

# CTCP Vàng Bạc Đá Quý Phú Nhuận (HOSE: PNJ)

**NĂM GIỮ - Giá mục tiêu: 92.200 VND (+12%)**

## Quan điểm đầu tư

Chúng tôi khuyến nghị NĂM GIỮ và thay đổi giá mục tiêu của PNJ lên **92.200 đồng/cổ phiếu** (+12% tăng giá, sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền). Các yếu tố thúc đẩy giá: (1) Hưởng lợi khi tăng lớp trung lưu tại Việt Nam tiếp tục tăng trưởng (2) Tiếp tục mở rộng chiếm lĩnh thị phần Mảng bán lẻ, (3) Đổi mới, tái cơ cấu, áp dụng chuyển đổi số, triển khai nhiều chương trình nhằm mở rộng tệp khách hàng.

## Cập nhật kết quả kinh doanh 2022

Lũy kế 11 tháng, doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của công ty lần lượt đạt 31.063 tỷ đồng (+85,4% so với cùng kỳ) và 1.639 tỷ đồng (+96,1% so với cùng kỳ). Với kết quả này, PNJ đã hoàn thành xuất sắc 120% kế hoạch doanh thu và 124% kế hoạch lợi nhuận sau thuế.

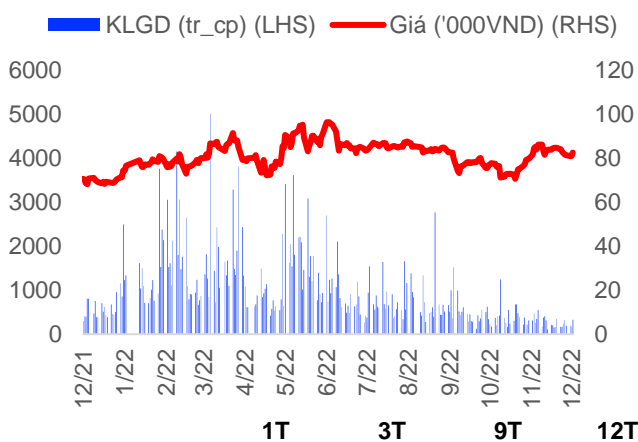
Mảng bán lẻ lũy kế 11 tháng tăng 92,3% so với cùng kỳ. Doanh thu sẽ tăng 71,6% so với cùng kỳ trên nền thấp của 2021 – thời điểm các cửa hàng nhỏ lẻ bị ảnh hưởng nặng nề bởi dịch Covid 19. Doanh thu vàng 24K tăng 84,8% so với cùng kỳ.

Tại ngày 30/11/2022, PNJ đã có tổng cộng 362 cửa hàng tại 55/63 tỉnh thành. Hệ thống PNJ có 362 cửa hàng độc lập bao gồm 341 CH PNJ Gold, 7 CH PNJ Silver (+287 SiS), 3 CH CAO Fine Jewellery (+12 SiS), 5 CH Style by PNJ (+27 SiS) và 3 CH PNJ Watch (+84 SiS) và 3 CH PNJ Art

## Rủi ro đầu tư

Kinh tế Việt Nam phải đối mặt với các yếu tố gây nên áp lực lạm phát có thể ảnh hưởng đến sức mua của người tiêu dùng, đặc biệt là đối với mặt hàng xa xỉ. Tuy khả năng xảy ra không cao, rủi ro dịch bệnh vẫn còn hiện hữu khi có thể xuất hiện 1 biến chủng kháng vắc xin, khiến các lệnh giãn cách xã hội được tái áp dụng. Nếu trường hợp này xảy ra, ngành bán lẻ sẽ chịu ảnh hưởng đáng kể tương tự như năm 2021.

## Biến động giá



PNJ	-0,9%	-2,0%	1,1%	14,6%
VN INDEX	-0,1%	-13,9%	-32,3%	-32,5%

## Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (28/12/2022)	VND 104.500
Giá mục tiêu	VND 92.200
<b>Tăng/Giảm</b>	<b>12%</b>
Bloomberg	PNJ VN
Vốn hóa	27,060 tỷ VND
Biến động giá trong 52 tuần	VND 68.096 – VND 196.375
Khối giao dịch bình quân	970,2 tỷ VND
Sở hữu nước ngoài tối đa	49%
Sở hữu nước ngoài hiện tại	49%

Chỉ tiêu	Đơn vị	2020	2021	2022F	2023F	2024F	2025F
Doanh thu thuần	Tỷ đồng	17.511	19.547	33.767	36.503	40.877	45.587
Lợi nhuận gộp	Tỷ đồng	3.435	3.598	6.113	6.707	7.660	8.681
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	%	19,61%	18,41%	18,10%	18,38%	18,74%	19,04%
Lợi nhuận trước thuế và lãi vay_EBIT	Tỷ đồng	1.508	1.409	2.545	2.814	3.392	4.308
Lợi nhuận trước thuế	Tỷ đồng	1.346	1.279	2.349	2.588	3.157	4.069
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	1.069	1.029	1.879	2.070	2.526	3.255
Thu nhập mỗi cp-EPS	Đồng	4.308	4.197	5.237	5.769	7.043	9.082
<i>Tăng trưởng EPS</i>	%	-5,39%	-2,58%	24,80%	10,16%	22,08%	28,95%
P/E	Lần	18,80	22,92	15,75	14,30	11,71	9,08
P/B	Lần	3,52	3,64	2,88	2,51	2,14	1,78
EV/EBITDA	Lần	12,62	16,39	11,40	10,26	8,76	0,00
ROE	%	20,40%	17,11%	19,96%	19,16%	19,97%	21,39%
ROA	%	12,61%	9,69%	11,57%	11,74%	12,84%	14,60%

Nguồn: MBS Research

# CTCP Vàng Bạc Đá Quý Phú Nhuận (HOSE: PNJ)

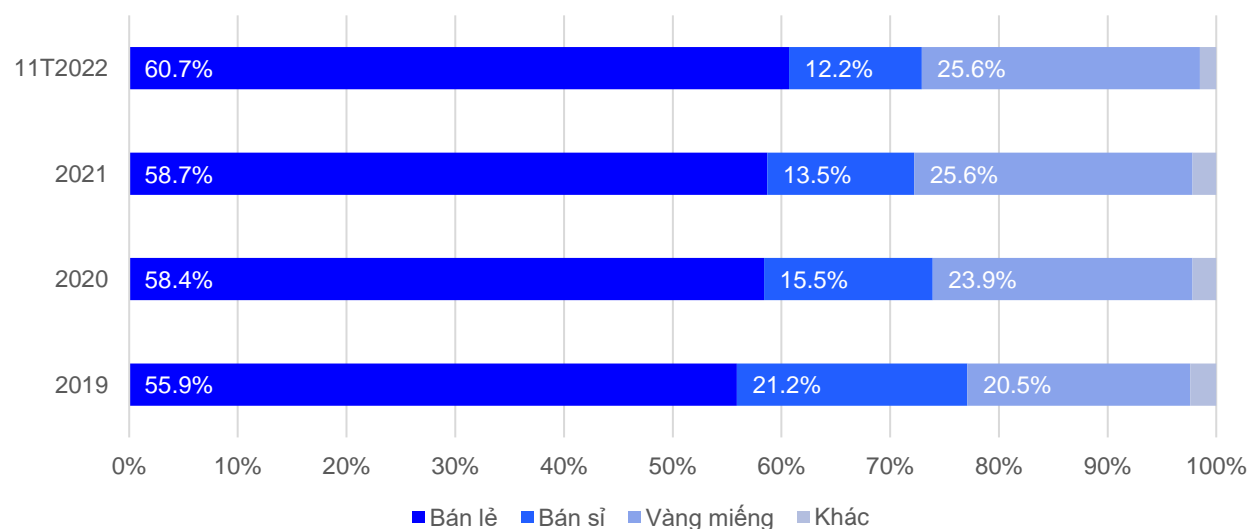
**NĂM GIỮ** - Giá mục tiêu: 92.200 VND (+12%)

## Cập nhật kết quả kinh doanh

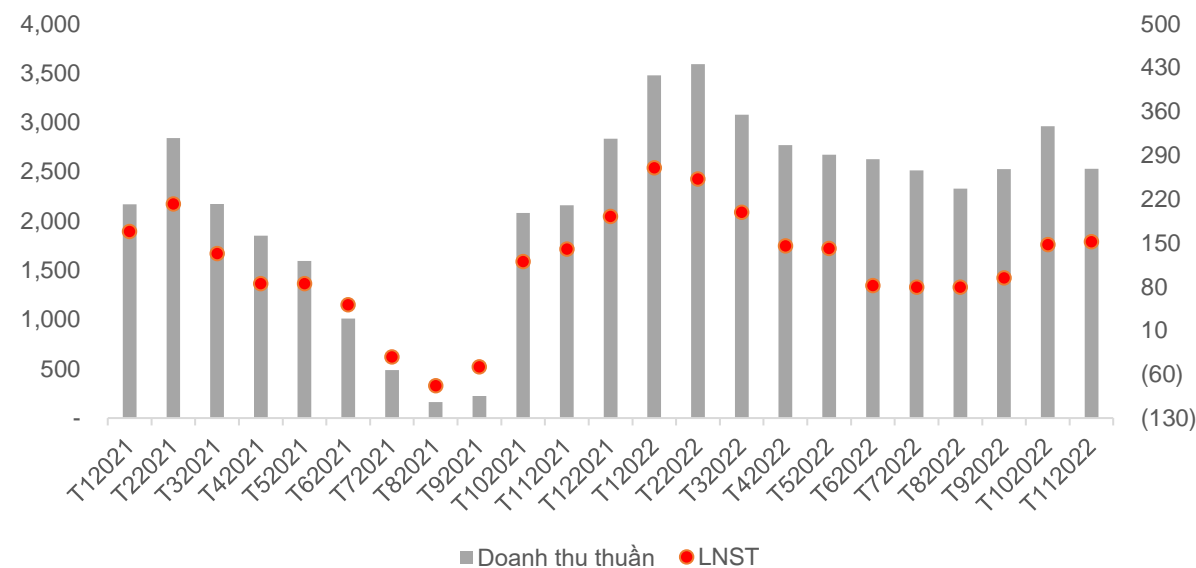
Tháng 11 năm 2022, PNJ vẫn tiếp tục tăng trưởng so với cùng kỳ khi sức mua chung của cả ngành bán lẻ đang có dấu hiệu chậm lại. PNJ ghi nhận doanh thu thuần đạt 2.529 tỷ đồng (+16,8% svck) và lợi nhuận sau thuế đạt 152 tỷ đồng (+8,4% svck). Công ty tiếp tục duy trì các nỗ lực tối ưu hoá doanh thu, lợi nhuận và chuẩn bị cho mùa Giáng sinh và Tết. Lũy kế 11 tháng, doanh thu thuần và LNST của công ty lần lượt đạt 31.063 tỷ đồng (+85,4% svck) và 1.639 tỷ đồng (+96,1% svck). Với kết quả này, PNJ đã hoàn thành xuất sắc 120% kế hoạch doanh thu và 124% kế hoạch LNST.

Về tăng trưởng doanh thu lũy kế 11 tháng theo từng kênh bán hàng, mảng bán lẻ lũy kế 11 tháng tăng 92,3% svck nhờ việc triển khai hoạt động phát triển khách hàng mới và chăm sóc khách hàng cũ đạt hiệu quả. Bên cạnh đó, PNJ cũng triển khai các nhiều chương trình bán hàng đa dạng, phù hợp từng thời điểm trong năm góp phần giúp doanh số bán lẻ tăng trưởng tốt. Doanh thu sỉ tăng 71,6% svck trên nền thấp của 2021 – thời điểm các cửa hàng nhỏ lẻ bị ảnh hưởng nặng nề bởi dịch Covid 19. Doanh thu vàng 24K tăng 84,8% svck khi khách hàng thay đổi xu hướng đầu tư và nhu cầu tích trữ vàng trong bối cảnh các yếu tố vĩ mô và địa chính trị còn nhiều rủi ro.

**Cơ cấu doanh thu theo mảng của PNJ**



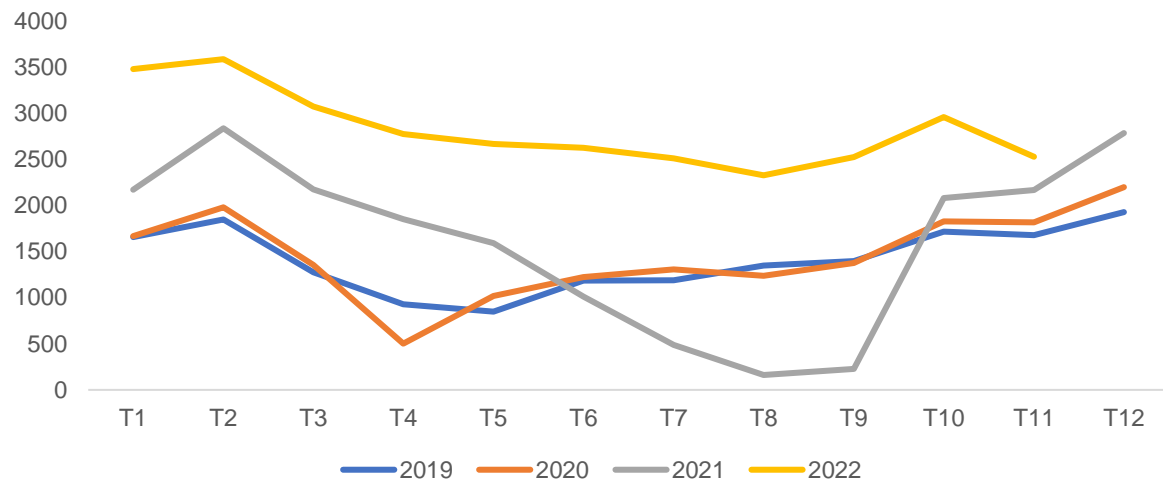
**Doanh thu thuần và LNST 2021 - T11/2022**



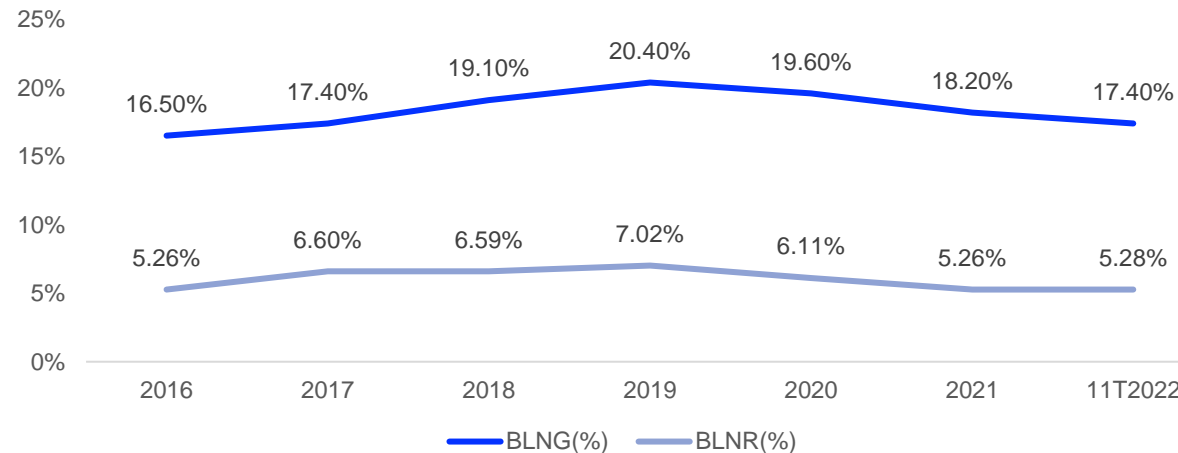
# CTCP Vàng Bạc Đá Quý Phú Nhuận (HOSE: PNJ)

**NĂM GIỮ - Giá mục tiêu: 92.200 VND (+12%)**

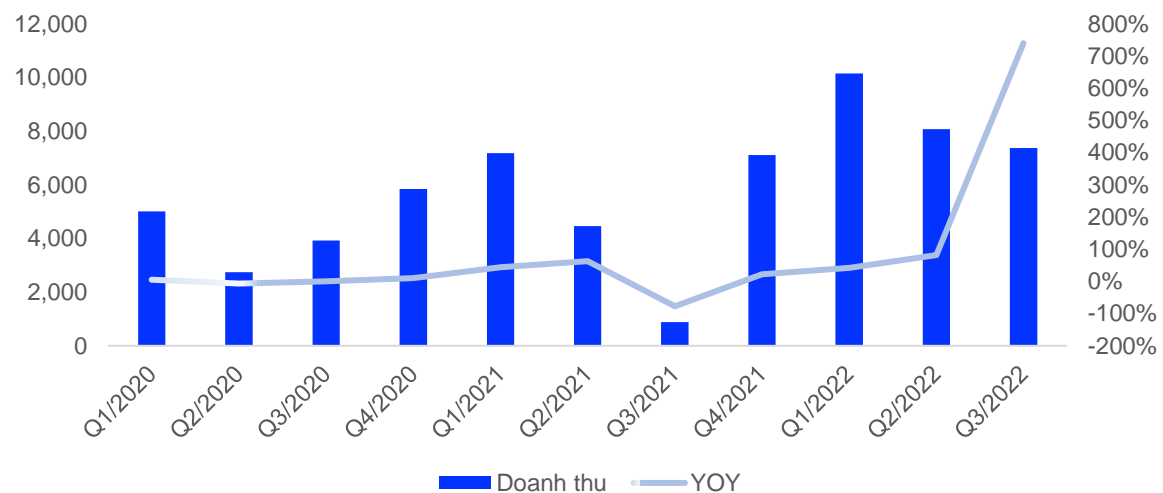
So sánh doanh thu thuần qua các tháng của PNJ (Tỷ đồng)



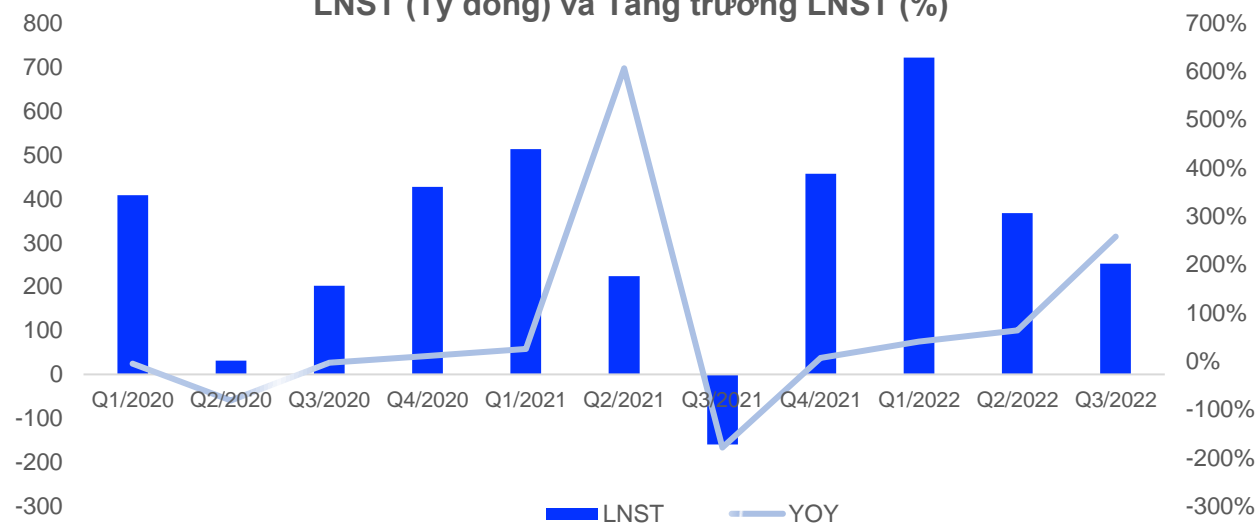
Biên lợi nhuận gộp 11T2022 giảm do sự thay đổi cơ cấu hàng bán và sự ảnh hưởng của lạm phát.



Doanh thu (Tỷ đồng) và Tăng trưởng doanh thu (%)



LNST (Tỷ đồng) và Tăng trưởng LNST (%)



# CTCP Vàng Bạc Đá Quý Phú Nhuận (HOSE: PNJ)

**NĂM GIỮ** - Giá mục tiêu: 92.200 VND (+12%)

## Luận điểm đầu tư

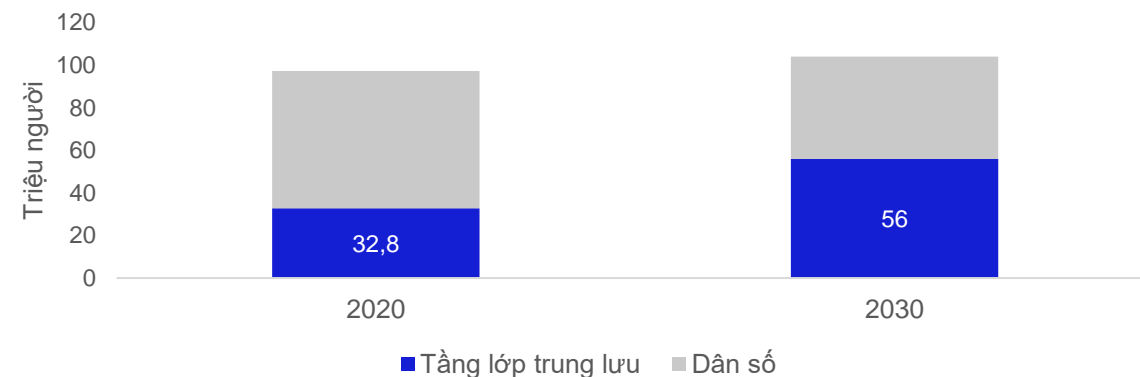
**Hưởng lợi khi tầng lớp trung lưu tại Việt Nam tiếp tục tăng trưởng.** Đối tượng khách hàng chính của PNJ là tệp khách hàng trung và thượng lưu – nhóm đối tượng cảm nhận được sức nóng của lạm phát cuối cùng. Nhóm khách hàng này có xu hướng tăng lên khi kinh tế Việt Nam ngày càng phát triển, thịnh vượng và đổi mới. Mức thu nhập cao hơn, mức lương cao hơn sẽ thúc đẩy nhu cầu tiêu thụ hàng hóa, đặc biệt là các sản phẩm không thiết yếu – trong đó có mặt hàng trang sức. PNJ với thị phần lên đến gần 60% cùng với sức mạnh thương hiệu mạnh mẽ sẽ được hưởng lợi từ xu hướng này.

Nhiều tổ chức quốc tế đánh giá tốc độ gia tăng tầng lớp trung lưu ở Việt Nam đang thuộc hàng nhanh nhất thế giới. Ngân hàng Thế giới dự báo, hơn 50% dân số của Việt Nam, tương đương khoảng 52 triệu người sẽ thuộc nhóm trung lưu vào năm 2045. Trong khi đó, World Data Lab dự báo Việt Nam sẽ có thêm 23,2 triệu người thuộc tầng lớp trung lưu vào năm 2030, lên 56 triệu người từ con số 32,8 triệu người của 2020, và đứng thứ 18 toàn cầu. Việt Nam được dự báo là thuộc nhóm các nước có tăng trưởng về lượng người thuộc tầng lớp trung lưu mạnh nhất trong thập kỷ hiện tại.

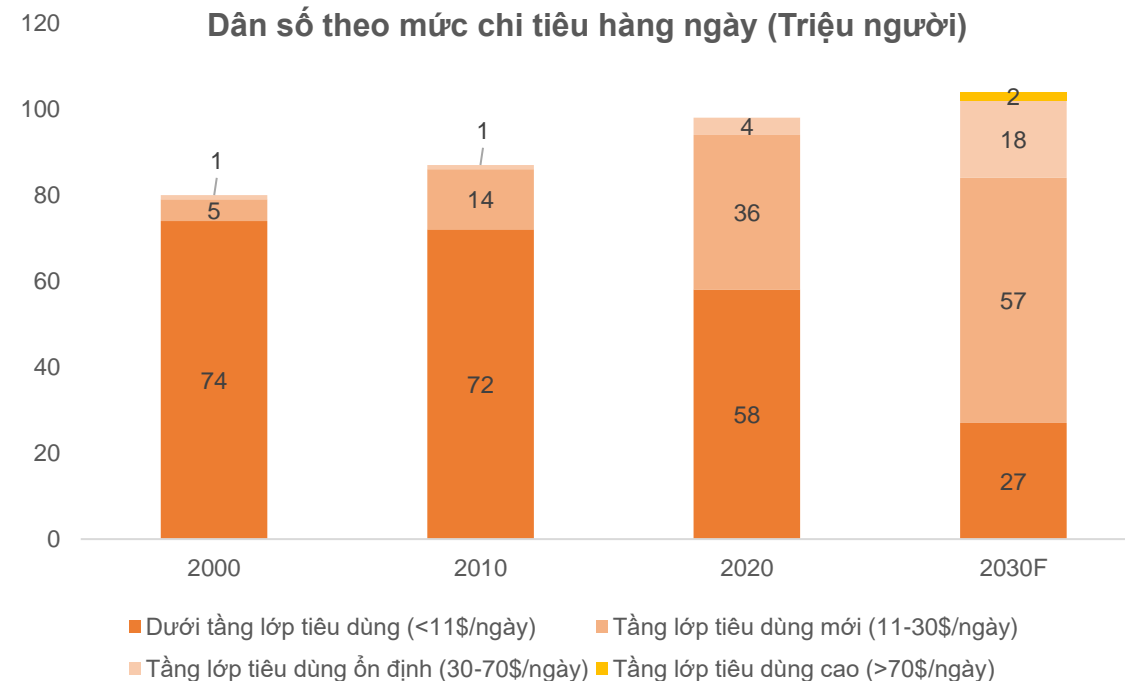
McKinsey cho rằng tầng lớp tiêu dùng của Việt Nam có thể được bổ sung thêm 36 triệu người.

Năm 2000, chưa đầy 10% dân số Việt Nam nằm trong tầng lớp tiêu dùng, nhưng đến 2020 con số này đã tăng lên 40% và có thể đạt gần 75% vào 2023. Họ cho rằng sức tiêu thụ mới đang nổi lên mạnh mẽ không chỉ từ những người lần đầu gia nhập tầng lớp tiêu dùng, mà còn do thu nhập của tầng lớp tiêu dùng nói chung có xu hướng tăng vọt trong biểu đồ kim tự tháp thu nhập. Có thể thấy hai tầng cao nhất của lớp tiêu dùng là Tầng lớp tiêu dùng ổn định (30-70\$/ngày) và Tầng lớp tiêu dùng cao (>70\$/ngày) đang gia tăng với tốc độ rất nhanh và có thể chiếm tổng cộng 20% dân số Việt Nam vào năm 2030.

World Data Lab dự báo tầng lớp trung lưu tại Việt Nam sẽ đứng 18 toàn cầu vào 2030



Dân số theo mức chi tiêu hàng ngày (Triệu người)



# CTCP Vàng Bạc Đá Quý Phú Nhuận (HOSE: PNJ)

**NĂM GIỮ - Giá mục tiêu: 92.200 VND (+12%)**

## Luận điểm đầu tư

### Tiếp tục mở rộng chiếm lĩnh thị phần Mảng bán lẻ.

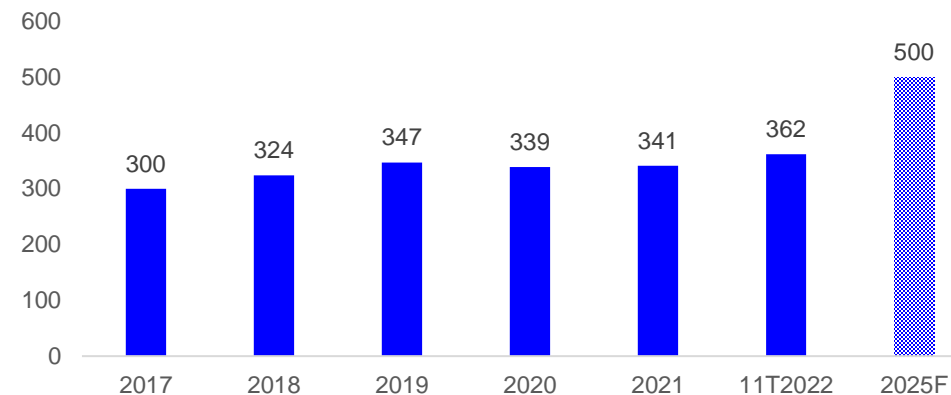
Tại ngày 30/11/2022, PNJ đã có tổng cộng 362 cửa hàng tại 55/63 tỉnh thành. Hệ thống PNJ có 362 cửa hàng độc lập bao gồm 341 CH PNJ Gold, 7 CH PNJ Silver (+287 SiS), 3 CH CAO Fine Jewellery (+12 SiS), 5 CH Style by PNJ (+27 SiS) và 3 CH PNJ Watch (+84 SiS) và 3 CH PNJ Art. Với mục tiêu mở từ 30 – 35 cửa hàng trong 2022, PNJ đã hoàn thành kế hoạch đề ra về.

Trong năm 2023, PNJ dự kiến sẽ mở từ 30 đến 35 cửa hàng trên kịch bản cơ sở, và nâng lên 40 cửa hàng nếu điều kiện thuận lợi. BLD công ty chia sẻ rằng việc mở rộng cửa hàng có mục tiêu cho sự tăng trưởng trong dài hạn chứ không phải chỉ trong một năm. Mục tiêu đến năm 2025, PNJ sẽ có 500 cửa hàng trên toàn quốc.

Tỷ trọng mảng bán lẻ tăng dần qua các năm trong cơ cấu doanh thu của PNJ và hiện chiếm 60%. Đây là mảng có biên lợi nhuận cao. Chúng tôi kỳ vọng việc mở rộng cửa hàng này sẽ giúp PNJ nâng cao thị phần và doanh thu trong thời gian sắp tới.

Dù đã chiếm thị phần lớn, mảng bán lẻ trang sức trung - cao cấp vẫn đang mở rộng về quy mô tiêu thụ bởi khách hàng ở phân khúc này vẫn đang tăng lên, chính vì vậy, PNJ không lo ngại về việc thị phần quá lớn thì không còn dư địa tăng trưởng khi sức mua và xu hướng đô thị hóa ngày càng gia tăng – những yếu tố thúc đẩy và tạo nền tảng cho sự phát triển dài hạn của doanh nghiệp.

Mục tiêu có 500 cửa hàng vào 2025



Hệ thống cửa hàng của PNJ đã xuất hiện tại 55/63 tỉnh thành trên cả nước



# CTCP Vàng Bạc Đá Quý Phú Nhuận (HOSE: PNJ)

**NĂM GIỮ** - Giá mục tiêu: **92.200 VND (+12%)**

## Nhu cầu về vàng tăng trưởng mạnh mẽ

Báo cáo Xu hướng nhu cầu vàng mới nhất của Hội đồng Vàng Thế giới (WGC) cho thấy tại Việt Nam nhu cầu tiêu thụ vàng đạt 12 tấn trong quý 3 năm 2022, tăng 264% svck từ con số 3,3 tấn của Quý 3 2021. Tổng nhu cầu vàng thô và xu vàng ghi nhận tăng từ 2,4 tấn ở quý III năm 2021 lên 8.5 tấn trong quý 3 năm 2022, tăng 254% svck. Nhu cầu trang sức tăng từ 0,9 tấn trong Quý 3 năm 2021 lên 3,5 tấn trong Quý 3 năm 2022, tăng 290% svck. Vàng luôn giữ vị thế là nơi trú ẩn an toàn để bảo toàn giá trị tài sản trong bối cảnh lạm phát tràn lan và sự bất ổn địa chính trị. WGC cũng kỳ vọng nhu cầu tiêu thụ đồ trang sức tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ ở một số khu vực như Ấn Độ và Đông Nam Á.

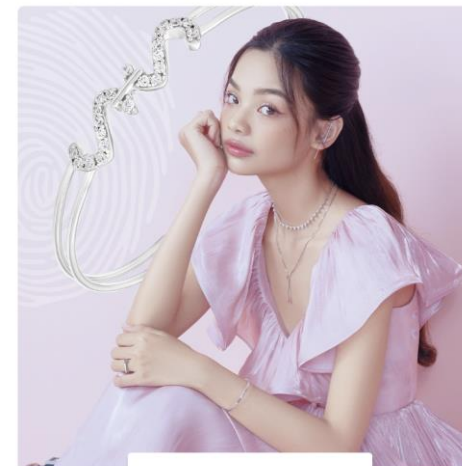
**Đổi mới, tái cơ cấu, áp dụng chuyển đổi số, triển khai nhiều chương trình nhằm mở rộng tệp khách hàng.** Hiện tại, song song với chiến lược mở rộng hệ sinh thái thương hiệu nhằm khai thác tập khách hàng mới, tiếp tục trẻ hóa thương hiệu, PNJ triển khai phân phối các sản phẩm thương hiệu quốc tế trên cùng hệ thống nhằm tận dụng không gian, tích hợp không gian trải nghiệm trên cùng một điểm bán, giúp khách hàng có được những trải nghiệm tốt nhất, đồng thời có được sự lựa chọn tối ưu phục vụ cho nhu cầu thể hiện cái tôi thẩm mỹ, cái tôi cá tính độc nhất.

Bên cạnh đó, trong 3 năm vừa qua, PNJ nỗ lực triển khai những hoạt động “Tái tạo tổ chức” F5 Refresh, tích cực chuyển đổi số. Để mở rộng gần 400 điểm bán như hiện nay, PNJ đã áp dụng công nghệ, không thể làm theo cách cũ là đào tạo từ tổng xuống phòng ban rồi xuống từng điểm bán, từng nhân viên... Từ đó, công ty có thể tăng khối lượng công việc và khả năng tương tác với nhân viên, qua đó giúp nhân viên khả năng ứng biến linh hoạt – đây chính là lợi thế cho PNJ trong bối cảnh thị trường nhiều biến động. Đây cũng chính là động lực đằng sau sự phát triển, giúp PNJ tăng trưởng gấp đôi so với thời điểm 2018 – thời điểm bắt đầu quá trình chuyển đổi số.

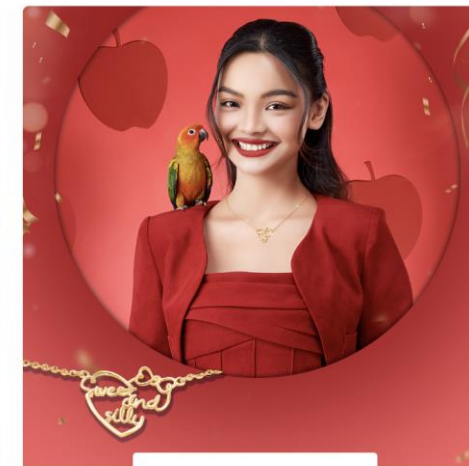
## Định giá

Chúng tôi dự phóng doanh thu 2022 ở mức **33.767 tỷ đồng** (+72,75% svck) và lợi nhuận sau thuế đạt **1.879 tỷ đồng** (+83% ck) dựa trên kết quả kinh doanh hồi phục và tăng trưởng mạnh mẽ của PNJ trong năm nay. Giá mục tiêu 1 năm cho cổ phiếu là **92.200 đồng/cp** (tiềm năng tăng giá **12%**) và chúng tôi khuyến nghị **NĂM GIỮ** tại mức giá **82.500 đồng/cp**.

PNJ liên tục triển khai các Bộ sưu tập mới nhằm thu hút nhiều nhóm khách hàng



STYLE



Disney PNJ

Kết quả kinh doanh	2022F	2023F
Doanh thu thuần	<b>33.767</b>	<b>36.503</b>
Tăng trưởng	72,75%	8,1%
LNST	1.879	2.070
Tăng trưởng	83%	10%

# CTCP Vàng Bạc Đá Quý Phú Nhuận (HOSE: PNJ)

Kết quả kinh doanh						Hệ số tài chính					
	2021	2022F	2023F	2024F	2025F		2021	2022F	2023F	2024F	2025F
Doanh thu	19.547	33.767	36.503	40.877	45.587	<b>Hệ số hiệu quả</b>					
Giá vốn hàng bán	15.949	27.653	29.796	33.217	36.907	Biên lợi nhuận gộp	18,4%	18,1%	18,4%	18,7%	19,0%
Lợi nhuận gộp	3.598	6.113	6.707	7.660	8.681	EBITDA Margin	7,6%	7,8%	7,9%	8,5%	0,0%
Doanh thu tài chính	16,3	20,3	21,9	24,5	27,4	Biên lợi nhuận ròng	5,3%	5,6%	5,7%	6,2%	7,1%
Chi phí tài chính	118,3	165,0	193,3	197,3	198,5	ROE	17,1%	20,0%	19,2%	20,0%	21,4%
Chi phí bán hàng	1.688	2.724	2.981	3.246	3.415	ROA	9,7%	11,6%	11,7%	12,8%	14,6%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	502	845	913	1.022	958	<b>Hệ số tăng trưởng</b>					
Lợi nhuận thuần hđ kinh doanh	1.409	2.545	2.814	3.392	4.308	Tăng trưởng doanh thu	11,6%	72,7%	8,1%	12,0%	11,5%
Lợi nhuận trước thuế	1.279	2.349	2.588	3.157	4.069	Tăng trưởng LNNT	-5,0%	83,6%	10,1%	22,0%	28,9%
Lợi nhuận sau thuế	1.029	1.879	2.070	2.526	3.255	Tăng trưởng LNST	-3,8%	82,6%	10,1%	22,0%	28,9%
Lợi nhuận cổ đông công ty mẹ	1.029	1.879	2.070	2.526	3.255	Tăng trưởng EPS	-2,6%	24,8%	10,2%	22,1%	29,0%
Lợi nhuận cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-	<b>Hệ số thanh khoản</b>					
Tài sản- Nguồn vốn											
	2021	2022F	2023F	2024F	2024F						
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	<b>9.292</b>	<b>14.406</b>	<b>15.637</b>	<b>17.482</b>	<b>19.865</b>	Hệ số thanh toán hiện hành	2,04x	2,13x	2,31x	2,52x	2,84x
Tiền tương đương tiền	355,5	983,7	1.194,8	522,8	137,3	Hệ số thanh toán nhanh	0,10x	0,19x	0,22x	0,12x	0,07x
Đầu tư tài chính ngắn hạn	-	-	-	-	-	Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,43x	0,42x	0,39x	0,36x	0,32x
Khoản phải thu ngắn hạn	112,0	268,3	268,5	300,7	335,4	Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0,77x	0,72x	0,63x	0,56x	0,46x
Hàng tồn kho	8.755	13.033	14.043	16.430	18.910	Hệ số đảm bảo chi phí lãi vay	13,50x	15,58x	14,70x	17,37x	21,97x
Tài sản ngắn hạn khác	70,0	121,0	130,8	228,2	482,4	<b>Hệ số định giá</b>					
<b>Tài sản dài hạn</b>	<b>1.327</b>	<b>1.834</b>	<b>1.999</b>	<b>2.197</b>	<b>2.428</b>	EPS (VND)	4.197	5.237	5.769	7.043	9.082
Tài sản cố định hữu hình	259	489	531	561	601	BVPS (VND)	26.416	28.675	32.911	38.528	46.359
Tài sản cố định vô hình	651	644	642	638	634						
Khoản phải thu dài hạn	84	91	93	95	97						
Tài sản dài hạn khác	302	573	693	857	1.047						
<b>Tổng tài sản</b>	<b>10.619</b>	<b>16.241</b>	<b>17.636</b>	<b>19.678</b>	<b>22.293</b>						
<b>Nợ phải trả</b>	<b>4.606</b>	<b>6.826</b>	<b>6.831</b>	<b>7.028</b>	<b>7.071</b>						
<b>Nợ phải trả ngắn hạn</b>	<b>4.563</b>	<b>6.761</b>	<b>6.761</b>	<b>6.950</b>	<b>6.984</b>						
Phải trả người bán ngắn hạn	680	1.232	1.048	965	936						
Vay và nợ thuê tài chính ngắn hạn	2.722	3.807	3.846	3.962	3.884						
Phải trả ngắn hạn khác	1.161	1.721	1.867	2.023	2.164						
<b>Nợ phải trả dài hạn</b>	<b>43</b>	<b>65</b>	<b>70</b>	<b>78</b>	<b>87</b>						
Vay và nợ thuê tài chính dài hạn	-	-	-	-	-						
Phải trả dài hạn khác	43	65	70	78	87						
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>6.013</b>	<b>9.415</b>	<b>10.806</b>	<b>12.650</b>	<b>15.221</b>						
Vốn góp của chủ sở hữu	2.276	3.283	3.283	3.283	3.283						
Thặng dư vốn cổ phần	991	2.184	2.184	2.184	2.184						
Cổ phiếu quỹ	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)						
Quỹ đầu tư phát triển	801	903	1.091	1.298	1.551						
Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	1.950	3.049	4.252	5.889	8.208						
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	1	2	3	4	5						
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>10.619</b>	<b>16.241</b>	<b>17.636</b>	<b>19.678</b>	<b>22.293</b>						

Nguồn: PNJ, MBS Research

## Liên hệ: Phòng Nghiên cứu Khách hàng Tổ chức – Khối Nghiên cứu

### Trưởng Phòng

Hoàng Công Tuấn [Tuan.HoangCong@mbs.com.vn](mailto:Tuan.HoangCong@mbs.com.vn)

### Nhóm nghiên cứu Kinh tế vĩ mô

#### Kinh tế vĩ mô

Lê Minh Anh [Anh.LeMinh@mbs.com.vn](mailto:Anh.LeMinh@mbs.com.vn)

### Nhóm Nghiên cứu Ngành và Cổ phiếu

#### Năng lượng - Dầu khí

Chu Thế Huỳnh [Huyhnh.ChuThe@mbs.com.vn](mailto:Huyhnh.ChuThe@mbs.com.vn)

#### Hàng tiêu dùng - Bán lẻ

Phạm Thùy Trang [Trang.PhamThuy@mbs.com.vn](mailto:Trang.PhamThuy@mbs.com.vn)

#### Tài chính - Ngân hàng

Đỗ Lan Phương [Phuong.DoLan@mbs.com.vn](mailto:Phuong.DoLan@mbs.com.vn)

#### Thực phẩm – Đồ uống

Nguyễn Thành Công [Cong1.NguyenThanh@mbs.com.vn](mailto:Cong1.NguyenThanh@mbs.com.vn)

#### Bất động sản - Tài chính

Trần Thái Bình [Binh.TranThai@mbs.com.vn](mailto:Binh.TranThai@mbs.com.vn)

#### Bất động sản - Tài chính

Đinh Công Luyện [Luyen.DinhCong@mbs.com.vn](mailto:Luyen.DinhCong@mbs.com.vn)

#### Tài chính- Vật liệu xây dựng

Dương Thiệu Chí [Chi.DuongThien@mbs.com.vn](mailto:Chi.DuongThien@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	$\geq 15\%$
GIỮ	Từ -15% đến +15%
BÁN	$\leq -15\%$

## **MBS SECURITIES**

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 Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC), Công ty Tài chính TNHH MB Shinsei (MS Finance). 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 RESEARCH | TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM**

Copyrights. MBS 2020, ALL RIGHTS RESERVED. Bản quyền năm 2020 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, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội | Tel: +84 24 7304 5688 – Fax: +84 24 3726 2601 | Website: [www.mbs.com.vn](http://www.mbs.com.vn)