

KHẢ QUAN – Giá mục tiêu 1 năm: 117.300 đồng/cp

Giá hiện tại (ngày 11/11/2021): 104.500 đồng/cp

Trần Thùy Trang, ACA

trangtt2@ssi.com.vn

+84 24 3936 6321 ext. 8705

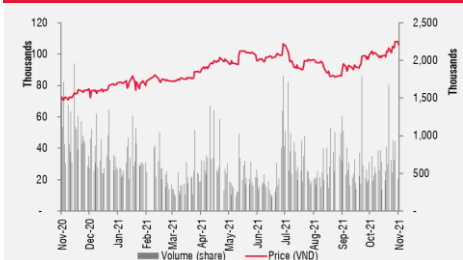
Ngày 11/11/2021

NGÀNH HÀNG TIÊU DÙNG

Các chỉ tiêu chính

Giá trị vốn hoá (triệu USD):	1.064
Giá trị vốn hoá (tỷ VND):	24.101
Số cổ phiếu lưu hành (triệu)	227
Giá Cao/thấp nhất trong 52 tuần ('000 VND)	109,1/71,5
KLGD trung bình 3 tháng (cp)	637.942
KLGD trung bình 3 tháng (triệu USD)	2,68
KLGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng)	60,75
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	48,23
Tỷ lệ sở hữu Nhà nước (%)	0
Tỷ lệ sở hữu Ban lãnh đạo (%)	N.a

Biên 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 nhắm tới nhóm KH là nữ doanh nhân thành đạt, (ii) Đá quý: nhân hàng trang sức và phụ kiện thời trang nhắm 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) Yabbling: đáp ứng nhu cầu trang sức và phụ kiện của thanh thiếu niên với mức giá thấp.

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 3

Tín hiệu hồi phục tích cực đầu Q4/2021

Luận điểm đầu tư: Trong Q3/2021, PNJ đạt doanh thu thuần là 877 tỷ đồng (-77% YoY) và lỗ -159,5 tỷ đồng (Q3/2020 lãi 202 tỷ đồng), phù hợp với dự báo của chúng tôi. Doanh thu tuy diễn biến chậm trong 2 tuần đầu tháng 10 nhưng đã tăng trong nửa cuối tháng, đặc biệt đã đạt mức đỉnh lịch sử trong đợt khuyến mãi ngày Phụ nữ Việt Nam 20/10. Do đó, doanh thu của PNJ trong những tuần gần đây đã vượt ước tính của ban lãnh đạo mặc dù thị trường phục hồi chậm (tổng doanh số bán lẻ trong tháng 10 giảm -19,5% YoY theo Tổng cục Thống kê). Chúng tôi điều chỉnh tăng 5,6% và 7% ước tính Q4/2021 và 2022 lên 416 tỷ đồng và 1.440 tỷ đồng. Do đó, chúng tôi tăng giá mục tiêu 1 năm đối với PNJ từ 101.300 đồng/cp lên 117.300 đồng/cp (tiềm năng tăng giá 12,2%) và nhắc lại khuyến nghị KHẢ QUAN.

Tỷ đồng	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	10.977	14.571	17.001	17.511	18.247	21.605
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	725	960	1.194	1.069	993	1.443
Tăng trưởng LN ròng (%)	61%	32%	24%	-10%	-7%	45%
EPS (VND)	6.434	5.365	4.931	4.308	3.978	5.864
ROE (%)	32,6%	28,7%	28,7%	21,8%	18,1%	23,2%
Tỷ suất cổ tức (%)	1,5%	1,9%	2,1%	2,5%	1,9%	1,7%
P/E (x)	21,29	17,37	17,27	18,80	26,65	18,08
P/B (x)	3,25	3,96	4,36	3,85	3,57	3,09
EV/EBITDA (x)	21,55	16,49	12,82	13,73	14,57	10,25

Nguồn: PNJ, SSI Research

Cập nhật KQKD Q3/2021

(tỷ đồng)	3Q21	3Q20	YoY	2Q21	QoQ	TSLN			
						3Q21	3Q20	2Q21	2020
Doanh thu thuần	877	3.922	-77,6%	4.455	-80,3%				
Lợi nhuận gộp	156	734	-78,8%	835	-81,3%	17,8%	18,7%	18,7%	19,6%
Lợi nhuận hoạt động	-166	301	-155,1%	292	-156,8%	-18,9%	7,7%	6,5%	7,7%
EBIT	-166	297	-155,8%	295	-156,1%	-18,9%	7,6%	6,6%	8,6%
EBITDA	-152	314	-148,3%	316	-148,1%	-17,3%	8,0%	7,1%	9,0%
Lợi nhuận trước thuế	-193	256	-175,5%	274	-170,6%	-22,1%	6,5%	6,2%	7,7%
Lợi nhuận ròng	537	202	165,9%	224	140,2%	61,3%	5,2%	5,0%	6,1%
Lợi nhuận ròng thuộc về cổ đông công ty mẹ	537	202	165,9%	224	140,2%	61,3%	5,2%	5,0%	6,1%

Nguồn: PNJ, SSI Research

(tỷ đồng)	9T2021	9T2020	YoY	% hoàn thành KH năm	TSLN		
					9T2021	9T2020	2020
Doanh thu thuần	12.514	11.668	7,3%	60%			
Lợi nhuận gộp	2.316	2.257	2,6%		18,5%	19,3%	19,6%
Lợi nhuận hoạt động	798	940	-15,1%		6,4%	8,1%	7,7%
EBIT	801	936	-14,5%		6,4%	8,0%	8,6%
EBITDA	852	989	-13,9%		6,8%	8,5%	9,0%
Lợi nhuận trước thuế	729	810	-10,1%		5,8%	6,9%	7,7%
Lợi nhuận ròng	577	642	-10,2%	47%	4,6%	5,5%	6,1%
Lợi nhuận ròng thuộc về cổ đông công ty mẹ	577	642	-10,2%		4,6%	5,5%	6,1%

Nguồn: PNJ, SSI Research

Doanh thu thuần giảm -70% YoY, sát với ước tính của chúng tôi, do 82% số lượng cửa hàng tạm đóng cửa trong quý do Covid-19. Theo Hội đồng Vàng Thế giới (WGC), nhu cầu vàng tại Việt Nam trong Q3/2021 giảm -50% YoY, đây là mức theo quý thấp nhất kể từ 2000. Chúng tôi cho rằng doanh thu của PNJ giảm nhiều hơn đáng kể so với số liệu của WGC, do 62% mạng lưới bán lẻ của PNJ nằm tại TP.HCM và các tỉnh phía Nam – nơi thực hiện giãn cách xã hội trong hầu hết quý. Mặc dù doanh thu bán trang sức online đang gia tăng, người tiêu dùng vẫn ưa thích mua tại cửa hàng – đóng góp 95% tổng doanh thu của PNJ.

Vui lòng xem báo cáo gần nhất của chúng tôi tại [đây](#).

Triển vọng Q4/2021 và 2022

Nhu cầu phục hồi: Mặc dù 93% số lượng cửa hàng của PNJ đã mở cửa trở lại vào đầu tháng 10, doanh thu vẫn chậm do người dân còn cẩn trọng khi mua sắm tại cửa hàng. Doanh thu đã tăng trong nửa cuối tháng 10, đặc biệt đã đạt mức đỉnh lịch sử (+10% YoY) trong đợt khuyến mãi ngày Phụ nữ Việt Nam 20/10. Do đó, doanh thu của PNJ trong những tuần gần đây đã vượt ước tính của ban lãnh đạo mặc dù thị trường phục hồi chậm (doanh số bán lẻ tháng 10 giảm -19,5% YoY theo Tổng cục Thống kê). Ban lãnh đạo ước tính dịch bệnh sẽ khiến nhu cầu thị trường ở mức thấp đến Q2/2022, và có thể chưa quay lại mức trước Covid cho đến năm 2023.

Thị phần: PNJ cho rằng thị trường trang sức sẽ hồi phục theo mô hình chữ K, và PNJ có thể giành thị phần. Do thị trường trang sức phân mảnh với nhiều cửa hàng nhỏ lẻ, chúng tôi khó có thể ước tính chính xác thị phần trong ngành. Theo ban lãnh đạo, PNJ có số lượng khách hàng mới cao hơn sau mỗi đợt bùng phát dịch bệnh, đây là một chỉ báo tốt về cải thiện thị phần. Chúng tôi cho rằng điều này đã phản ánh trong KQKD 5T2021, khi doanh thu tăng 60% YoY. Do PNJ tập trung vào phân khúc trung – cao cấp và thu nhập khả dụng của người dân ước tính tăng trong dài hạn, công ty cho rằng vẫn còn tiềm năng mở rộng thị phần.

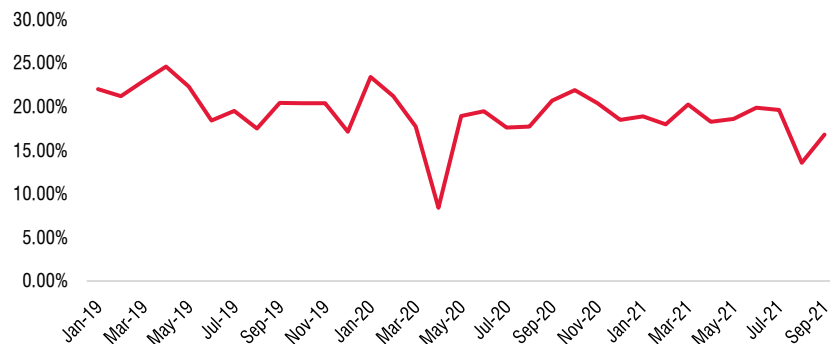
Chiến lược bán hàng: Các chương trình khuyến mãi tiếp tục đóng vai trò quan trọng để thúc đẩy doanh thu vào những dịp đặc biệt. PNJ cũng đã nâng cấp một số cửa hàng tại TP.HCM để cải thiện khả năng thu hút khách hàng.

PNJ Style và Pandora được khách hàng trẻ tuổi ưa chuộng; các thương hiệu này gần đây đã mở tại Hà Nội và các tỉnh thành miền Trung. PNJ tiếp tục đầu tư vào digital marketing, do khách hàng có thể thay đổi thói quen mua sắm trong đại dịch.

Xu hướng biên lợi nhuận gộp: Biên lợi nhuận gộp giảm từ 2019. Điều này là do thay đổi danh mục sản phẩm: (i) Màng vàng miếng tăng đóng góp doanh thu từ 21% trong tháng 1 lên 26,6% trong tháng 9/2021; và (ii) PNJ mở rộng sang các thành phố cấp 2 và 3 nơi có biên lợi nhuận gộp thấp hơn các thành phố cấp 1. PNJ ước tính chi phí tiết kiệm được từ tinh giản hoạt động kinh doanh thông qua chuyển đổi số sẽ giúp biên lợi nhuận gộp duy trì tốt trong tương lai.

Phát hành riêng lẻ: việc phát hành riêng lẻ thêm 15 triệu cổ phiếu (6,6% số lượng cổ phiếu đang lưu hành) ước tính thực hiện trong tháng 1/2022. Nguồn vốn mới dùng để đầu tư cho 3-5 năm tới. Năm 2022, capex sẽ phân bổ như sau: mạng lưới bán lẻ (55%), công suất sản xuất (25%) và chuyển đổi số (25%).

Biên lợi nhuận gộp hàng tháng



Nguồn: PNJ, SSI Research

Ước tính và định giá

Chúng tôi điều chỉnh giá mục tiêu PNJ do hầu hết các cửa hàng đã quay lại hoạt động sớm hơn ước tính. PNJ cũng đã mở rộng thị phần. Ngoài ra, ban lãnh đạo nhận thấy một số dấu hiệu phục hồi trong Q4. Trong báo cáo trước ([link](#)), chúng tôi dự báo doanh thu Q4/2021 giảm -25% YoY dựa trên giá định các cửa hàng PNJ sẽ mở cửa trở lại vào tháng 11. Chúng tôi điều chỉnh lại doanh thu Q4/2021 tăng 7% YoY nhưng lợi nhuận ròng giảm nhẹ -2,5% YoY. Do đó, chúng tôi ước tính doanh thu thuần và lợi nhuận ròng năm 2021 đạt 18,3 nghìn tỷ đồng (+4,2% YoY) và 993 tỷ đồng (-7% YoY). Năm 2022, chúng tôi ước tính doanh thu thuần và lợi nhuận ròng đạt 21,6 nghìn tỷ đồng (+18,4% YoY) và 1,44 nghìn tỷ đồng (+45,3% YoY). Chúng tôi giá định không còn đợt giãn cách xã hội nghiêm trọng nào như trong Q3/2021 sẽ diễn ra trong 2022, do đó biên lợi nhuận gộp cải thiện từ 19,4% năm 2021 lên 20,3% trong 2022. Chúng tôi cũng ước tính tỷ lệ chi phí SG&A/ doanh thu giảm từ 12% năm 2021 còn 11% năm 2022, tương ứng lợi nhuận ròng 2022 ước tính tăng 7%. Chúng tôi nâng PE mục tiêu đối với PNJ từ 18,5x (trung bình lịch sử) lên 20x và chuyển cơ sở định giá sang 2022, giá mục tiêu 1 năm là 117.300 đồng/cp (từ 101.300 đồng/cp), tiềm năng tăng giá 12,2%. Chúng tôi nhắc lại khuyến nghị KHẢ QUAN đối với cổ phiếu.

Yếu tố tác động tăng đến khuyến nghị trong ngắn hạn: Việc phát hành riêng lẻ trong tháng 1

Yếu tố tác động tăng đến khuyến nghị trong ngắn hạn: Dịch bệnh Covid-19 bùng phát có thể dẫn đến giãn cách xã hội theo khu vực.

PHỤ LỤC 1: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2019	2020	2021F	2022F
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	95	422	358	32
+ Đầu tư ngắn hạn	0	0	0	0
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	130	99	146	172
+ Hàng tồn kho	7.030	6.546	7.646	9.469
+ Tài sản ngắn hạn khác	78	77	83	98
Tổng tài sản ngắn hạn	7.333	7.144	8.233	9.771
+ Các khoản phải thu dài hạn	71	77	76	90
+ GTCL Tài sản cố định	924	932	1.230	1.319
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn dở dang	28	33	33	33
+ Đầu tư dài hạn	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn khác	247	297	269	317
Tổng tài sản dài hạn	1.270	1.339	1.608	1.759
Tổng tài sản	8.603	8.483	9.841	11.530
+ Nợ ngắn hạn	4.018	3.232	4.101	4.801
Trong đó: vay ngắn hạn	2.611	1.839	2.647	3.099
+ Nợ dài hạn	8	9	8	9
Trong đó: vay dài hạn	4	0	0	0
Tổng nợ phải trả	4.026	3.241	4.109	4.811
+ Vốn góp	2.253	2.276	2.310	2.345
+ Thặng dư vốn cổ phần	968	991	991	991
+ Lợi nhuận chưa phân phối	1.045	1.605	2.008	2.911
+ Quỹ khác	311	369	423	473
Vốn chủ sở hữu	4.577	5.242	5.733	6.719
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	8.603	8.483	9.841	11.530
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	-661	1.497	-49	-185
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-222	-84	-395	-206
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	771	-1.085	380	65
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-112	327	-64	-326
Tiền đầu kỳ	207	95	422	358
Tiền cuối kỳ	95	422	358	32
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	1,83	2,21	2,01	2,04
Hệ số thanh toán nhanh	0,06	0,16	0,12	0,04
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,02	0,13	0,09	0,01
Nợ ròng / EBITDA	1,15	1,25	1,25	1,27
Khả năng thanh toán lãi vay	14,06	9,72	10,33	11,54
Ngày phải thu	1,1	1,2	1,3	1,2
Ngày phải trả	13,9	15,2	12,9	12,9
Ngày tồn kho	161,7	176,0	176,1	181,4
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,53	0,62	0,58	0,58
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,47	0,38	0,42	0,42
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0,88	0,62	0,72	0,72
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,57	0,35	0,46	0,46
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,57	0,35	0,46	0,46

Nguồn: Công ty, SSI dự báo

Tỷ đồng	2019	2020	2021F	2022F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	17.001	17.511	18.247	21.605
Giá vốn hàng bán	-13.540	-14.076	-14.704	-17.216
Lợi nhuận gộp	3.461	3.435	3.542	4.389
Doanh thu hoạt động tài chính	17	2	19	5
Chi phí tài chính	-134	-162	-141	-176
Thu nhập từ các công ty liên kết	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-1.362	-1.421	-1.619	-1.777
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-476	-506	-551	-625
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	1.506	1.349	1.250	1.817
Thu nhập khác	0	-3	0	0
Lợi nhuận trước thuế	1.507	1.346	1.250	1.817
Lợi nhuận ròng	1.194	1.069	993	1.443
Lợi nhuận chia cho cổ đông	1.194	1.069	993	1.443
Lợi ích của cổ đông thiểu số	0	0	0	0
EPS cơ bản (VND)	4.931	4.308	3.978	5.864
Giá trị sổ sách (VND)	20.326	23.047	24.832	28.677
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	1.800	2.000	2.000	1.800
EBIT	1.622	1.500	1.384	1.989
EBITDA	1.683	1.573	1.481	2.106
Tăng trưởng				
Doanh thu	16,7%	3,0%	4,2%	18,4%
EBITDA	28,6%	-6,6%	-5,8%	42,2%
EBIT	28,1%	-7,5%	-7,7%	43,7%
Lợi nhuận ròng	24,4%	-10,4%	-7,1%	45,3%
Vốn chủ sở hữu	22,2%	14,5%	9,4%	17,2%
Vốn điều lệ	34,9%	1,0%	1,5%	1,5%
Tổng tài sản	33,6%	-1,4%	16,0%	17,2%
Định giá				
PE	17,3	18,8	25,9	17,6
PB	4,4	3,8	3,6	3,1
Giá/Doanh thu	1,2	1,2	1,1	1,0
Tỷ suất cổ tức	2,1%	2,5%	1,9%	1,7%
EV/EBITDA	12,8	13,7	14,6	10,2
EV/Doanh thu	1,3	1,2	1,2	1,0
Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	20,4%	19,6%	19,4%	20,3%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	9,5%	8,6%	7,6%	9,2%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	7,0%	6,1%	5,4%	6,7%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	8,0%	8,1%	8,9%	8,2%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	2,8%	2,9%	3,0%	2,9%
ROE	28,7%	21,8%	18,1%	23,2%
ROA	15,9%	12,5%	10,8%	13,5%
ROIC	20,6%	16,7%	14,2%	17,4%

PHỤ LỤC 2: BÁO CÁO TÀI CHÍNH QUÝ

Tỷ đồng	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	422	213	250	192
+ Đầu tư ngắn hạn	0	0	0	0
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	100	120	112	131
+ Hàng tồn kho	6.545	6.421	7.451	7.510
+ Tài sản ngắn hạn khác	77	67	66	55
Tổng tài sản ngắn hạn	7.144	6.821	7.879	7.887
+ Các khoản phải thu dài hạn	77	78	83	83
+ GTCL Tài sản cố định	932	917	920	908
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn dở dang	33	33	33	33
+ Đầu tư dài hạn	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn khác	297	287	267	257
Tổng tài sản dài hạn	1.339	1.315	1.303	1.282
Tổng tài sản	8.483	8.136	9.183	9.169
+ Nợ ngắn hạn	3.232	2.374	3.453	3.600
<i>Trong đó: vay ngắn hạn</i>	<i>1.839</i>	<i>1.112</i>	<i>2.126</i>	<i>2.419</i>
+ Nợ dài hạn	9	9	9	9
<i>Trong đó: vay dài hạn</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Tổng nợ phải trả	3.242	2.383	3.463	3.610
+ Vốn góp	0	0	0	0
+ Thặng dư vốn cổ phần	991	991	991	991
+ Lợi nhuận chưa phân phối	671	1.605	921	921
+ Quỹ khác	3.580	3.157	3.808	3.647
Vốn chủ sở hữu	5.242	5.753	5.720	5.559
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	8.483	8.136	9.183	9.169
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	728	525	-781	-350
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-24	-4	-19	-1
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	-515	-729	837	293
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	190	-209	36	-58
Tiền đầu kỳ	232	422	213	250
Tiền cuối kỳ	422	213	250	192
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	2,21	2,87	2,28	2,19
Hệ số thanh toán nhanh	0,16	0,14	0,10	0,09
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,13	0,09	0,07	0,05
Nợ ròng / EBITDA	2,44	1,31	5,95	-14,65
Khả năng thanh toán lãi vay	19,40	29,47	14,04	-5,98

Nguồn: Công ty, SSI dự báo

Tỷ đồng	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	5.843	7.182	4.455	877
Giá vốn hàng bán	-4.666	-5.857	-3.620	-721
Lợi nhuận gộp	1.177	1.325	835	156
Doanh thu hoạt động tài chính	1	6	4	4
Chi phí tài chính	-32	-25	-23	-29
Thu nhập từ các công ty liên kết	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-445	-503	-420	-251
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-168	-153	-125	-74
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	534	649	271	-193
Thu nhập khác	1	-1	3	0
Lợi nhuận trước thuế	535	648	274	-194
Lợi nhuận ròng	427	513	224	-160
Lợi nhuận chia cho cổ đông	427	513	224	-160
Lợi ích của cổ đông thiểu số	0	0	0	0
EPS cơ bản (VND)	0	0	0	0
Giá trị sổ sách (VND)	23.030	25.275	25.130	24.425
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	565	671	295	-166
EBIT	582	688	316	-152
Tăng trưởng				
Doanh thu	9,8%	43,6%	62,3%	-77,6%
EBITDA	6,1%	20,8%	200,9%	-148,3%
EBIT	7,3%	21,6%	239,6%	-155,9%
Lợi nhuận ròng	10,1%	25,6%	606,5%	-178,9%
Vốn chủ sở hữu	14,5%	15,4%	21,7%	13,4%
Vốn điều lệ	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%
Tổng tài sản	-1,4%	-3,0%	12,5%	13,3%
Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	20,2%	18,5%	18,7%	17,8%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	9,6%	9,4%	6,5%	-18,9%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	7,3%	7,1%	5,0%	-18,2%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	7,6%	7,0%	9,4%	28,6%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	2,9%	2,1%	2,8%	8,4%
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,62	0,71	0,62	0,61
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,38	0,29	0,38	0,39
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0,62	0,41	0,61	0,65
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,35	0,19	0,37	0,44
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,35	0,19	0,37	0,44

KHUYẾN CÁO

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. SSI và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của SSI và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

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

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

Nguyễn Trọng Đình Tâm

Chuyên viên phân tích

tamntd@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

Phân tích kỹ thuật

Lương Biện Nhân Quyền

Trưởng phòng Chiến lược Đầu tư

quyenlbn@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Trần Trung Kiên

Chuyên viên cao cấp Phân tích Định lượng

kientt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Phân tích cổ phiếu KHCN

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp

thanhhtk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

Nguyễn Thị Thanh Tú, CFA

Chuyên viên phân tích cao cấp

tuntt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8718

Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp

tranglh@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715