hàng của PNJ sẽ đạt 4.5 tỷ đồng/cửa hàng/tháng trong 2022 – mức này tương đương tăng trưởng 58% so với cùng kì 2020 và 96% so với thời điểm trước dịch là năm 2019.

Hình 1. Một số hình ảnh về các chương trình bán hàng Q1/2022



Nguồn: PNJ, KBSV

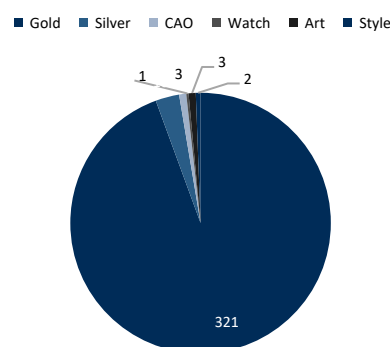
Triển vọng về tăng trưởng với kế hoạch mở rộng năng lực sản xuất cũng như bán hàng

Tăng trưởng được thúc đẩy mạnh mẽ trong tương lai với kế hoạch mở cửa hàng mới rộng rãi. Cụ thể, PNJ dự kiến mở từ 35 đến 40 cửa hàng trong năm 2022, tăng tổng số cửa hàng lên mức 376-381 cửa hàng cuối năm 2022. Ngoài ra, trong giai đoạn 2022-2025, PNJ dự kiến mở từ 30 đến 40 cửa hàng mỗi năm.

Trong 2 năm gần nhất, số lượng cửa hàng của PNJ không có nhiều thay đổi đáng kể; song PNJ vẫn cải thiện được doanh thu trung bình/cửa hàng trong Q1/2022 (5.6 tỷ đồng/cửa hàng so với 2.8 tỷ đồng & 4 tỷ đồng/cửa hàng trong 2 năm gần nhất). Như vậy, với mục tiêu mở mới tương đối mạnh trong các năm sắp tới, chúng tôi cho rằng tăng trưởng sẽ tiếp tục được thúc đẩy trong giai đoạn 2022-2025 tới đây.

PNJ cũng kỳ vọng sẽ đầu tư thêm từ 1 đến 2 dây chuyền sản xuất các sản phẩm vàng tại nhà máy ở Long Hậu (nhà máy hiện tại chỉ sản xuất bạc và các sản phẩm khác). Ngoài ra, BLĐ cho biết đang đi tìm địa điểm nhằm đầu tư một nhà máy mới (dự kiến khởi công trong 2022) do các nhà máy hiện tại đã hoạt động 100% công suất.

Biểu đồ 5. Quy mô cửa hàng của PNJ (03/2022)



Nguồn: PNJ, KBSV

ĐHCĐ thông qua kế hoạch KQKD năm 2022 với doanh thu thuần 25,800 tỷ đồng (+32.2% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt hơn 1,300 tỷ đồng (+28.2% YoY). Ngoài ra, ĐHCĐ thông qua kế hoạch chi trả cổ tức bằng tiền mặt cho năm 2021 với 2,000VNĐ/cp và bằng cổ phiếu tỉ lệ 3:1.

ĐHCĐ chấp thuận kế hoạch ESOP cho năm 2022 dựa vào tăng trưởng LNST của năm, mức tăng trưởng tối thiểu để phát hành ESOP là 18% YoY. Tỷ lệ phát hành sẽ tùy thuộc vào mức độ tăng trưởng LNST như sau:

Bảng 1. Phát hành cổ phiếu ESOP

Tỷ lệ tăng trưởng LNST 2022	Tỷ lệ phát hành ESOP
Từ 18% đến 35%	%ESOP=1% + 0.06*(Tăng trưởng LNST 2022 - 18%); tối đa 1,5%/tổng cổ phiếu lưu hành tại thời điểm phát hành.
Từ 35% trở lên	%ESOP=2%/tổng cổ phiếu lưu hành tại thời điểm phát hành

Nguồn: PNJ, KBSV

Bảng 2. Tóm tắt thay đổi dự phóng năm 2022

	2022F (mới)	2022F (cũ)	Thay đổi % với dự phóng cũ	Chú thích KBSV
Doanh thu	27,437	24,111	+13%	Chúng tôi điều chỉnh doanh thu thuần cao hơn 13% so với dự phóng cũ, chủ yếu đến từ bán lẻ trang sức. Qua đó, doanh thu thuần dự phóng 2022 tăng trưởng +39% YoY.
Bán lẻ	18,235	15,420	+18.2%	Chúng tôi điều chỉnh doanh thu bán lẻ sau khi kết quả kinh doanh Q1 vượt kỳ vọng. Chúng tôi giữ giả định cũ PNJ sẽ mở mới 30 cửa hàng trong năm 2022.
Bán sỉ	2,848	2,848	+0%	
Vàng miếng	5,891	5,400	+9.09%	
Khác	0	0	n/a	
Lợi nhuận gộp	5,121	4,794	+6.8%	Biên lợi nhuận gộp đạt 18.7% thay vì 19.4% trong báo cáo gần nhất. Chúng tôi cho rằng BLNG sẽ chưa thể cải thiện nhanh chóng do PNJ còn thực hiện nhiều chương trình bán hàng nhằm gia tăng doanh số trong năm nay.
Chi phí bán hàng	-2,250	-1,977		
Chi phí quản lý DN	-661	-581		
LN sau thuế	1,603	1,435	+11.7%	Nhìn chung, mức LNST mới cho năm 2022 sẽ đạt tăng trưởng hơn 55% so với cùng kỳ 2021.

Nguồn: KBSV

Dự phóng KQKD, định giá và khuyến nghị

Dự phóng kết quả hoạt động kinh doanh

Trong năm 2022, chúng tôi dự phóng kết quả hoạt động kinh doanh của PNJ với doanh thu thuần đạt 27,437 tỷ đồng (+39.8% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 1,603 tỷ đồng (+55.2% YoY). Cho năm 2023, mức doanh thu thuần đạt 31,697 tỷ đồng (+15.5% YoY) và LNST ở mức 2,046 tỷ đồng (+27.5% YoY).

Định giá và khuyến nghị: Khuyến nghị MUA, với giá mục tiêu 140,000 VNĐ/cp

Sau khi kết hợp hai phương pháp định giá DCF và so sánh P/E (tỉ trọng 50-50). Phương pháp P/E, chúng tôi đặt mức P/E mục tiêu của PNJ là 21.x lần với EPS cho năm 2022 ở mức 6,608 VNĐ/cp. Chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu PNJ, mức giá mục tiêu 140,000 VNĐ/cp, cao hơn 30.3% so với mức giá đóng cửa ngày 26/04/2022.

Bảng 3. Tổng hợp kết quả định giá

Phương pháp định giá	Giá dự phóng	Tỷ trọng
DCF	141,514	50%
P/E	138,776	50%
Giá mục tiêu	140,145	100%

Nguồn: KBSV

Báo cáo Kết quả HĐKD

(Tỷ VND)	2020A	2021A	2022E	2023E
Doanh thu thuần	17,511	19,613	27,437	31,697
Giá vốn hàng bán	-14,076	-16,040	-22,316	-25,426
Lãi gộp	3,435	3,573	5,121	6,270
Doanh thu tài chính	2	16	18	21
Chi phí tài chính	-162	-118	-206	-258
Gồm: Chi phí lãi vay	-154	-104	-186	-235
Lãi/(lỗ) liên doanh	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-1,421	-1,694	-2,250	-2,599
Chi phí quản lý DN	-506	-472	-661	-855
Lãi/(lỗ) từ HĐ kinh doanh	1,349	1,305	2,023	2,580
Lãi/(lỗ) khác	-3	-18	-10	-11
Lãi/(lỗ) trước thuế	1,346	1,287	2,013	2,568
Thuế doanh nghiệp	-277	-254	-410	-523
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	1,069	1,033	1,603	2,046
Lợi ích của cổ đông thiểu số	0	0	0	0
Lợi nhuận sau CĐTTS	1,069	1,033	1,603	2,046

Chỉ số hoạt động

(%)	2020A	2021A	2022E	2023E
Tăng trưởng doanh thu	3%	12%	40%	16%
Tăng trưởng EBIT	-8%	-7%	58%	27%
Tăng trưởng EBITDA	-7%	-6%	57%	27%
Tăng trưởng LN sau CĐTTS	-10%	-3%	55%	28%
Tỷ suất lợi nhuận gộp	20%	18%	19%	20%
Tỷ suất EBITDA	9%	8%	8%	9%
Tỷ suất EBIT	9%	7%	8%	9%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	9%	7%	8%	9%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	6%	5%	6%	6%

Lưu chuyển tiền tệ

(Tỷ VND)	2020A	2021A	2022E	2023E
Lãi trước thuế	1,346	1,287	2,013	2,568
Khấu hao TSCĐ	72	75	84	116
(Lãi)/lỗ từ HĐ đầu tư	1	-29	-29	-29
Thay đổi vốn lưu động	360	-1,801	-2,556	43
(T)/G phải thu	17	-16	-59	31
(T)/G hàng tồn kho	485	-2,141	-2,914	191
(T)/G TS ngắn hạn khác	0	0	0	0
(T)/G khoản phải trả	-100	351	247	-246
(T)/G chi phí trả trước	-42	5	171	67
(T)/G nợ ngắn hạn khác	0	0	0	0
Điều chỉnh khác HĐKD	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền HĐKD	1,497	-717	-923	2,243
Đầu tư ngắn hạn	0	0	0	0
Đầu tư tài sản cố định	-85	-63	-426	-520
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
Đầu tư vào công ty con	0	0	0	0
Tài sản khác	0	0	0	0
Điều chỉnh khác HĐĐT	1	14	48	48
Lưu chuyển tiền HĐ đầu tư	-84	-49	-377	-472
Thu các khoản đi vay	7,433	7,756	10,975	12,045
Trả các khoản đi vay	-8,208	-6,876	-9,877	-11,411
Nợ phải trả khác	0	0	0	0
T/(G) vốn CSH	46	0	1,411	0
Cổ tức đã trả	-355	-177	-364	-485
Điều chỉnh khác HĐĐT	-1	-2	0	0
Lưu chuyển tiền HĐ tài chính	-1,085	702	2,145	149
Lưu chuyển tiền trong kỳ	327	-65	844	1,920
Tiền đầu kỳ	95	422	358	1,202
Tiền cuối kỳ	422	358	1,202	3,122

Bảng cân đối kế toán

(Tỷ VND)	2020A	2021A	2022E	2023E
Tổng tài sản	8,483	10,547	14,614	13,545
Tài sản ngắn hạn	7,144	9,220	13,087	11,679
Tiền & tương đương tiền	422	358	1,202	0
Đầu tư ngắn hạn	0	0	0	0
Khoản phải thu	68	60	118	87
Hàng tồn kho	6,546	8,687	11,601	11,410
Tài sản ngắn hạn khác	108	116	166	182
Tài sản dài hạn	1,339	1,327	1,527	1,866
Khoản phải thu dài hạn	77	84	0	0
Tài sản cố định	281	259	507	786
BĐS đầu tư	0	0	0	0
Tài sản dở dang dài hạn	33	31	31	31
Đầu tư dài hạn	395	395	395	395
Lợi thế thương mại	0	0	0	0
Tài sản dài hạn khác	552	557	594	654
Nợ phải trả	3,241	4,530	6,066	6,654
Nợ ngắn hạn	3,232	4,521	6,054	6,641
Phải trả người bán	482	689	935	689
KH trả tiền trước	0	0	0	0
Vay ngắn hạn	1,839	2,722	3,819	4,453
Khoản dự trữ đặc biệt	0	0	0	0
Nợ ngắn hạn khác	911	1,110	1,299	1,499
Nợ dài hạn	9	9	11	13
Khoản phải trả dài hạn	0	0	0	0
Vay dài hạn	0	0	0	0
Nợ dài hạn khác	9	9	11	13
Vốn chủ sở hữu	5,242	6,017	8,551	9,963
Vốn góp	2,276	2,276	2,426	2,426
Thặng dư vốn cổ phần	991	991	2,252	2,252
Cổ phiếu quỹ	(3)	(5)	(5)	(5)
Lãi chưa phân phối	1,605	1,954	2,987	4,285
Vốn và quỹ khác	373	801	890	1,004
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0
Tổng nợ & vốn	8,483	10,547	14,616	16,617

Chỉ số chính

(x, % VND)	2020A	2021A	2022E	2023E
Chỉ số định giá				
P/E	18.8	23.1	16.3	12.7
P/E pha loãng	18.8	23.1	16.3	12.7
P/B	3.5	3.6	3.0	3.8
P/S	1.1	1.1	0.9	0.8
EV/EBITDA	17	20	13	11
EV/EBIT	18	21	14	11
Lãi cơ bản/cp (EPS)	4,308	4,161	6,608	8,431
Cổ tức/cp (DPS)	1,560	779	1,500	2,000
Tỷ lệ chi trả cổ tức (%)	45%	35%	35%	35%
Chỉ số khả năng sinh lời				
ROE	20%	18%	22%	22%
ROA	13%	11%	13%	15%
ROIC	15%	12%	13%	14%
Cấu trúc tài chính				
Tổng nợ phải trả/Vốn CSH	0.6	0.8	0.7	0.7
TS thanh toán hiện thời	2.2	2.0	2.2	1.8
TS khả năng trả lãi vay	9.7	13.3	11.8	11.9
Chỉ số hoạt động				
Hệ số vòng quay tài sản	0.8	2.1	2.2	2.3
Hệ số vòng quay phải thu	7	308	308	308
Hệ số vòng quay HTK	2.3	2.1	2.2	2.2
Hệ số vòng quay phải trả	23.2	31.1	31.1	31.1

KHỐI PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Nguyễn Xuân Bình
Giám đốc Khối Phân tích
binhnx@kbsec.com.vn

Phân tích Doanh nghiệp

Dương Đức Hiếu
Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp
hieudd@kbsec.com.vn

Nguyễn Anh Tùng
Chuyên viên cao cấp – Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán
tungna@kbsec.com.vn

Phạm Hoàng Bảo Nga
Chuyên viên cao cấp – Bất động sản, Xây dựng & Vật liệu xây dựng
ngaphb@kbsec.com.vn

Lương Ngọc Tuấn Dũng
Chuyên viên phân tích – Bán lẻ & Hàng tiêu dùng
dunglnt@kbsec.com.vn

Tiêu Phan Thanh Quang
Chuyên viên phân tích – Dầu khí & Tiện ích
quangtpt@kbsec.com.vn

Nguyễn Đức Huy
Chuyên viên phân tích – Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán
huynd1@kbsec.com.vn

Khối Phân tích
research@kbsec.com.vn

Phân tích Vĩ mô & Chiến lược đầu tư

Trần Đức Anh
Giám đốc Vĩ mô & Chiến lược Đầu tư
anhhd@kbsec.com.vn

Lê Hạnh Quyên
Chuyên viên phân tích – Vĩ mô & Ngân hàng
quyenlh@kbsec.com.vn

Thái Hữu Công
Chuyên viên phân tích – Chiến lược, Hóa chất
congth@kbsec.com.vn

Trần Thị Phương Anh
Chuyên viên phân tích – Chiến lược, Thủy sản & Dệt may
anhhttp@kbsec.com.vn

Bộ phận Hỗ trợ

Nguyễn Cẩm Thơ
Chuyên viên hỗ trợ
thonc@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Hương
Chuyên viên hỗ trợ
huongnt3@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng G, tầng M, tầng 2 và 7, Tòa nhà Sky City số 88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276

Email: ccc@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Mua:	Nắm giữ:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên độc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.