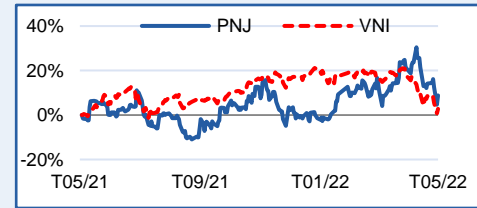


CTCP Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận (PNJ) [MUA +44,4%]

Cập nhật

| Ngành | Trang sức | | 2021 | 2022F | 2023F | 2024F |
|-----------------------|-------------------|-----------------|-------|-------|-------|-------|
| Ngày báo cáo | 16/05/2022 | Tăng trưởng DT | 12,0% | 29,4% | 8,8% | 12,2% |
| Giá hiện tại | 97.500VND | Tăng trưởng EPS | -3,3% | 40,0% | 23,2% | 21,6% |
| Giá mục tiêu | 139.000VND | Biên LN gộp | 18,2% | 18,7% | 20,3% | 21,1% |
| Giá mục tiêu gần nhất | 118.000VND | Biên LN ròng | 5,3% | 6,1% | 7,1% | 7,8% |
| TL tăng | 42,6% | EV/EBITDA | 17,4x | 10,7x | 8,9x | 7,4x |
| Lợi suất cổ tức | 1,8% | Giá CP/DTHĐ | N.M. | 27,0x | 16,7x | 12,2x |
| Tổng mức sinh lời | 44,4% | P/E | 22,8x | 16,3x | 13,2x | 10,9x |



| | | | PNJ | VNI |
|----------------------|------------|----------------|-------|-------|
| GT vốn hóa | 1,0 tỷ USD | P/E (trượt) | 17,9x | 12,9x |
| Room KN | 0USD | P/B (hiện tại) | 2,9x | 2,0x |
| GTGD/ngày (30n) | 5,8tr USD | Nợ ròng/CSH | -7,7% | N/A |
| Cổ phần Nhà nước | 0,0% | ROE | 18,0% | 15,8% |
| SL cổ phiếu lưu hành | 242,6 tr | ROA | 12,7% | 2,6% |
| Pha loãng* | 246,2 tr | | | |
| PEG 3 năm | 0,6 | | | |

Tổng quan về công ty

PNJ là nhà sản xuất và bán lẻ trang sức lớn nhất Việt Nam với hệ thống lớn nhất gồm 341 cửa hàng trang sức tính đến cuối năm 2021.

* bao gồm phát hành riêng lẻ hoàn thành trong quý 1/2022 và phát hành ESOP dự kiến trong năm 2022

Huỳnh Thu Hà
Chuyên viên

Hoàng Nam
Trưởng phòng

Lợi thế cạnh tranh củng cố triển vọng tăng trưởng mạnh

- Chúng tôi nâng khuyến nghị đối với CTCP Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận (PNJ) từ **KHẢ QUAN** lên **MUA** vì chúng tôi nâng giá mục tiêu thêm 17,8% do chúng tôi tự tin hơn vào triển vọng tăng trưởng của công ty.
- Giá mục tiêu cao hơn của chúng tôi chủ yếu đến từ mức điều chỉnh tăng 10,5% đối với dự báo LNST giai đoạn 2022-2024 của chúng tôi do doanh thu của PNJ đang đi trước đáng kể so với kỳ vọng trước đây của chúng tôi. Chúng tôi cũng cập nhật mô hình định giá đến giữa năm 2023 so với trước đây là cuối năm 2022, điều này có tác động tích cực đến giá mục tiêu của chúng tôi.
- Chúng tôi tăng dự báo tổng doanh thu bán lẻ trong giai đoạn 2022-2024 thêm 7%, chủ yếu do chúng tôi điều chỉnh tăng dự báo SSSG của PNJ do chúng tôi tự tin hơn về nhu cầu ngày càng tăng đối với hàng cao cấp từ nhóm khách hàng mục tiêu của PNJ - tầng lớp thu nhập trung bình cao.
- Chúng tôi dự báo CAGR doanh thu bán lẻ đạt 21% trong giai đoạn 2021-2024 so với mức tăng trưởng khoảng 11% vào năm 2021, được thúc đẩy bởi SSSG 2 chữ số và trung bình 35 cửa hàng vàng mở mới mỗi năm. Những cải thiện dự kiến trong cơ cấu sản phẩm và đòn bẩy hoạt động tiếp tục thúc đẩy dự báo CAGR EPS của chúng tôi là 28% trong giai đoạn 2021-2024.
- Giá mục tiêu của chúng tôi tương P/E năm 2022/2023 là 23/19 lần, chúng tôi cho rằng định giá này hợp lý bởi lợi thế cạnh tranh vượt trội của PNJ trong bối cảnh ngành trang sức thời trang Việt Nam đang phát triển.
- Rủi ro đối với quan điểm tích cực của chúng tôi: Lạm phát cao hơn dự kiến dẫn đến tăng trưởng yếu hơn dự kiến trong chi tiêu không thiết yếu; tiến độ mở rộng cửa hàng chậm hơn dự kiến.

Chi tiêu duy trì ổn định cho các mặt hàng xa xỉ và lợi thế cạnh tranh của PNJ hỗ trợ triển vọng phục hồi và tăng trưởng mạnh mẽ. Chúng tôi tin rằng cơ sở khách hàng thu nhập trung bình cao (MAC) của PNJ có khả năng duy trì ổn định hơn về mặt tài chính trước các tác động của dịch COVID-19 so với dân số trung bình, bằng chứng là doanh thu bán lẻ của PNJ tăng 43% YoY trong quý 1/ 2022 (bất chấp mức cơ sở cao trong quý 1/2021) sau mức tăng 15% YoY trong doanh thu bán lẻ trong quý 4/2021 sau khi nới lỏng các hạn chế về giãn cách xã hội vào đầu tháng 10/2021. Chi tiêu cho các mặt hàng xa xỉ cũng được chứng minh trong các danh mục sản phẩm cao cấp khác như xe ô tô dưới 9 chỗ (du lịch). Theo Hiệp hội các nhà sản xuất ô tô Việt Nam (VAMA), doanh số bán xe du lịch đã * tăng 35% YoY trong quý 1/2022. Bối cảnh này - cùng với năng lực vượt trội của PNJ so với các đối thủ về thiết kế, sản xuất và vận hành - sẽ duy trì mức tăng trưởng tốt hơn trong bối cảnh ngành công nghiệp trang sức thời trang phát triển.

Mở rộng và nâng cấp cửa hàng sẽ kích thích tăng trưởng. Chúng tôi dự kiến sẽ có 35 cửa hàng vàng mới vào mỗi năm 2022 và 2023 với dự địa dồi dào để PNJ mở rộng hoạt động kinh doanh tại các khu vực có tỷ lệ thâm nhập thấp như Hà Nội và các tỉnh cấp 2-3 ngoài thị trường chính là TP. HCM. Tính đến năm 2021, số lượng các cửa hàng của PNJ tại các khu vực miền Bắc, Đông Nam Bộ, Tây Nam Bộ, Tây Nguyên và miền Trung chỉ bằng 22%-52% tổng số cửa hàng của PNJ tại TP. HCM. PNJ cũng có kế hoạch nâng cấp các cửa hàng trang sức vàng tiêu chuẩn hiện hữu lên mô hình Trung tâm PNJ, mang đến trải nghiệm mua sắm tốt hơn cho khách hàng. Chúng tôi giả định khoảng 50% số cửa hàng vàng trang sức hiện có của PNJ (150 cửa hàng) sẽ được nâng cấp trong 3 năm tới, điều này sẽ giúp gia tăng doanh thu/cửa hàng của công ty.

Báo cáo tài chính

| KQLN (tỷ đồng) | 2021 | 2022F | 2023F | 2024F | BẢNG CĐKT (tỷ đồng) | 2021 | 2022F | 2023F | 2024F | |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------------------------|------------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
| Doanh thu | 19.613 | 25.387 | 27.618 | 30.979 | Tiền và tương đương | 358 | 1.175 | 902 | 1.064 | |
| Giá vốn hàng bán | -16.040 | -20.628 | -22.015 | -24.442 | Đầu tư TC ngắn hạn | 0 | 1.500 | 3.000 | 4.500 | |
| Lợi nhuận gộp | 3.573 | 4.759 | 5.604 | 6.537 | Các khoản phải thu | 60 | 60 | 60 | 60 | |
| Chi phí bán hàng | -1.694 | -2.166 | -2.502 | -2.856 | Hàng tồn kho | 8.687 | 9.319 | 9.808 | 10.240 | |
| Chi phí quản lí DN | -472 | -548 | -620 | -692 | TS ngắn hạn khác | 116 | 116 | 116 | 116 | |
| LN thuần HĐKD | 1.407 | 2.044 | 2.482 | 2.988 | Tổng TS ngắn hạn | 9.220 | 12.170 | 13.886 | 15.980 | |
| Thu nhập tài chính | 16 | 36 | 134 | 210 | TS dài hạn (gộp) | 1.363 | 1.503 | 1.666 | 1.853 | |
| Chi phí tài chính | -118 | -136 | -165 | -188 | - Khấu hao lũy kế | -422 | -507 | -605 | -722 | |
| <i>Trong đó: chi phí lãi vay</i> | <i>-104</i> | <i>-136</i> | <i>-165</i> | <i>-188</i> | TS dài hạn (ròng) | 941 | 997 | 1.061 | 1.132 | |
| Lợi nhuận từ công ty LDLC | 0 | 0 | 0 | 0 | Đầu tư TC dài hạn | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| Lỗ/lãi thuần khác | -18 | 0 | 0 | 0 | TS dài hạn khác | 386 | 512 | 596 | 653 | |
| LNTT | 1.287 | 1.944 | 2.451 | 3.010 | Tổng TS dài hạn | 1.327 | 1.509 | 1.657 | 1.784 | |
| Thuế TNDN | -254 | -389 | -490 | -602 | Tổng Tài sản | 10.547 | 13.679 | 15.544 | 17.764 | |
| LNST trước CĐTS | 1.033 | 1.555 | 1.960 | 2.408 | Phải trả ngắn hạn | 689 | 739 | 778 | 812 | |
| Lợi ích CĐ thiểu số | 0 | 0 | 0 | 0 | Nợ ngắn hạn | 2.722 | 3.304 | 3.755 | 4.152 | |
| LNST sau lợi ích CĐTS, báo cáo | 1.033 | 1.555 | 1.960 | 2.408 | Nợ ngắn hạn khác | 1.110 | 1.110 | 1.110 | 1.110 | |
| LNST sau lợi ích CĐTS, điều chỉnh ⁽¹⁾ | 1.033 | 1.555 | 1.960 | 2.408 | Tổng nợ ngắn hạn | 4.521 | 5.154 | 5.643 | 6.075 | |
| EBITDA | 1.482 | 2.128 | 2.581 | 3.104 | Nợ dài hạn | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| EPS báo cáo, VND | 4.270 | 5.977 | 7.364 | 8.957 | Nợ dài hạn khác | 9 | 9 | 9 | 9 | |
| EPS điều chỉnh ⁽¹⁾ , VND | 4.270 | 5.977 | 7.364 | 8.957 | Tổng nợ | 4.530 | 5.163 | 5.652 | 6.084 | |
| EPS pha loãng điều chỉnh ⁽¹⁾ , VND | 4.270 | 5.977 | 7.364 | 8.957 | Cổ phiếu ưu đãi | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| DPS, VND | 2.000 | 2.000 | 2.000 | 2.000 | Thặng dư vốn CP | 2.276 | 2.462 | 2.487 | 2.512 | |
| DPS/EPS (%) | 47% | 33% | 27% | 22% | Vốn cổ phần | 991 | 2.266 | 2.266 | 2.266 | |
| ⁽¹⁾ Điều chỉnh cho các khoản mục bất thường | | | | | Lợi nhuận giữ lại | 1.954 | 2.992 | 4.343 | 6.107 | |
| TỶ LỆ | 2021 | 2022F | 2023F | 2024F | Vốn khác | 796 | 796 | 796 | 796 | |
| Tăng trưởng | | | | | Lợi ích CĐTS | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| Tăng trưởng doanh thu | 12,0% | 29,4% | 8,8% | 12,2% | Vốn chủ sở hữu | 6.017 | 8.516 | 9.892 | 11.681 | |
| Tăng trưởng LN HĐKD | -6,7% | 45,3% | 21,4% | 20,4% | Tổng cộng nguồn vốn | 10.547 | 13.679 | 15.544 | 17.764 | |
| Tăng trưởng LNLT | -4,4% | 51,0% | 26,0% | 22,9% | Số cp lưu hành cuối năm. tr | 227,6 | 246,2 | 248,7 | 251,2 | |
| Tăng trưởng EPS, điều chỉnh | -3,3% | 40,0% | 23,2% | 21,6% | Số cp quỹ. tr | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | |
| Khả năng sinh lời | | | | | LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ | (tỷ đồng) | 2021 | 2022F | 2023F | 2024F |
| Biên LN gộp % | 18,2% | 18,7% | 20,3% | 21,1% | Tiền đầu năm | 422 | 358 | 1.175 | 902 | |
| Biên LN từ HĐ % | 7,2% | 8,1% | 9,0% | 9,6% | Lợi nhuận sau thuế | 1.033 | 1.555 | 1.960 | 2.408 | |
| Biên EBITDA | 7,6% | 8,4% | 9,3% | 10,0% | Khấu hao | 75 | 84 | 99 | 116 | |
| LN ròng trừ CĐTS điều chỉnh | 5,3% | 6,1% | 7,1% | 7,8% | Thay đổi vốn lưu động | -1.734 | -582 | -450 | -398 | |
| ROE % | 18,3% | 21,4% | 21,3% | 22,3% | Điều chỉnh khác | -91 | -188 | -201 | -203 | |
| ROA % | 10,9% | 12,8% | 13,4% | 14,5% | Tiền từ hoạt động KD | -717 | 869 | 1.408 | 1.924 | |
| Chỉ số hiệu quả vận hành | | | | | Chi mua sắm TSCĐ. ròng | -63 | -140 | -163 | -187 | |
| Số ngày tồn kho | 173 | 159 | 159 | 150 | Đầu tư | 14 | -1.500 | -1.500 | -1.500 | |
| Số ngày phải thu | 1 | 1 | 1 | 1 | Tiền từ HĐ đầu tư | -49 | -1.640 | -1.663 | -1.687 | |
| Số ngày phải trả | 12 | 12 | 12 | 12 | Cổ tức đã trả | -177 | -455 | -492 | -497 | |
| TG luân chuyển tiền | 163 | 148 | 147 | 139 | Tăng (giảm) vốn cổ phần | 0 | 1.461 | 25 | 25 | |
| Thanh khoản | | | | | Tăng (giảm) nợ ngắn hạn | 883 | 582 | 450 | 398 | |
| CS thanh toán hiện hành | 2,0 | 2,4 | 2,5 | 2,6 | Tăng (giảm) nợ dài hạn | 0 | 0 | 0 | 0 | |
| CS thanh toán nhanh | 0,1 | 0,5 | 0,7 | 0,9 | Tiền từ các hoạt động TC khác | -4 | 0 | 0 | 0 | |
| CS thanh toán tiền mặt | 0,1 | 0,5 | 0,7 | 0,9 | Tiền từ hoạt động TC | 702 | 1.589 | -18 | -75 | |
| Nợ/Tài sản | 25,8% | 24,2% | 24,2% | 23,4% | Tổng lưu chuyển tiền tệ | -65 | 817 | -272 | 162 | |
| Nợ/Vốn sử dụng | 31,1% | 28,0% | 27,5% | 26,2% | Tiền cuối năm | 358 | 1.175 | 902 | 1.064 | |
| Nợ/Vốn CSH | 39,3% | 7,4% | -1,5% | -12,1% | | | | | | |
| Khả năng thanh toán lãi vay | 13,5 | 15,0 | 15,0 | 15,9 | | | | | | |

Nguồn: Dữ liệu công ty, VCSC

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Huỳnh Thu Hà xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

| Các khuyến nghị | Định nghĩa |
|----------------------|--|
| MUA | Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20% |
| KHẢ QUAN | Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20% |
| PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG | Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10% |
| KÉM KHẢ QUAN | Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20% |
| BÁN | Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20% |
| KHÔNG ĐÁNH GIÁ | Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó. |
| KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN | Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này. |

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Bản Việt (VCSC)

www.vcsc.com.vn

Trụ sở chính

Tháp tài chính Bitexco, Lầu 15,
Số 2 Hải Triều, Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Phòng giao dịch Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex, lầu 1&3,
Số 10 Nguyễn Huệ, Quận 1, TP. HCM
+84 28 3914 3588 (417)

Phòng giao dịch Đống Đa

9 Nguyễn Ngọc Doãn,
Phường Quang Trung, Quận Đống Đa, HN
+84 24 6262 6999

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Nghiên cứu & Phân tích: +84 28 3914 3588
research@vcsc.com.vn

Nghân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Ngô Hoàng Long, Phó Giám đốc, ext 123
- Ngô Thị Thanh Trúc, Chuyên viên, ext 116
- Huỳnh Thị Hồng Ngọc, Chuyên viên, ext 138
- Nguyễn Trọng Nhân, Chuyên viên, ext 139

Hàng tiêu dùng

Hoàng Nam, Trưởng phòng, ext 124
- Đào Danh Long Hà, Chuyên viên cao cấp, ext 194
- Huỳnh Thu Hà, Chuyên viên, ext 185
- Phan Hà Gia Huy, Chuyên viên, ext 173

Bất động sản và Cơ sở hạ tầng

Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120
- Thái Nhật Đăng, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Thân Như Đoàn Thực, Chuyên viên, ext 174

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức, Trưởng phòng cao cấp, ext 363
- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Chuyên viên cao cấp, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên, ext 363
- Bùi Thu Hà, Chuyên viên, ext 364

Khối môi giới và Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

Tuan Nhan

Giám đốc điều hành

**Khối môi giới và Giao dịch Chứng
khoán – Khách hàng tổ chức**

+84 28 3914 3588, ext 107

tuan.nhan@vcsc.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh

Giám đốc điều hành

Khối Môi giới trong nước

+84 28 3914 3588, ext 222

quynh.chau@vcsc.com.vn

Nguyễn Quốc Dũng

Giám đốc

**Giao dịch Chứng khoán -
Khách hàng tổ chức**

+84 28 3914 3588, ext 136

dung.nguyen@vcsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Nguyễn Công Trứ

Lầu 6B, 236 - 238 Nguyễn Công Trứ,
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588 (400)

Phòng giao dịch ABS

Tòa nhà Sailing, lầu 8, 111A Pasteur,
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588 (403)

Alastair Macdonald, Giám đốc điều hành, ext 105

alastair.macdonald@vcsc.com.vn

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương, Trưởng phòng, ext 364

- Trương Thanh Nguyên, Chuyên viên cao cấp, ext 132

Dầu khí và Điện

Đình Thị Thùy Dương, Trưởng phòng cao cấp, ext 140

- Ngô Thùy Trâm, Trưởng phòng, ext 135

- Lê Phước Đức, Chuyên viên, ext 196

- Hoàng Minh Thắng, Chuyên viên, ext 196

Vật liệu và Công nghiệp

Nguyễn Thảo Vy, Trưởng phòng, ext 147

- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên, ext 191

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Bản Việt và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.