

CTCP Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận (PNJ)

Về đích sau 9 tháng, triển vọng tích cực trong thời gian tới

10/11/2022

 Chuyên viên phân tích Phạm Phương Linh
 linhpp@kbsec.com.vn

Hoàn thành kế hoạch cả năm sau 9 tháng

Chúng tôi đã tham gia buổi họp với các chuyên viên phân tích do PNJ tổ chức và ghi nhận một số thông tin về KQKD 9T2022. Kết thúc quý 3 năm nay, doanh thu thuần lũy kế của PNJ đạt 25,574 tỷ đồng (+104.4% YoY) và LNST đạt 1,340 tỷ đồng (+132.7% YoY). Với kết quả trên, công ty đã hoàn thành kế hoạch DTT và LNST cả năm 2022 (99% kế hoạch DTT và 101.5% kế hoạch LNST). So với kế hoạch dự phóng của chúng tôi, công ty đã hoàn thành lần lượt 75% và 73%.

Bước vào mùa cao điểm, doanh thu bán lẻ dịp 20/10 lập kỷ lục mới

Các mảng kinh doanh tăng trưởng ấn tượng trong 9 tháng đầu năm. Chúng tôi kỳ vọng bước sang mùa cao điểm quý 4, doanh thu của PNJ sẽ tiệm cận với mức cao trong quý 1 năm nay nhờ vào tín hiệu cầu tăng mạnh, khi BLĐ cho biết PNJ đã lập kỷ lục doanh số mới trong dịp lễ 20/10 vừa qua.

Tác động của lạm phát sẽ đến trong năm sau, hoặc sớm hơn là quý 4/2022

Sức mua trong quý 3 chưa bị ảnh hưởng bởi lạm phát, tuy nhiên yếu tố này cần phải theo dõi trong thời gian tới. Dự báo lạm phát trong năm 2023 sẽ ảnh hưởng đến nhu cầu tiêu thụ các sản phẩm trang sức, nhưng với PNJ mức độ ảnh hưởng sẽ thấp hơn và có độ trễ hơn. Về dài hạn, công ty đang hướng đến phân khúc khách hàng mới mà ngay cả khi có lạm phát thì vẫn tiếp cận hiệu quả.

Khuyến nghị: MUA – Giá mục tiêu: 121,100 VNĐ/cp

Chúng tôi điều chỉnh dự phóng KQKD sau những tín hiệu tương đối tích cực từ cuối quý 3. Doanh thu thuần năm 2022 kỳ vọng đạt 33,926 tỷ đồng (+73% YoY) và LNST đạt 1,838 tỷ đồng (+78% YoY). Chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu PNJ, với giá mục tiêu là 121,100 VNĐ/cp, cao hơn 24.7% so với giá đóng cửa ngày 10/11/2022.

MUA

Giá mục tiêu	VNĐ 121,100
Tăng/giảm (%)	24.7%
Giá hiện tại (10/11/2022)	VNĐ97,000
Vốn hóa thị trường (tỷ VNĐ/tỷ USD)	23,936/0.96

Dữ liệu giao dịch

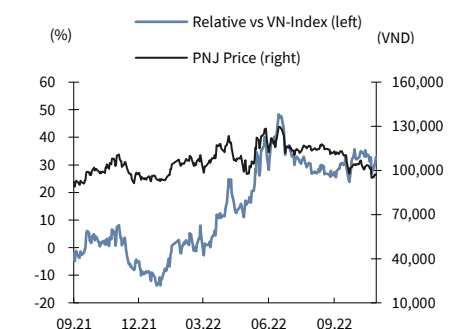
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	85%
GDTB 3 tháng (tỷ VNĐ, triệu USD)	68.04/2.7
Sở hữu nước ngoài	49%
Cổ đông lớn	Dragon Capital (9.65%)

Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-13	-17	-6	-6
Tương đối	11	5	21	30

Dự phóng KQKD & định giá

FY - end	2020A	2021A	2022E	2023E
Doanh số thuần (tỷ VNĐ)	17,511	19,613	33,926	38,786
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	1,349	1,305	2,319	2,641
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VNĐ)	1,069	1,033	1,838	2,093
EPS (VNĐ)	4,308	4,161	7,470	8,506
Tăng trưởng EPS (%)	-12.0	-3.4	79.5	13.8
P/E (x)	18.8	23.1	14.4	12.6
P/B (x)	3.5	3.6	3.0	2.6
ROE (%)	20	18	25	22
Tỉ lệ trả cổ tức, phổ thông (%)	45	35	35	35



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Kết quả hoạt động kinh doanh 9T2022

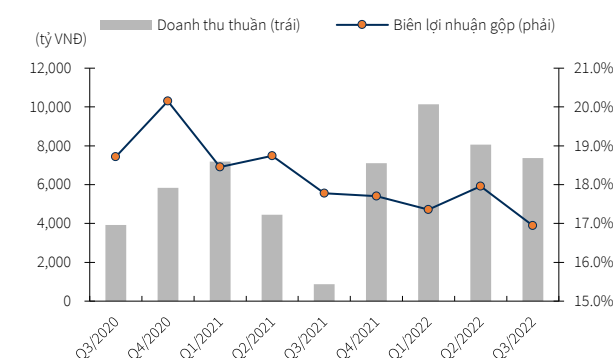
Hoàn thành kế hoạch năm sau 3 quý

Kết thúc Q3/2022, PNJ ghi nhận doanh thu thuần tăng trưởng 104.4% YoY, đạt 25,574 tỷ đồng – hoàn thành 99% kế hoạch năm. LNST đạt 1,340 tỷ đồng (+132.7% YoY) – hoàn thành 101% kế hoạch năm. Mức doanh thu 9T2022 tương ứng với 75% dự phóng gần nhất của chúng tôi 33,926 tỷ đồng, trong khi LNST hoàn thành 73% của mức dự phóng 1,838 tỷ đồng.

Biên lợi nhuận gộp giảm còn 16.9% trong quý 3 từ mức 18% của quý 2 do (1) các sản phẩm hàm lượng vàng cao (có biên gộp thấp) được ưa chuộng nhiều hơn ở thị trường 2,3; (2) đẩy mạnh nhiều chương trình khuyến mãi. Tỷ lệ chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp/ doanh thu tăng so với quý 2 do PNJ đẩy mạnh hoạt động tiếp thị cũng làm biên lợi nhuận ròng giảm về 3.4% trong quý 3.

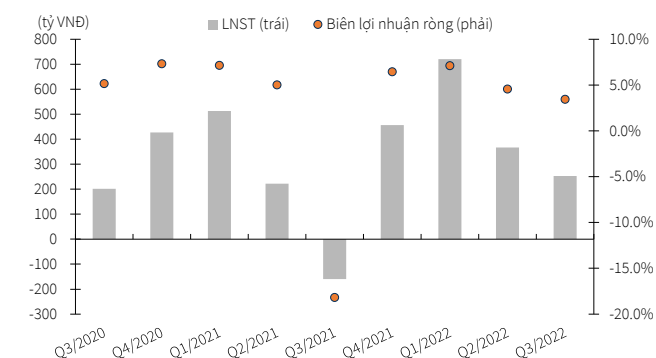
Hàng tồn kho chiếm tỷ trọng lớn trong tổng tài sản (70-80%), và có xu hướng gia tăng trong thời gian gần đây. BLĐ cho biết do PNJ tập trung vào HĐKD cốt lõi, ít đầu tư tài sản nên tỷ lệ HTK/TTS cao. Hoạt động quản trị HTK vẫn hiệu quả khi hệ số vòng quay HTK cải thiện qua các năm.

Biểu đồ 1. Doanh thu thuần và Biên lợi nhuận gộp



Nguồn: PNJ, KBSV

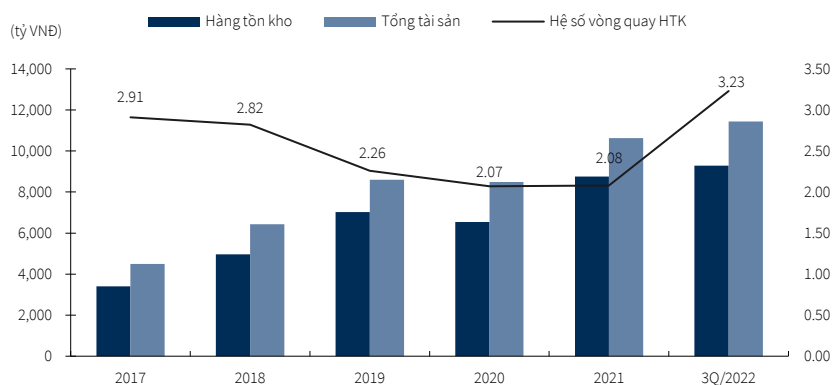
Biểu đồ 2. LNST và biên lợi nhuận ròng



Nguồn: PNJ, KBSV

Biểu đồ 3. Tổng tài sản, hàng tồn kho, hệ số vòng quay hàng tồn kho

Tính đến Q3/2022, khoản mục HTK chiếm 74.5% Tổng tài sản, tỷ lệ này cao hơn mức 50-60% của các DN cùng ngành. Tuy nhiên, hệ số vòng quay HTK cải thiện từ mức 2.08 (năm 2021) lên 3.23 (Q3/2022) đồng nghĩa với việc PNJ mất ít thời gian hơn để xoay vòng HTK. Kết quả này một phần nhờ vào quá trình chuyển đổi số, vận dụng ERP giúp công ty quản trị HTK hiệu quả hơn.



Nguồn: PNJ, KBSV

Kênh bán lẻ tăng trưởng mạnh mẽ trong mùa ra mắt các bộ sưu tập sản phẩm mới

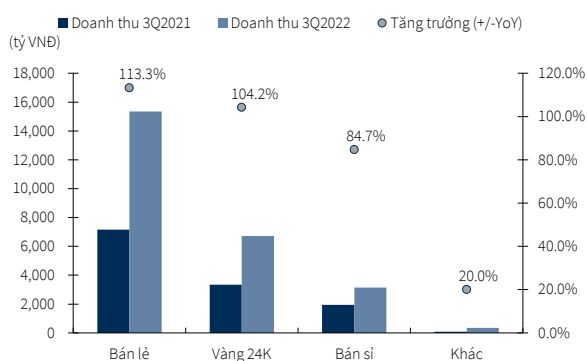
Tăng trưởng quý 3 tích cực dù là mùa thấp điểm

Quý 3 dù là quý thấp điểm của PNJ nhưng vẫn ghi nhận KQKD tăng trưởng 739.7% YoY trong bối cảnh hồi phục và trên nền thấp của quý 3 năm ngoái (tạm đóng cửa nhiều cửa hàng thực hiện giãn cách xã hội). Nếu so với Q3/2019 và Q3/2018 (thời điểm chưa có dịch bệnh), doanh thu tăng trưởng lần lượt 87% và 114%. Kết quả này đến từ việc PNJ liên tục phát triển sản phẩm, mở rộng mạng lưới hoạt động với số lượng cửa hàng đã tăng lên 354 CH tính đến cuối quý 3.

Bước vào mùa cao điểm, doanh thu bán lẻ dịp 20/10 lập kỷ lục mới

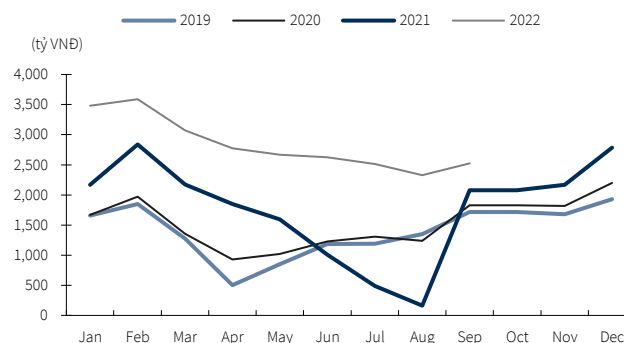
Các mảng kinh doanh đều ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng, doanh thu bán lẻ lũy kế 9T2022 tăng 113.3% YoY nhờ vào sự tăng trưởng ở tất cả các nhãn hàng. Doanh thu vàng 24K tăng 104.2% YoY trong bối cảnh lạm phát cao và bất ổn chính trị. Chúng tôi cho rằng, bước sang mùa cao điểm quý 4, doanh thu các mảng kinh doanh sẽ tiệm cận với mức cao trong quý 1 năm nay nhờ vào tín hiệu cầu tăng mạnh khi BLD cho biết PNJ đã lập kỷ lục doanh số mới trong dịp lễ 20/10 vừa qua.

Biểu đồ 4. Tăng trưởng doanh thu của các mảng kinh doanh



Nguồn: PNJ, KBSV

Biểu đồ 5. KQKD năm 2022 so với các năm trước



Nguồn: PNJ, KBSV

Tác động của lạm phát sẽ đến trong năm sau, hoặc sớm hơn là quý 4/2022

Theo đánh giá của BLD, sức mua trong quý 3 chưa bị ảnh hưởng bởi lạm phát, tuy nhiên yếu tố này cần phải theo dõi trong thời gian tới. Dự báo lạm phát trong năm 2023 sẽ ảnh hưởng đến nhu cầu tiêu thụ các sản phẩm trang sức, nhưng với PNJ mức độ ảnh hưởng sẽ thấp hơn và có độ trễ hơn do phân khúc khách hàng của công ty là nhóm trung-cao cấp (ít bị tác động). Về dài hạn, công ty đang hướng đến phân khúc khách hàng mới, mà ngay cả khi có lạm phát thì vẫn tiếp cận hiệu quả.

Mở rộng mạng lưới cửa hàng, tập trung phát triển sản phẩm là động lực tăng trưởng cho năm 2023

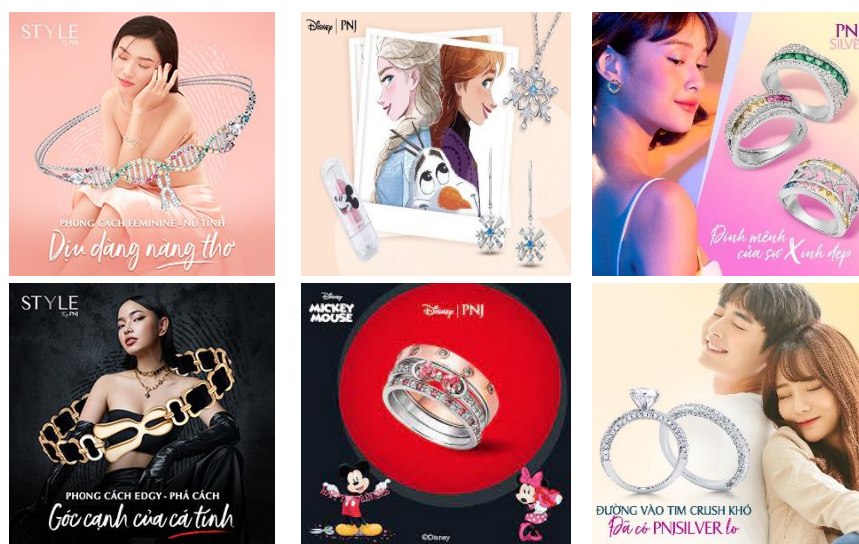
Như đã đề cập trong các báo cáo trước, kế hoạch mở mới cửa hàng mỗi năm của PNJ là 30-40 CH/năm và tính đến cuối quý 3/2022 công ty đã mở mới 25 cửa hàng. Mặc dù quá trình xin kế hoạch xây dựng bị chậm nhưng BLD vẫn tự tin có thể hoàn thành kế hoạch mở mới trong năm nay và các năm tới. Đối với kế hoạch xây dựng nhà máy mới, PNJ cho biết vẫn đang trong giai đoạn nghiên cứu tính

khả thi của dự án này.

Trong năm nay, PNJ liên tục nghiên cứu sản phẩm và cho ra mắt các bộ sưu tập mới, hướng đến từng đối tượng khách hàng. Với thế mạnh sở hữu đội ngũ kim hoàn chất lượng, chúng tôi kỳ vọng mảng bán lẻ trang sức của PNJ sẽ tiếp tục gia tăng thị phần và tăng trưởng trong dài hạn.

Hình 1. Một số Bộ sưu tập mới của PNJ

Xu hướng của giới trẻ hiện nay không còn lựa chọn những mẫu trang sức đơn giản, phổ thông nặng về tính "tích trữ" như trước đây. Thay vào đó, những dòng trang sức có thiết kế độc đáo, phong cách rõ rệt với sự kết hợp nhiều chất liệu trong phân khúc giá từ trung bình đến cao cấp được lòng người tiêu dùng.



Nguồn: PNJ, KBSV

Dự phóng KQKD, định giá và khuyến nghị

Dự phóng kết quả HĐKD

Với KQKD tích cực sau quý 3 và những triển vọng trong thời gian tới, chúng tôi tiến hành điều chỉnh nâng mức dự phóng KQKD. Theo đó, doanh thu thuần năm 2022 kỳ vọng đạt 33,926 tỷ đồng (+73% YoY) và LNST đạt 1,838 tỷ đồng (+78% YoY). Cho năm 2023, mức doanh thu thuần đạt 38,786 tỷ đồng (+14.32% YoY) và LNST ở mức 2,093 tỷ đồng (+14% YoY).

Bảng 1. Dự phóng KQKD năm 2022 và 2023

	DỰ PHÓNG MỚI		DỰ PHÓNG CŨ		THAY ĐỔI (%)		ĐÁNH GIÁ CỦA KBSV
	2022F	2023F	2022F	2023F	2022F	2023F	
Doanh thu thuần	33,926	38,786	29,111	33,561	+17%	+16%	
<i>Bán lẻ</i>	20,263	23,302	18,574	22,289	+9%	+5%	Màng bán lẻ tăng trưởng tích cực nhờ mùa cao điểm bán hàng trong quý 4/2022 (mùa cưới, dịp lễ tết). Các sản phẩm mới được khách hàng đón nhận tích cực.
<i>Bán sỉ</i>	3,884	4,272	2,977	3,186	+30%	+34%	
<i>Vàng miếng</i>	9,082	10,444	6,873	7,354	+32%	+42%	Tiêu thụ vàng miếng tăng do nhu cầu tích trữ vàng tăng lên trong bối cảnh lạm phát, giá vàng vẫn duy trì ở mức cao.
Lợi nhuận gộp	5,973	6,850	5,316	6,472	+12%	+6%	Điều chỉnh biên lợi nhuận gộp năm 2022 xuống 17.6% do tỷ trọng vàng miếng (vốn có BLNG thấp) trong cơ cấu doanh thu tăng lên, biên gộp của mảng bán lẻ giảm còn 27.5% do công ty thực hiện các chương trình khuyến mãi để thúc đẩy doanh thu.
Chi phí bán hàng	-2,748	-3,142	-2,387	-2,752	+15%	+14%	
Chi phí quản lý DN	-712	-814	-701	-906	+2%	-10%	
LN sau thuế	1,838	2,093	1,615	2,038	+14%	+3%	Nhìn chung, mức LNST mới cho năm 2022 sẽ vượt kế hoạch 39%.

Nguồn: KBSV

Định giá và khuyến nghị: Khuyến nghị MUA, với giá mục tiêu 121,100 VNĐ/cp

Chúng tôi tiến hành định giá cổ phiếu PNJ bằng việc kết hợp hai phương pháp định giá DCF và so sánh P/E (tỷ trọng 50-50). Với phương pháp DCF, chúng tôi điều chỉnh tăng chi phí VCSH do lãi suất tăng và rủi ro đầu tư cao. Phương pháp P/E, chúng tôi đặt điều chỉnh P/E mục tiêu của PNJ là 15.x lần, EPS cho năm 2022 ở mức 7,470 VNĐ/cp. Chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu PNJ, mức giá mục tiêu 121,100 VNĐ/cp (giảm 14% so với mức dự phóng lần trước), cao hơn 24.7% so với mức giá đóng cửa ngày 10/11/2022.

Bảng 2. Tổng hợp định giá

Phương pháp định giá	Giá dự phóng	Tỷ trọng
DCF	130,200	50%
P/E	112,057	50%
Giá mục tiêu	121,100	100%

Nguồn: KBSV

Báo cáo Kết quả HĐKD

(Tỷ VND)	2020A	2021A	2022E	2023E
Doanh thu thuần	17,511	19,613	33,926	38,786
Giá vốn hàng bán	-14,076	-16,040	-27,953	-31,935
Lãi gộp	3,435	3,573	5,973	6,850
Doanh thu tài chính	2	16	22	25
Chi phí tài chính	-162	-118	-215	-278
Gồm: Chi phí lãi vay	-154	-104	-193	-254
Lãi/(lỗ) liên doanh	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-1,421	-1,694	-2,748	-3,142
Chi phí quản lý DN	-506	-472	-712	-814
Lãi/(lỗ) từ HĐ kinh doanh	1,349	1,305	2,319	2,641
Lãi/(lỗ) khác	-3	-18	-12	-14
Lãi/(lỗ) trước thuế	1,346	1,287	2,308	2,627
Thuế doanh nghiệp	-277	-254	-470	-535
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	1,069	1,033	1,838	2,093
Lợi ích của cổ đông thiểu số	0	0	0	0
Lợi nhuận sau CĐTTS	1,069	1,033	1,838	2,093

Chỉ số hoạt động

(%)	2020A	2021A	2022E	2023E
Tăng trưởng doanh thu	3%	12%	73%	14%
Tăng trưởng EBIT	-8%	-7%	80%	15%
Tăng trưởng EBITDA	-7%	-6%	77%	16%
Tăng trưởng LN sau CĐTTS	-10%	-3%	78%	14%
Tỷ suất lợi nhuận gộp	19.6%	18.2%	17.6%	17.7%
Tỷ suất EBITDA	9%	8%	8%	8%
Tỷ suất EBIT	9%	7%	7%	7%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	9%	7%	7%	7%
Tỷ suất lợi nhuận thuần	6%	5%	5%	5%

Lưu chuyển tiền tệ

(Tỷ VND)	2020A	2021A	2022E	2023E
Lãi trước thuế	1,346	1,287	2,308	2,627
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	-4,000	-2,064
(T)/G phải thu	17	-16	-101	69
(T)/G hàng tồn kho	485	-2,141	-4,989	-1,418
(T)/G TS ngắn hạn khác	0	0	0	0
(T)/G khoản phải trả	-100	351	818	-791
(T)/G chi phí trả trước	-42	5	272	76
(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	-2,133	185
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	13,570	14,739
Trả các khoản đi vay	-8,208	-6,876	-12,213	-13,963
Nợ phải trả khác	0	0	0	0
T/(G) vốn CSH	46	0	1,411	0
Cổ tức đã trả	-355	-177	-369	-492
Điều chỉnh khác HĐTC	-1	-2	0	0
Lưu chuyển tiền HĐ tài chính	-1,085	702	2,399	284
Lưu chuyển tiền trong kỳ	327	-65	-111	-3
Tiền đầu kỳ	95	422	358	247
Tiền cuối kỳ	422	358	247	243

Bảng cân đối kế toán

(Tỷ VND)	2020A	2021A	2022E	2023E
Tổng tài sản	8,483	10,547	16,018	17,699
Tài sản ngắn hạn	7,144	9,220	14,413	15,747
Tiền & tương đương tiền	422	358	247	243
Đầu tư ngắn hạn	0	0	120	89
Khoản phải thu	68	60	161	91
Hàng tồn kho	6,546	8,687	13,676	15,094
Tài sản ngắn hạn khác	108	116	209	229
Tài sản dài hạn	1,339	1,327	1,605	1,951
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	672	739
Nợ phải trả	3,241	4,530	7,221	7,453
Nợ ngắn hạn	3,232	4,521	7,207	7,436
Phải trả người bán	482	689	1,507	716
KH trả tiền trước	0	0	0	0
Vay ngắn hạn	1,839	2,722	4,079	4,855
Khoản dự trữ đặc biệt	0	0	0	0
Nợ ngắn hạn khác	911	1,110	1,620	1,865
Nợ dài hạn	9	9	14	16
Khoản phải trả dài hạn	0	0	0	0
Vay dài hạn	0	0	0	0
Nợ dài hạn khác	9	9	14	16
Vốn chủ sở hữu	5,242	6,017	8,797	10,246
Vốn góp	2,276	2,276	2,460	2,460
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	3,187	4,519
Vốn và quỹ khác	373	801	903	1,020
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0
Tổng nợ & vốn	8,483	10,547	16,018	17,699

Chỉ số chính

(x, % VND)	2020A	2021A	2022E	2023E
Chỉ số định giá				
P/E	18.8	23.1	14.4	12.6
P/E pha loãng	18.8	23.1	14.4	12.6
P/B	3.5	3.7	3.0	2.6
P/S	1.1	1.1	0.8	0.7
EV/EBITDA	17	20	12	11
EV/EBIT	18	21	13	11
Lãi cơ bản/cp (EPS)	4,308	4,161	7,470	8,506
Cổ tức/cp (DPS)	1,560	768	1,500	2,000
Tỷ lệ chi trả cổ tức (%)	45%	35%	35%	35%
Chỉ số khả năng sinh lời				
ROE	20%	18%	25%	22%
ROA	13%	11%	14%	12%
ROIC	15%	12%	14%	14%
Cấu trúc tài chính				
Tổng nợ phải trả/Vốn CSH	0.6	0.8	0.8	0.7
TS thanh toán hiện thời	2.2	2.0	2.0	2.1
TS khả năng trả lãi vay	9.7	13.3	13.0	11.4
Chỉ số hoạt động				
Hệ số vòng quay tài sản	0.8	2.1	2.6	2.3
Hệ số vòng quay phải thu	7	308	308	308
Hệ số vòng quay HTK	2.3	2.1	2.5	2.2
Hệ số vòng quay phải trả	23.2	311	30.0	30.0

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

Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán

Nguyễn Anh Tùng – Chuyên viên cao cấp
tungna@kbsec.com.vn

Nguyễn Đức Huy – Chuyên viên phân tích
huynd1@kbsec.com.vn

Bất động sản, Xây dựng & Vật liệu xây dựng

Phạm Hoàng Bảo Nga – Chuyên viên cao cấp
ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích
thuann@kbsec.com.vn

Dầu khí & Tiện ích

Tiêu Phan Thanh Quang – Chuyên viên phân tích
quangtpt@kbsec.com.vn

Bất động sản khu công nghiệp & Logistics

Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích
anhntn@kbsec.com.vn

Bán lẻ & Hàng tiêu dùng

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích
linhpp@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
anhtd@kbsec.com.vn

Vĩ mô & Ngân hàng

Lê Hạnh Quyên – Chuyên viên phân tích
quyenlh@kbsec.com.vn

Chiến lược đầu tư, Hóa chất

Thái Hữu Công – Chuyên viên phân tích
congth@kbsec.com.vn

Chiến lược đầu tư, Thủy sản & Dệt may

Trần Thị Phương Anh – Chuyên viên phân tích
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.