

KHẢ QUAN - Giá mục tiêu 1 năm: 86.100 đồng/cp

Giá cổ phiếu (Ngày 09/05/2023): 75.600 đồng/cp

Nguyễn Trần Phương Nga

ngantp@ssi.com.vn

+84 – 28 3636 3688 ext. 3050

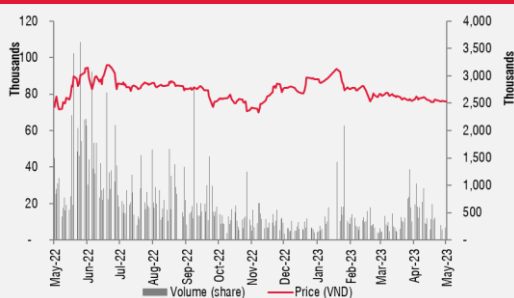
Ngày 09/05/2023

NGÀNH BÁN LẺ

Các chỉ số chính

Giá trị vốn hoá (triệu USD):	1.061
Giá trị vốn hoá (tỷ VND):	24.895
Số cổ phiếu lưu hành (triệu)	328
Giá Cao/thấp nhất trong 52 tuần ('000 VND)	98,3/67,5
KLGD trung bình 3 tháng (cp)	388.674
KLGD trung bình 3 tháng (triệu USD)	1,30
KLGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng)	30,59
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	49,0
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%)	-

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Thông tin cơ bản về công ty

PNJ là công ty bán lẻ trang sức và đá quý hàng đầu Việt Nam. Hiện nay, PNJ có mạng lưới phân phối rộng khắp với 166 cửa hàng và hơn 3.000 nhà phân phối trên cả nước và có mối quan hệ mật thiết với thị trường Úc, Mỹ, Châu Âu và Nhật Bản. Ngoài việc kinh doanh vàng miếng, PNJ tập trung vào 5 mảng trang sức chính (i) CAO: Chế tác nữ trang cao cấp nhằm tới nhóm KH là nữ doanh nhân thành đạt, (ii) Đá quý: nhân hàng trang sức và phụ kiện thời trang nhằm tới phân khúc KH có thu nhập trung bình và cao, (iii) PNJ Gold: nhắm tới đối tượng KH nữ trên 30 tuổi, (iv) PNJ Silver: nhắm tới đối tượng KH các cô gái trẻ và giới văn phòng, (v) Yabling: đáp ứng nhu cầu trang sức và phụ kiện của thanh thiếu niên với mức giá thấp.

Tăng trưởng lợi nhuận ổn định

Dưới đây là một số thông tin tóm tắt từ cuộc họp ĐHCĐ do PNJ tổ chức gần đây:

- Kế hoạch của công ty cho năm 2023:** Doanh thu và LNST được đặt lần lượt là 35,6 nghìn tỷ đồng (+5% svck) và 1,9 nghìn tỷ đồng (+7% svck). ĐHCĐ thông qua việc trích 7% LNST cho quỹ khen thưởng phúc lợi và chia cổ tức 20% bằng tiền mặt cho năm 2023.
- Dựa trên kết quả kinh doanh khả quan trong năm 2022, ĐHCĐ đã thông qua việc phát hành ESOP với tỷ lệ 2%,** đây là tỷ lệ ESOP tối đa được đề xuất vào năm trước. Giá phát hành là 20.000 đồng/cổ phiếu. 100%/số lượng cổ phiếu ESOP hạn chế chuyển nhượng trong năm đầu tiên, 70%/số lượng cổ phiếu hạn chế chuyển nhượng trong vòng 24 tháng và 40%/số lượng cổ phiếu hạn chế chuyển nhượng trong vòng 36 tháng. Từ năm thứ 4 tất cả số lượng cổ phiếu ESOP được tự do chuyển nhượng.
- KQKD Q1/2023:** Doanh thu giảm 3% svck đạt 9,8 nghìn tỷ đồng, trong khi LNST tăng 4% đạt 749 tỷ đồng. Đây là quý thứ hai liên tiếp PNJ đạt mức tăng trưởng lợi nhuận ròng một con số, nhưng vẫn là kết quả tốt hơn nhiều so với các nhà bán lẻ khác.
- Ước tính lợi nhuận:** Theo ban lãnh đạo, việc thắt chặt chi tiêu tiếp tục ảnh hưởng đến doanh thu trong tháng 4. Với các điều kiện kinh tế vĩ mô khó khăn hơn dự kiến trong Q1/2023 (như lạm phát cao hơn kế hoạch năm, xuất khẩu yếu và tỷ lệ thất nghiệp gia tăng) khiến doanh thu tháng 4 tiếp tục suy yếu. Chúng tôi hạ dự báo lợi nhuận ròng năm 2023 và 2024 lần lượt là -7% và -10% xuống 1,89 nghìn tỷ đồng (+4,4% svck) và 2,08 nghìn tỷ đồng (+10% svck). Mặc dù hạ dự báo lợi nhuận, chúng tôi áp dụng dự phóng năm 2024 (từ năm 2023) và P/E mục tiêu không đổi là 15x để đưa ra mức giá mục tiêu mới là 86.100 đồng (từ 85.800 đồng). Với tiềm năng tăng giá 13% so với giá cổ phiếu hiện tại, chúng tôi duy trì khuyến nghị KHẢ QUAN đối với cổ phiếu của PNJ.
- Quan điểm ngắn hạn:** Chúng tôi cho rằng áp lực lạm phát tiếp tục gia tăng trong Q2/2023 do giá điện và phí dịch vụ công có thể tiếp tục tăng lên, trong khi việc làm và xuất khẩu vẫn yếu. Do đó, lợi nhuận ròng có thể giảm trong Q2/2023, ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn. Các nhà đầu tư dài hạn có thể cân nhắc tích lũy cổ phiếu trong khi giá giảm, do tiềm năng tăng trưởng của PNJ và vị thế tài chính tương đối an toàn (D/E là 0,18x trong Q1/2023).

	2020	2021	2022	2023F	2024F
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	17.511	19.547	33.876	35.341	38.672
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	1.069	1.029	1.807	1.887	2.075
Tăng trưởng LN ròng (%)	-10,4%	-3,8%	75,6%	4,4%	10,0%
EPS (VND)	3.030	2.941	5.081	5.298	5.741
ROE (%)	21,8%	18,3%	24,7%	19,7%	18,5%
Nợ/VCSH	0,35	0,45	0,31	0,25	0,24
Tỷ suất cổ tức (%)	2%	2%	2%	3%	3%
P/E (x)	18,5	22,7	17,7	14,1	12,8
P/B (x)	3,5	3,6	3,4	2,4	2,1
EV/EBITDA (x)	12,6	16,6	12,5	10,1	9,4

Nguồn: PNJ, SSI Research

Phân phối lợi nhuận năm 2022: Công ty đạt doanh thu thuần và lợi nhuận ròng lần lượt là 33,9 nghìn tỷ đồng (+73% svck) và 1,8 nghìn tỷ đồng (+76% svck), hoàn thành 131% và 137% kế hoạch năm 2022. ĐHCĐ thông qua việc trích 6,5% LNST cho quỹ khen thưởng phúc lợi và chia cổ tức bằng tiền mặt tỷ lệ 20% (trong đó 6% đã được chi trả). Do lợi nhuận ròng năm 2022 vượt 35% kế hoạch, ĐHCĐ đã thông qua phương án phát hành ESOP với tỷ lệ 2%, đây là tỷ lệ ESOP tối đa được đề xuất vào năm trước. Giá phát hành là 20.000 đồng/cổ phiếu. 100%/số lượng cổ phiếu ESOP hạn chế chuyển nhượng trong năm đầu tiên, 70%/số lượng cổ phiếu hạn chế chuyển nhượng trong vòng 24 tháng và 40%/số lượng cổ phiếu hạn chế chuyển nhượng trong vòng 36 tháng. Từ năm thứ 4 tất cả số lượng cổ phiếu ESOP được tự do chuyển nhượng.

Kế hoạch của công ty cho năm 2023: Doanh thu và lợi nhuận ròng được đặt lần lượt là 35,6 nghìn tỷ đồng (+5% svck) và 1,9 nghìn tỷ đồng (+7% svck). Dự kiến mở mới khoảng 20-25 cửa hàng. ĐHCĐ đã thông qua việc trích 6,5% LNST cho quỹ khen thưởng phúc lợi và thông qua việc chi trả cổ tức bằng tiền mặt tỷ lệ 20% cho năm 2023.

Phương án phát hành ESOP dựa trên kết quả kinh doanh năm 2023 như sau:

Lợi nhuận ròng năm 2023	Tăng trưởng LN ròng năm 2023	Tỷ lệ ESOP
Dưới 1,8 nghìn tỷ đồng	<0% svck	0%
1,8 – 1,94 nghìn tỷ đồng	0-7% svck	1%
Trên 1,94 nghìn tỷ đồng	>7% svck	1,5%

Năm nay PNJ đưa ra phương án phát hành ESOP mới; Giá cổ phiếu của PNJ phải cao hơn 5% so với mức tăng trưởng của VNIndex để phát hành ESOP với tỷ lệ tối đa 1,5%.

Nhìn lại KQKD Q1/2023

Tỷ đồng	1Q23	1Q22	YoY	4Q22	QoQ	% hoàn thành kế hoạch năm	Tỷ suất lợi nhuận			
							1Q23	1Q22	4Q22	2022
Doanh thu thuần	9.795,7	10.142,7	-3,4%	8.302,0	18,0%	27,5%				
Lợi nhuận gộp	1.900,0	1.760,8	7,9%	1.468,9	29,3%		19,4%	17,4%	17,7%	17,5%
Lợi nhuận hoạt động	964,2	943,7	2,2%	629,3	53,2%		9,8%	9,3%	7,6%	7,1%
EBIT	977,2	944,2	3,5%	624,4	56,5%		10,0%	9,3%	7,5%	7,1%
EBITDA	1.000,00	963,5	3,8%	643	55,5%		10,2%	9,5%	7,7%	7,3%
Lợi nhuận trước thuế	943,2	913,3	3,3%	591,3	59,5%		9,6%	9,0%	7,1%	6,8%
Lợi nhuận ròng	748,6	721,1	3,8%	466,4	60,5%	38,6%	7,6%	7,1%	5,6%	5,3%
Lợi nhuận ròng thuộc về cổ đông công ty mẹ	748,6	721,1	3,8%	466,4	60,5%		7,6%	7,1%	5,6%	5,3%

Nguồn: PNJ, SSI Research

Doanh thu giảm 3% svck đạt 9,8 nghìn tỷ đồng, trong khi LNST tăng nhẹ 4% đạt 749 tỷ đồng. Công ty đã hoàn thành lần lượt 28% và 39% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận ròng của công ty do Quý 1 là mùa cao điểm của PNJ.

Trong khi doanh thu bán lẻ được duy trì nhờ các cửa hàng mới được mở, doanh thu bán buôn và vàng miếng giảm lần lượt -19% và -3% svck. Tăng trưởng doanh thu bán buôn và vàng miếng đạt đỉnh svck trong Q3/2022 và đã giảm dần kể từ Q4/2022 (tăng trưởng doanh thu bán buôn là 1% và tăng trưởng doanh thu vàng miếng là 9% svck).

Tính đến Q1/2023, PNJ có 371 cửa hàng (+7 cửa hàng so với đầu năm). Kết quả này phù hợp với kế hoạch mở mới khoảng 20-25 cửa hàng trong năm 2023. Với vị thế tài chính mạnh, PNJ tiếp tục mở cửa hàng mới để giành thị phần từ các doanh nghiệp nhỏ hơn đang gặp khó khăn do suy thoái kinh tế.

Tỷ suất lợi nhuận gộp được cải thiện từ 17,4% - 17,7% trong giai đoạn Q1/2022-Q4/2022 lên 19,4% trong Q1/2023 do sự thay đổi trong cơ cấu sản phẩm. Theo ban lãnh đạo, mức thu nhập của người tiêu dùng bị ảnh hưởng bởi suy thoái kinh tế, từ đó có xu hướng mua các mặt hàng có giá thấp hơn (trang sức bạc) với tỷ suất lợi

nhuận cao hơn. Doanh thu kim cương rời (vốn có tỷ suất lợi nhuận thấp hơn nhiều) đã giảm nhưng giúp tăng tỷ suất lợi nhuận gộp. Sự sụt giảm doanh thu kim cương rời cho thấy khách hàng từ trung cấp đến cao cấp cũng nhận thấy tác động của suy thoái kinh tế, mặc dù tác động đối với nhóm khách hàng này chậm hơn so với thị trường đại chúng.

Tỷ lệ chi phí bán hàng & quản lý trên doanh thu tăng từ 8,1% trong Q1/2022 lên 9,5% trong Q1/2023, do công ty đầu tư nhiều hơn vào quảng cáo và tiếp thị để củng cố thương hiệu của công ty.

Tỷ lệ D/E đã giảm từ 0,31x trong năm 2022 xuống 0,18x trong Q1/2023, do công ty chủ động giảm các khoản vay khi lãi suất tăng và nhu cầu giảm.

Ước tính lợi nhuận năm 2023-2024

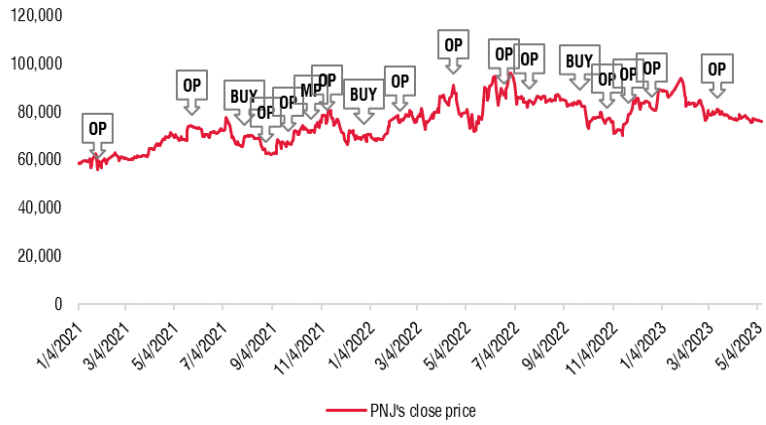
Theo ban lãnh đạo, việc thắt chặt chi tiêu tiếp tục ảnh hưởng đến doanh thu trong tháng 4. PNJ chủ yếu tập trung vào phân khúc khách hàng từ trung cấp đến cao cấp. Tác động của suy thoái kinh tế ảnh hưởng chậm hơn đến tệp khách hàng trung cấp đến cao cấp so với thị trường đại chúng. Với các điều kiện kinh tế vĩ mô khó khăn hơn dự kiến trong Q1/2023 (như lạm phát cao hơn kế hoạch năm, xuất khẩu yếu và tỷ lệ thất nghiệp gia tăng) khiến doanh thu tháng 4 tiếp tục suy yếu, **chúng tôi hạ dự báo doanh thu năm 2023 và 2024 lần lượt -8% và -11% xuống 35,3 nghìn tỷ đồng (+4,3% svck) và 38,7 nghìn tỷ đồng (+9,4% svck)**. Bất chấp những khó khăn về kinh tế vĩ mô, doanh thu trang sức tại PNJ có thể không giảm nhiều như các sản phẩm khác, vì những khoảng chi tiêu này cũng được coi là một kênh tích trữ giá trị nhiều hơn và PNJ tiếp tục giành thị phần từ các cửa hàng nhỏ lẻ. Với vị thế tài chính mạnh (D/E là 0,18x trong Q1/2023), PNJ dự kiến sẽ mở rộng mạng lưới cửa hàng, đặc biệt là ở các khu vực Cấp 3, nơi mà sự hiện diện thương mại hiện đại vẫn còn hạn chế. Chúng tôi dự báo PNJ sẽ mở thêm 20 cửa hàng mới mỗi năm trong giai đoạn 2023-2024, điều này sẽ giúp PNJ đạt được mức tăng trưởng doanh thu bán lẻ cải thiện mặc dù nhu cầu yếu.

Tỷ đồng	2022	2023	2024	% svck năm 2023	% svck năm 2024
Doanh thu	33.876	35.341	38.672	4,3%	9,4%
Doanh thu bán lẻ	20.732	22.156	24.811	6,9%	12,0%
Doanh thu bán buôn	4.065	4.065	4.268	0,0%	5,0%
Vàng miếng	8.571	8.571	8.999	0,0%	5,0%
Khác	508	549	593	8,0%	8,0%
Lợi nhuận gộp	5.927	6.112	6.694	3,1%	9,5%
Tỷ suất lợi nhuận gộp	17,50%	17,30%	17,30%		
Lợi nhuận ròng	1.807	1.887	2.075	4,4%	10,0%

Mặc dù tỷ suất lợi nhuận gộp trong Q1/2023 được cải thiện so với năm trước do sự thay đổi trong cơ cấu sản phẩm, như đã đề cập ở trên, chúng tôi duy trì quan điểm **tỷ suất lợi nhuận gộp năm 2023 và 2024 sẽ đạt mức tương tự như năm 2022**. Công ty dự kiến sẽ mở thêm các cửa hàng tại khu vực Cấp 3 nơi mà người tiêu dùng ưa thích các sản phẩm trang sức có hàm lượng vàng cao hơn vốn có tỷ suất lợi nhuận gộp thấp hơn.

Chúng tôi hạ ước tính lợi nhuận ròng năm 2023 và 2024 lần lượt là -7% và -10%, đạt 1,89 nghìn tỷ đồng (+4,4% svck) và 2,08 nghìn tỷ đồng (+10% svck).

Lịch sử khuyến nghị



Nguồn: Bloomberg, SSI Research

Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2021	2022	2023F	2024F
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	355	880	1.543	1.498
+ Đầu tư ngắn hạn	0	200	0	0
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	112	293	650	712
+ Hàng tồn kho	8.755	10.506	12.861	14.710
+ Tài sản ngắn hạn khác	70	80	146	160
Tổng tài sản ngắn hạn	9.292	11.958	15.200	17.079
+ Các khoản phải thu dài hạn	84	94	177	193
+ GTCL Tài sản cố định	910	882	844	802
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn dở dang	31	29	29	29
+ Đầu tư dài hạn	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn khác	302	358	650	712
Tổng tài sản dài hạn	1.327	1.363	1.700	1.736
Tổng tài sản	10.619	13.321	16.900	18.815
+ Nợ ngắn hạn	4.563	4.723	6.313	6.907
Trong đó: vay ngắn hạn	2.722	2.683	2.631	2.878
+ Nợ dài hạn	43	10	10	10
Trong đó: vay dài hạn	0	0	0	0
Tổng nợ phải trả	4.606	4.733	6.323	6.917
+ Vốn góp	2.276	2.462	3.347	3.398
+ Thặng dư vốn cổ phần	991	2.251	2.251	2.251
+ Lợi nhuận chưa phân phối	1.950	2.666	3.770	5.041
+ Quý khác	796	1.209	1.209	1.209
Vốn chủ sở hữu	6.013	8.588	10.577	11.898
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	10.619	13.321	16.900	18.815
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	-722	94	550	387
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-48	-364	-50	-50
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	704	792	164	-382
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-67	521	664	-45
Tiền đầu kỳ	422	355	880	1.543
Tiền cuối kỳ	355	880	1.543	1.498
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	2,04	2,53	2,41	2,47
Hệ số thanh toán nhanh	0,1	0,29	0,35	0,32
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,08	0,23	0,24	0,22
Nợ ròng / EBITDA	1,3	0,84	0,56	0,44
Khả năng thanh toán lãi vay	13,26	25,55	21,05	21,03
Ngày phải thu	1,2	0,6	0,9	1,2
Ngày phải trả	13,3	6,2	5,3	7
Ngày tồn kho	175,1	125,8	145,9	157,3
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,57	0,64	0,63	0,63
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,43	0,36	0,37	0,37
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0,77	0,55	0,6	0,58
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,45	0,31	0,25	0,24
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,45	0,31	0,25	0,24

Nguồn: PNJ, SSI Research

Tỷ đồng	2021	2022	2023F	2024F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	19.547	33.876	35.341	38.672
Giá vốn hàng bán	-15.949	-27.950	-29.228	-31.978
Lợi nhuận gộp	3.598	5.927	6.112	6.694
Doanh thu hoạt động tài chính	16	59	60	100
Chi phí tài chính	-118	-146	-118	-130
Thu nhập từ các công ty liên kết	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-1.688	-2.828	-2.947	-3.250
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-502	-675	-709	-794
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	1.307	2.336	2.398	2.621
Thu nhập khác	-28	-25	-25	-27
Lợi nhuận trước thuế	1.279	2.311	2.373	2.594
Lợi nhuận ròng	1.029	1.807	1.887	2.075
Lợi nhuận chia cho cổ đông	1.029	1.807	1.887	2.075
Lợi ích của cổ đông thiểu số	0	0	0	0
EPS cơ bản (VND)	2.941	5.081	5.298	5.741
Giá trị sổ sách (VND)	26.416	34.885	31.600	35.021
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	2.000	2.000	2.000	2.000
EBIT	1.384	2.405	2.491	2.723
EBITDA	1.459	2.483	2.580	2.815
Tăng trưởng				
Doanh thu	11,6%	73,3%	4,3%	9,4%
EBITDA	-7,2%	70,2%	3,9%	9,1%
EBIT	-7,8%	73,8%	3,6%	9,3%
Lợi nhuận ròng	-3,8%	75,6%	4,4%	10,0%
Vốn chủ sở hữu	14,7%	42,8%	23,2%	12,5%
Vốn điều lệ	0,0%	8,2%	36,0%	1,5%
Tổng tài sản	25,2%	25,4%	26,9%	11,3%
Định giá				
PE	22,7	17,7	14,1	12,8
PB	3,6	3,4	2,4	2,1
Giá/Doanh thu	1,1	0,9	0,7	0,6
Tỷ suất cổ tức	2,1%	2,2%	2,6%	2,6%
EV/EBITDA	16,6	12,5	10,1	9,4
EV/Doanh thu	1,2	0,9	0,7	0,7
Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	18,4%	17,5%	17,3%	17,3%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	7,2%	7,1%	7,0%	6,9%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	5,3%	5,3%	5,3%	5,4%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	8,6%	8,3%	8,3%	8,4%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	2,6%	2,0%	2,0%	2,1%
ROE	18,3%	24,7%	19,7%	18,5%
ROA	10,8%	15,1%	12,5%	11,6%
ROIC	14,1%	18,8%	16,2%	15,6%

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Vĩ mô

Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trưởng

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô

trinhhtt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích Định lượng

Đỗ Nam Tùng

Chuyên viên cao cấp Phân tích Định lượng

tungdn@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8709

Phân tích cổ phiếu KHCN

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp

thanhntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Phân tích Ngành Bán lẻ

Nguyễn Trần Phương Nga

Chuyên viên Phân tích cao cấp

ngantp@ssi.com.vn

SĐT: +84 – 28 3636 3688 ext. 3050

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715