

CTCP Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận (PNJ)

KQKD Q4/2021 phục hồi mạnh mẽ, triển vọng sáng sau tác động từ dịch bệnh

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

22/03/2022

Kết quả kinh doanh phục hồi mạnh sau các tháng lỗ lũy kế trong Q3/2021

Luỹ kế năm 2021, doanh thu thuần đạt 19,593 tỷ đồng (+11.9% YoY) – hoàn thành 93.3% kế hoạch đặt ra trong năm. LNST đạt 1,030 tỷ đồng (-3.7% YoY) – tương đương mức hoàn thành 83.8% kế hoạch lợi nhuận. Luỹ kế 2T2022, doanh thu thuần đạt 7,066 tỷ đồng (+41.1% YoY) và LNST đạt 522 tỷ đồng – tương đương tăng trưởng 36.7% YoY.

Doanh thu hồi phục “hình chữ K” khi không còn giãn cách xã hội

Chúng tôi cho rằng, kết quả kinh doanh của PNJ trong năm 2022 sẽ tiếp tục phục hồi mạnh, đặc biệt là mảng trang sức bán lẻ khi kết quả kinh doanh phụ thuộc lớn vào việc các cửa hàng được mở cửa. Ngoài ra, theo quan điểm của chúng tôi tệp khách hàng của PNJ nhìn chung ít bị ảnh hưởng và hồi phục tốt hơn so với mặt bằng dân số bình quân. Điều này có thể được minh chứng qua hai đợt giãn cách xã hội lớn Q2/2020 và Q3/2021 thì KQKD của PNJ đều phục hồi ấn tượng.

Đẩy mạnh mảng trang sức bán lẻ nhờ mở thêm cửa hàng mới từ vốn huy động phát hành riêng lẻ

Chúng tôi kỳ vọng rằng, số lượng cửa hàng mở mới của PNJ Gold trong năm 2022 sẽ nằm trong khoảng từ 20-40 cửa hàng tùy thuộc vào tình hình dịch bệnh diễn biến trong năm. Nhờ đó, kỳ vọng doanh thu mảng trang sức bán lẻ tăng trưởng từ 30-35% YoY từ mức nền thấp.

Khuyến nghị: MUA – Giá mục tiêu: 129,100 VNĐ/cp

Năm 2022, chúng tôi dự phóng kết quả hoạt động kinh doanh của PNJ với doanh thu thuần đạt 24,111 tỷ đồng (+23% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 1,435 tỷ đồng (+38.9% YoY). Cho năm 2023, mức doanh thu thuần đạt 27,772 tỷ đồng (+15.1% YoY) và LNST ở mức 1,898 tỷ đồng (+32% YoY). Chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu PNJ, giá mục tiêu 129,100 VNĐ/cp, cao hơn 22% so với giá đóng cửa ngày 21/03/2022.

MUA

Giá mục tiêu	129,100 VNĐ
Tăng/giảm (%)	22%
Giá hiện tại (21/03/2022)	105,600 VNĐ
Vốn hóa thị trường (tỷ VNĐ/triệu USD)	24/1.06

Dữ liệu giao dịch

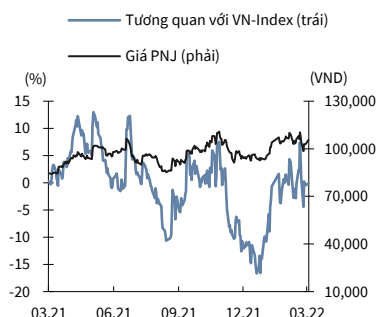
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	85%
GDTB 3 tháng (tỷ VNĐ, triệu USD)	101/4.48
Sở hữu nước ngoài	48.62%
Cổ đông lớn	VinaCapital Vietnam Opportunity Fund (8.48%)

Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-4	12	15	24
Tương đối	-3	11	4	0

Dự phóng KQKD & định giá

FY - end	2020A	2021A	2022E	2023E
Doanh số thuần (tỷ VNĐ)	17,511	19,613	24,111	27,772
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	1,349	1,305	1,810	2,393
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VNĐ)	1,069	1,033	1,435	1,898
EPS (nghìn VNĐ)	4,308	4,161	5,914	7,823
Tăng trưởng EPS (%)	-12.0	-3.4	42.1	32.3
P/E (x)	18.8	23.1	17.9	13.5
P/B (x)	3.5	3.6	3.7	3.2
ROE (%)	20	18	22	24
Tỉ lệ trả cổ tức, phổ thông (%)	45	35	35	35



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Kết quả hoạt động kinh doanh 4Q2021

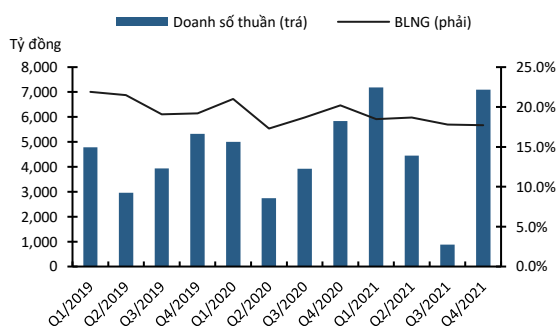
Q42021, kết quả kinh doanh phục hồi tốt sau các tháng lỗ lũy kế trong Q3/2021

Luỹ kế năm 2021, doanh thu thuần đạt 19,593 tỷ đồng (+11.9% YoY) – hoàn thành 93.3% kế hoạch đặt ra trong năm. LNST đạt 1,030 tỷ đồng (-3.7% YoY) – tương đương mức hoàn thành 83.8% kế hoạch lợi nhuận. Lợi nhuận của công ty bị ảnh hưởng chủ yếu do dịch Covid-19 gây gián đoạn HĐKD nghiêm trọng trong 2 tháng đầu quý 3/2021.

Tính riêng trong Q42021, doanh thu thuần đạt 7,098 tỷ đồng (+21.4% YoY), chủ yếu được thúc đẩy bởi doanh thu bán lẻ (+15.2% YoY) và LNST đạt 457 tỷ đồng (+7% YoY), phục hồi mạnh mẽ so với quý 3 trước đó (-159 tỷ đồng). Có thể thấy, doanh thu và LNST của doanh nghiệp đều đã hồi phục khá nhanh chóng ngay sau khi các biện pháp giãn cách được gỡ bỏ tại các thành phố lớn; mức doanh thu và LNST theo quý này chỉ thấp hơn mức của Q1/2021, lần lượt 7,181 tỷ đồng và 513 tỷ đồng (mức cao nhất ghi nhận của PNJ).

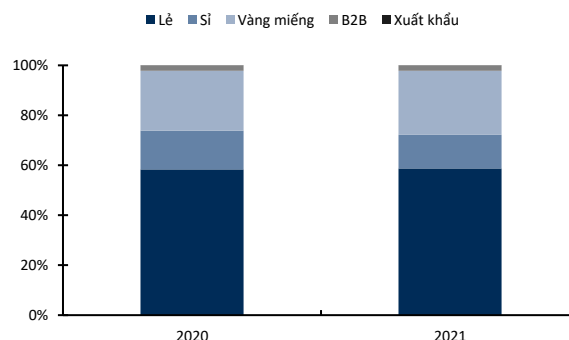
Biên lợi nhuận gộp trong Q42021 đạt 17.7%, thấp hơn 245 điểm cơ bản so với mức 20.15% cùng kì năm 2020. Tính cả năm 2021, biên gộp của PNJ ở mức 18.2%, thấp hơn 1.4 điểm % so với cả năm 2020.

Biểu đồ 1. Doanh thu thuần và BLNG theo quý



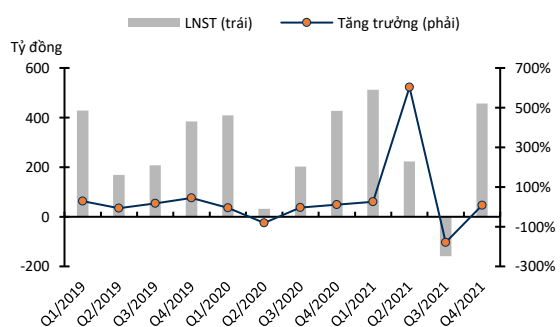
Nguồn: PNJ, KBSV

Biểu đồ 2. Tỉ trọng doanh thu PNJ năm 2021



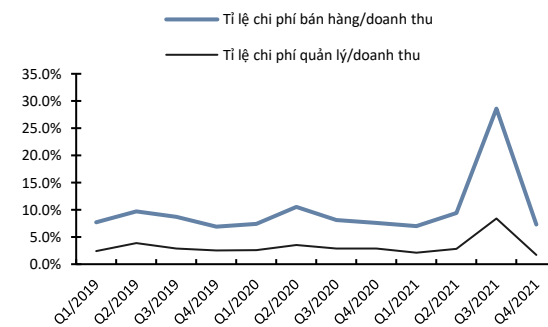
Nguồn: PNJ, KBSV

Biểu đồ 3. LNST và tăng trưởng theo quý



Nguồn: PNJ, KBSV

Biểu đồ 4. Tỉ lệ SG&A/Doanh thu các quý



Nguồn: PNJ, KBSV

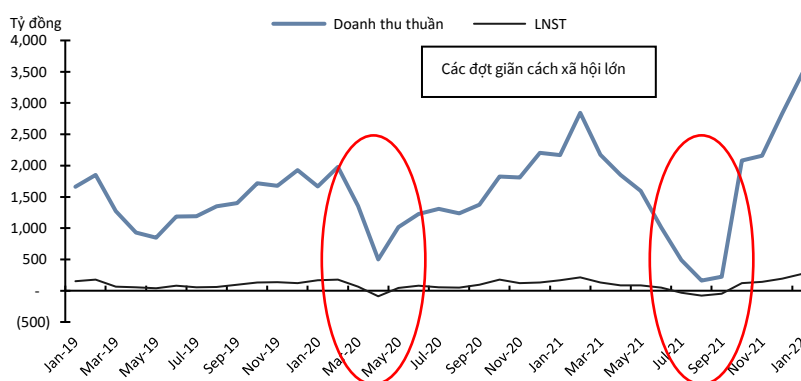
Doanh thu trang sức bán lẻ - động lực chính tăng trưởng trong năm 2022

Doanh thu hồi phục “hình chữ K” khi không còn giãn cách xã hội

Trong các tháng của quý 3/2021, PNJ đã chịu tác động nặng nề từ giãn cách xã hội tại các thành phố lớn dẫn tới việc phải đóng cửa nhiều cửa hàng trong thời gian này. Cụ thể, tính cả quý 3/2021 doanh thu thuần chỉ vọt vọt hơn 870 tỷ đồng và ghi nhận lỗ trong quý 3.

Tuy nhiên, khi Chính Phủ có những động thái gỡ bỏ những đợt giãn cách xã hội nhằm phục hồi kinh tế thì kết quả kinh doanh của PNJ đã phục hồi mạnh trong quý 4/2021. Chúng tôi cho rằng, kết quả kinh doanh của PNJ trong năm 2022 sẽ tiếp tục phục hồi mạnh, đặc biệt là mảng trang sức bán lẻ khi kết quả kinh doanh phụ thuộc lớn vào việc các cửa hàng được mở cửa.

Biểu đồ 5. Doanh thu thuần và LNST theo tháng



Nguồn: PNJ, KBSV

Hơn nữa, chúng tôi cho rằng tệp khách hàng của PNJ nhìn chung ít bị ảnh hưởng và hồi phục tốt hơn so với mặt bằng dân số bình quân. Điều này có thể được minh chứng qua biểu đồ 5 phía trên khi sau hai đợt giãn cách xã hội lớn Q2/2020 và Q3/2021 thì KQKD của PNJ đều phục hồi ấn tượng.

Tiếp tục đẩy mạnh mảng trang sức bán lẻ nhờ mở thêm cửa hàng mới từ vốn huy động phát hành riêng lẻ

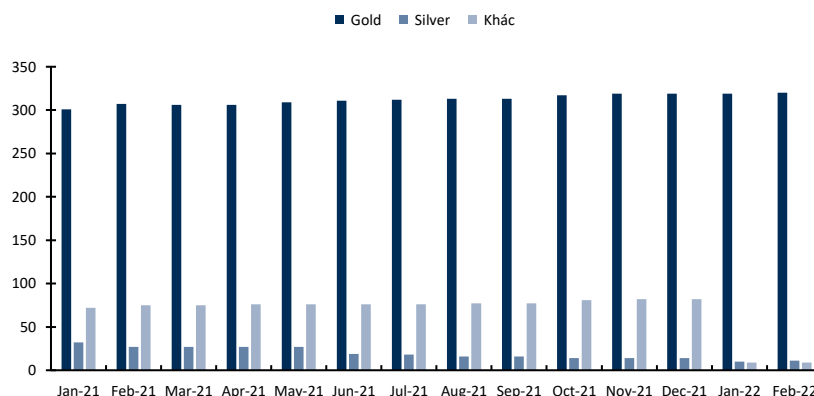
ĐHCD đã thông qua việc phát hành riêng lẻ 15 triệu cổ phiếu ở mức giá 95.000 VNĐ/cp, như vậy tổng vốn huy động của PNJ đạt hơn 1,400 tỷ đồng. Với số vốn huy động được từ phát hành riêng lẻ, 55% sẽ được dùng nhằm mở rộng thị trường trang sức, đẩy mạnh phát triển, mở mới các cửa hàng bán lẻ theo cả chiều rộng và chiều sâu.

Ngoài ra, từ số vốn huy động trên, 285 tỷ đồng sẽ được sử dụng nhằm tăng năng lực sản xuất, mở rộng nhà máy tại Công ty MTV Chế tác và kinh doanh trang sức PNJ và phần còn lại sử dụng chính nhằm cải tiến công nghệ, hệ thống của công ty.

Chúng tôi kỳ vọng rằng, số lượng cửa hàng mở mới của PNJ Gold trong năm 2022 sẽ nằm trong khoảng từ 20-40 cửa hàng tùy thuộc vào tình hình dịch bệnh

diễn biến trong năm. Tính tới hết tháng 1/2022, PNJ có 310 cửa hàng PNJ Gold, 10 cửa hàng PNJ Silver, và 9 cửa hàng khác (CAO, Watch, Art và Style).

Biểu đồ 6. Số lượng cửa hàng PNJ theo tháng



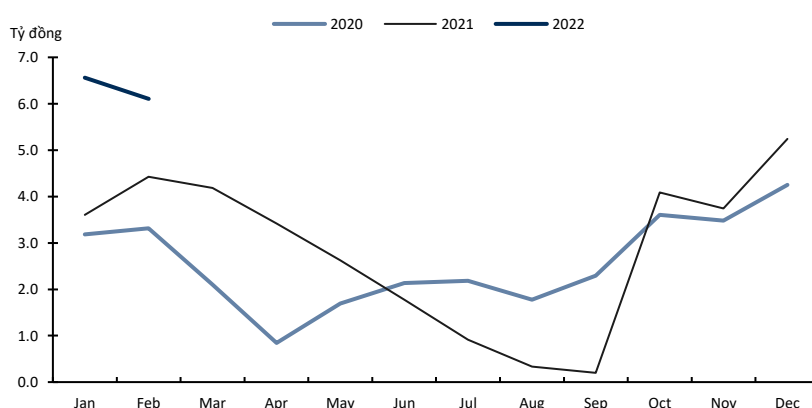
Nguồn: PNJ, KBSV

Kết quả kinh doanh T2/2022 duy trì tăng trưởng tích cực

Luỹ kế 2T2022, doanh thu thuần đạt 7,066 tỷ đồng (+41.1% YoY) và LNST đạt 522 tỷ đồng – tương đương tăng trưởng 36.7% YoY. Tính riêng tháng 2/2022, doanh thu thuần đạt 3,589 tỷ đồng (+26.5% YoY) và LNST đạt 252 tỷ đồng (+17.8% YoY).

Trong đó, doanh thu bán lẻ luỹ kế tăng trưởng 53.3% (mảng online đạt tăng trưởng 115%) phục hồi chính nhờ dịp lễ Tết trong tháng 1 và ngày lễ tình nhân Valentine trong tháng 2. Mảng doanh thu vàng miếng cũng tăng trưởng mạnh (+46.4% YoY) nhờ có ngày Thần Tài cũng như giá vàng được neo ở mức cao từ đầu năm.

Biểu đồ 7. Doanh thu bình quân/tháng/cửa hàng (bao gồm cả Gold và Silver)



Nguồn: PNJ, KBSV ước tính

Theo ước tính của chúng tôi, doanh thu bán lẻ/cửa hàng mảng trang sức (bao gồm vàng và bạc) trong 2 tháng đầu năm bình quân đạt hơn 6 tỷ đồng/cửa hàng, cao hơn tương đối nhiều so với bình quân các tháng trong 2020 và 2021 (ngay kể cả các tháng không bị ảnh hưởng bởi dịch bệnh, dao động từ 3-5 tỷ đồng/cửa hàng). Chúng tôi cho rằng trong tháng 3/2022, doanh thu trung bình/cửa hàng của PNJ sẽ tiếp tục thể hiện tốt khi có ngày Quốc tế Phụ nữ

(8/3). Cho cả năm 2022, chúng tôi dự phóng mức doanh thu bình quân/cửa hàng của PNJ đạt khoảng 3.6 tỷ đồng/cửa hàng (cao hơn 28.5% so với mức bình quân cả năm 2021 là 2.8 tỷ đồng/cửa hàng).

Bảng 1. Tóm tắt dự phóng cho năm 2022

	2021	2022F	Thay đổi %YoY	Chú thích KBSV
Doanh thu	19,613	24,111	+23%	
				Tăng trưởng mạnh trong đó đến chủ yếu từ phục hồi của mảng vàng trang sức (+30-35% YoY) nhờ:
				(1) Sự kết hợp giữa PNJ và Pandora tại các cửa hàng của PNJ cho khách hàng có thêm sự lựa chọn, tiếp tục đem lại kết quả tốt, qua đó tăng doanh thu trung bình trên mỗi cửa hàng của PNJ.
Bán lẻ	11,513	15,420	+33.9%	(2) Chúng tôi giả định rằng số lượng cửa hàng PNJ Gold mở mới là 30 cửa hàng từ giữa năm 2022., mở rộng các cửa hàng tại thành phố cấp 2/3.
				(3) Đầu tư thêm chi phí nhằm tăng trải nghiệm khách hàng, marketing nhắm tới các khách hàng trẻ trung với dòng sản phẩm phù hợp. Giá tăng được thị phần khi các cửa hàng nhỏ lẻ bị ảnh hưởng bởi Covid đồng thời công nghệ chế tác còn hạn chế khiến cho sản phẩm khó theo kịp xu hướng mới.
Bán sỉ	2,648	2,848	+7.5%	
Vàng miếng	5,021	5,400	+7.5%	
Khác	431	0	n/a	
Lợi nhuận gộp	3,573	4,794	+34.1%	Biên lợi nhuận gộp đạt 19.4% nhờ đẩy mạnh doanh thu từ mảng bán lẻ trang sức có mức biên gộp tốt hơn trung bình của các mảng kinh doanh khác.
Chi phí bán hàng	-1,694	-1,977		
Chi phí quản lý DN	-472	-581		
LN sau thuế	1,033	1,435	38.9%	

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 24,111 tỷ đồng (+23% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 1,435 tỷ đồng (+38.9% YoY). Cho năm 2023, mức doanh thu thuần đạt 27,772 tỷ đồng (+15.1% YoY) và LNST ở mức 1,898 tỷ đồng (+32% YoY).

Định giá và khuyến nghị: Khuyến nghị MUA, với giá mục tiêu 129,100 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 5,914 VNĐ/cp. Chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu PNJ, mức giá mục tiêu 129,100 VNĐ/cp, cao hơn 22% so với mức giá đóng cửa ngày 21/03/2022.

Bảng 2. Một số giả định trong định giá DCF

Lãi suất phi rủi ro	5.5%
Phần bù rủi ro	9.0%
Beta	1.0
Tăng trưởng dài hạn	2.0%
WACC	11.44%

Nguồn: KBSV

Bảng 3. Tổng hợp kết quả định giá

Phương pháp định giá	Giá dự phóng	Tỷ trọng
DCF	134,097	50%
P/E	124,184	50%
Giá mục tiêu	129,100	100%

Nguồn: KBSV

Báo cáo Kết quả H&KD

(Tỷ VND)	2020A	2021A	2022E	2023E
Doanh thu thuần	17,511	19,613	24,111	27,772
Giá vốn hàng bán	-14,076	-16,040	-19,435	-22,045
Lãi gộp	3,435	3,573	4,677	5,727
Doanh thu tài chính	2	16	16	18
Chi phí tài chính	-162	-118	-325	-298
Gồm: Chi phí lãi vay	-154	-104	-172	-197
Lãi/(lỗ) liên doanh	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-1,421	-1,694	-1,977	-2,305
Chi phí quản lý DN	-506	-472	-581	-749
Lãi/(lỗ) từ HĐ kinh doanh	1,349	1,305	1,810	2,393
Lãi/(lỗ) khác	-3	-18	-8	-10
Lãi/(lỗ) trước thuế	1,346	1,287	1,801	2,383
Thuế doanh nghiệp	-277	-254	-367	-485
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	1,069	1,033	1,435	1,898
Lợi ích của cổ đông thiểu số	0	0	0	0
Lợi nhuận sau C&TS	1,069	1,033	1,435	1,898

Chỉ số hoạt động

(%)	2020A	2021A	2022E	2023E
Tăng trưởng doanh thu	3%	12%	23%	15%
Tăng trưởng EBIT	-8%	-7%	42%	31%
Tăng trưởng EBITDA	-7%	-6%	42%	30%
Tăng trưởng LN sau C&TS	-10%	-3%	39%	32%
Tỷ suất lợi nhuận gộp	20%	18%	19%	21%
Tỷ suất EBITDA	9%	8%	9%	10%
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%	7%

Lưu chuyển tiền tệ

(Tỷ VND)	2020A	2021A	2022E	2023E
Lãi trước thuế	1,346	1,287	1,801	2,383
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	-1,227	-1,106
(T)/G phải thu	17	-16	-37	13
(T)/G hàng tồn kho	485	-2,141	-1,083	-1,396
(T)/G T/S ngắn hạn khác	0	0	0	0
(T)/G khoản phải trả	-100	351	-57	245
(T)/G chi phí trả trước	-42	5	-50	32
(T)/G nợ ngắn hạn khác	0	0	0	0
Điều chỉnh khác H&KD	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền H&KD	1,497	-717	237	948
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	0	0
Lưu chuyển tiền HĐ đầu tư	-84	-49	-426	-520
Thu các khoản đi vay	7,433	7,756	9,535	10,553
Trả các khoản đi vay	-8,208	-6,876	-8,921	-10,276
Nợ phải trả khác	0	0	0	0
T/(G) vốn CSH	46	0	0	0
Cổ tức đã trả	-355	-177	-364	-485
Điều chỉnh khác HĐTC	-1	-2	0	0
Lưu chuyển tiền HĐ tài chính	-1,085	702	250	-208
Lưu chuyển tiền trong kỳ	327	-65	62	220
Tiền đầu kỳ	95	422	358	419
Tiền cuối kỳ	422	358	419	640

Bảng cân đối kế toán

(Tỷ VND)	2020A	2021A	2022E	2023E
Tổng tài sản	8,483	10,547	11,980	13,931
Tài sản ngắn hạn	7,144	9,220	10,661	12,307
Tiền & tương đương tiền	422	358	419	640
Đầu tư ngắn hạn	0	0	0	0
Khoản phải thu	68	60	97	84
Hàng tồn kho	6,546	8,687	9,769	11,166
Tài sản ngắn hạn khác	108	116	376	418
Tài sản dài hạn	1,339	1,327	1,319	1,625
Khoản phải thu dài hạn	77	84	0	0
Tài sản cố định	281	259	507	786
B&S đầu tư	0	0	0	0
Tài sản dở dang dài hạn	33	31	31	31
Đầu tư dài hạn	395	395	530	611
Lợi thế thương mại	0	0	0	0
Tài sản dài hạn khác	552	557	251	197
Nợ phải trả	3,241	4,530	5,113	5,806
Nợ ngắn hạn	3,232	4,521	5,103	5,795
Phải trả người bán	482	689	632	877
KH trả tiền trước	0	0	0	0
Vay ngắn hạn	1,839	2,722	3,336	3,614
Khoản dự trữ đặc biệt	0	0	0	0
Nợ ngắn hạn khác	911	1,110	1,135	1,304
Nợ dài hạn	9	9	10	11
Khoản phải trả dài hạn	0	0	0	0
Vay dài hạn	0	0	0	0
Nợ dài hạn khác	9	9	10	11
Vốn chủ sở hữu	5,242	6,017	7,133	8,409
Vốn góp	2,276	2,276	2,426	2,426
Thặng dư vốn cổ phần	991	991	991	991
Cổ phiếu quỹ	(3)	(5)	(5)	(5)
Lãi chưa phân phối	1,605	1,954	2,840	4,010
Vốn và quỹ khác	373	801	881	987
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0
Tổng nợ & vốn	8,483	10,547	12,246	14,215

Chỉ số chính

(x, % VND)	2020A	2021A	2022E	2023E
Chỉ số định giá				
P/E	18.8	23.1	17.9	13.5
P/E pha loãng	18.8	23.1	17.9	13.5
P/B	3.5	3.6	3.7	3.2
P/S	1.1	1.1	1.1	0.9
EV/EBITDA	17	20	15	11
EV/EBIT	18	21	15	12
Lãi cơ bản/cp (EPS)	4,308	4,161	5,914	7,823
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%	24%
ROA	13%	11%	13%	15%
ROIC	15%	12%	14%	16%
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	2.1	2.1
TS khả năng trả lãi vay	9.7	13.3	11.5	13.1
Chỉ số hoạt động				
Hệ số vòng quay tài sản	0.8	2.1	2.1	2.1
Hệ số vòng quay phải thu	7	308	308	308
Hệ số vòng quay HTK	2.3	2.1	2.1	2.1
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 – Tài chính & Công nghệ
tungna@kbsec.com.vn

Phạm Hoàng Bảo Nga
Chuyên viên cao cấp – Bất động sản nhà ở
ngaphb@kbsec.com.vn

Lê Anh Tùng
Chuyên viên cao cấp – Dầu Khí & Ngân hàng
tungla@kbsec.com.vn

Nguyễn Ngọc Hiếu
Chuyên viên phân tích – Năng lượng & Vật liệu xây dựng
hieunn@kbsec.com.vn

Tiêu Phan Thanh Quang
Chuyên viên phân tích – Bất động sản công nghiệp & Logistics
anhpn@kbsec.com.vn

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

Trần Thị Phương Anh
Chuyên viên phân tích – Chiến lược & Cổ phiếu Mid cap
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.