

Chuyên viên phân tích

Lê Thu Huyền

huyen.lt@shs.com.vn

Khuyến nghị: Tăng tỷ trọng

Giá hiện tại (01/08/2025): 90.300 VND

Giá mục tiêu (6 tháng): 110.200

% tăng giá +22,03%

Thông số cơ bản:

Vốn hóa (tỷ VND): 30.513

Số lượng CP lưu hành: 337.905.2173

KLCP đang niêm yết: 338,074,776

KLGD TB 52T (CP): 947.544

Giá thấp 52T: 62.800

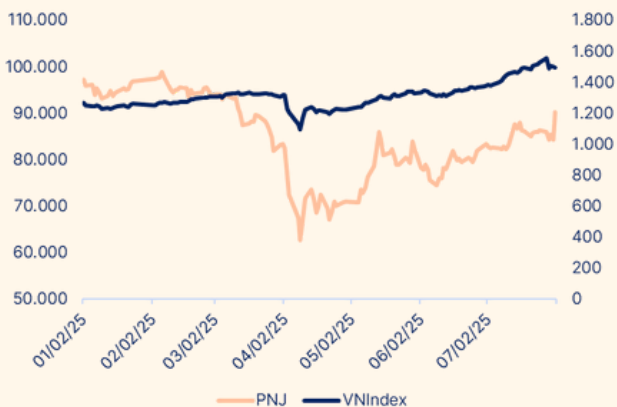
Giá cao 52T: 107.100

CĐ lớn (Dragon Capital VN): 7,2%

Sở hữu nước ngoài (%): 49%

Free-float: 86.5%

Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: SHS Research, FiinProX

Giữ biên lợi nhuận, bền bỉ về đích

Chúng tôi điều chỉnh dự phóng và định giá đối với cổ phiếu PNJ do kết quả kinh doanh Q2/2025 vượt dự phóng của chúng tôi. Giá trị hợp lý của cổ phiếu PNJ là **110.200 đồng/cổ phiếu** (upside 22,03%).

Trong 6 tháng năm 2025, PNJ ghi nhận doanh thu thuần đạt 17.218 tỷ đồng (-22,1% yoy), và lợi nhuận sau thuế đạt 1.119 tỷ đồng (-4,1% yoy).

- **Doanh thu bán lẻ** tăng trưởng tích cực 5,5% nhờ cơ cấu hệ thống cửa hàng và hiệu quả từ các chiến dịch marketing.
- **Doanh thu trang sức bán sỉ** tăng 14,8% svck nhờ vị thế nhà sản xuất lớn.
- **Doanh thu vàng 24K** giảm 60% svck nhưng trong quý 2, tình hình mảng vàng 24K đã được cải thiện hơn so với quý 1 năm 2025.

Biên lợi nhuận gộp được duy trì, 6T/2025 đạt 21,5% (cùng kỳ đạt 16,4%) nhờ tăng tỷ trọng bán lẻ trong cơ cấu doanh thu.

Chúng tôi cho rằng tâm lý e ngại của nhà đầu tư đối với cổ phiếu do tin vi phạm quy định của pháp luật về thuế đã phản ánh vào giá cổ phiếu thời gian qua. Chúng tôi đánh giá các hoạt động kinh doanh của PNJ vẫn được giữ ổn định và hướng tới hoàn thành kế hoạch.

Rủi ro đầu tư

- Giá vàng vẫn chưa hạ nhiệt, rủi ro tăng giá thành sản xuất, tỷ giá và lạm phát tăng mạnh
- Nhu cầu cho các mặt hàng xa xỉ giảm trong bối cảnh nền kinh tế còn nhiều bất ổn.
- Tình hình tài chính: PNJ chịu áp lực vốn lưu động từ hàng tồn kho và đầu tư mở rộng

Hình 1: Một số thông tin cơ bản của PNJ

(Tỷ VND)	6M2025	6M2024	YoY	%KH năm	Margin		
					6M2025	6M2024	2024
DT thuần	17.218	22.113	-22,1%	54%			
LN gộp	3.682	3.630	1,4%		21,4%	16,4%	17,6%
LN thuần từ HĐKD	1.424	1.476	-3,5%		8,3%	6,7%	7,0%
EBIT	1.468	1.487	-1,3%		8,5%	6,7%	7,1%
EBITDA	1.468	1.487	-1,3%		8,5%	6,7%	7,3%
LNTT	1.406	1.469	-4,3%		8,2%	6,6%	7,0%
LNST	1.119	1.166	-4,0%	57%	6,5%	5,3%	5,6%
LN của CĐ me	1.119	1.166	-4,0%		6,5%	5,3%	5,6%

Nguồn: SHS Research

NHÌN LẠI

Trong Báo cáo cập nhật KQKD Q1/2025 PNJ SHS Research đăng tải ngày 06/05/2025, chúng tôi điều chỉnh dự phóng lần 1 và đưa ra khuyến nghị **Tăng tỷ trọng** với mức giá mục tiêu 93.200 đồng/cổ phiếu (**+26,6%** từ mức giá đóng cửa ngày 06/05/2025 là 73.200 đồng).

Tính đến hết phiên giao dịch ngày 01/08/2025, giá cổ phiếu PNJ đóng cửa ở mức 90.300 đồng/cổ phiếu (**+23,36%** so với giá đóng cửa ngày khuyến nghị), gần chạm giá mục tiêu điều chỉnh của chúng tôi. Như đã phân tích ở báo cáo trước, chúng tôi cho rằng giá cổ phiếu bị tác động tiêu cực bởi **giá vàng tăng, tình trạng khan hiếm nguyên liệu đầu vào và cú đảo chiều của VNIndex**, nhưng hoạt động kinh doanh của PNJ vẫn duy trì ổn định, theo sát kế hoạch công ty đề ra.

Nhận định của chúng tôi hoàn toàn phù hợp với bối cảnh hiện tại của PNJ, kết quả kinh doanh Q2/2025 thậm chí còn tốt hơn so với số dự phóng của chúng tôi, cụ thể:

Hình 2: Nhìn lại dự phóng PNJ 2025F (theo quý)

Chỉ tiêu (triệu đồng)	1QA	2QA	2QE	+/- so với ước tính
Doanh thu thuần	9.635	7.582	6.679	+903 (+13,5%)
Giá vốn hàng bán	(7.587)	(5.949)	(5.268)	+681 (12,9%)
Lợi nhuận gộp	2.048	1.633	1.411	+222 (15,7%)
Biên LNG	21,3%	21,5%	21,1%	+40 điểm cơ bản (0,4%)
Chi phí bán hàng	(1.006)	(855)	(735)	+120 (16,3%)
Chi phí QLDN	(194)	(203)	(154)	+49 (31,8%)
Lợi nhuận sau thuế	678	442	417	+25 (6%)

Kết quả kinh doanh thực tế đúng với kỳ vọng của chúng tôi, PNJ đã thay đổi cơ cấu doanh thu để duy trì được biên lợi nhuận gộp. Công ty tăng trưởng doanh thu bán lẻ để bù đắp nguồn thu thiếu hụt từ kinh doanh vàng miếng.

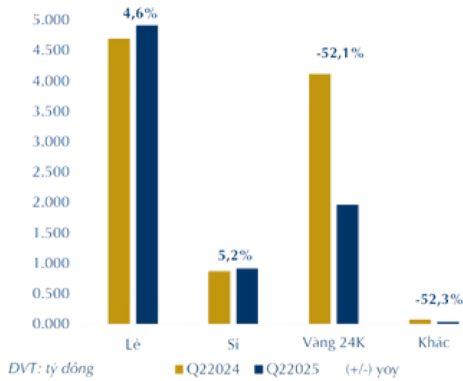
Lợi nhuận sau thuế công bố không chênh lệch quá nhiều so với dự phóng của chúng tôi, giá cổ phiếu đang về lại vùng giá khuyến nghị trong Báo cáo lần đầu PNJ chúng tôi đăng cách đây gần 5 tháng. Do đó, SHS Research giữ nguyên đánh giá tích cực về cổ phiếu PNJ.



Tải App SHS Trading

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Hình 3: Doanh thu theo kênh Q2/2025

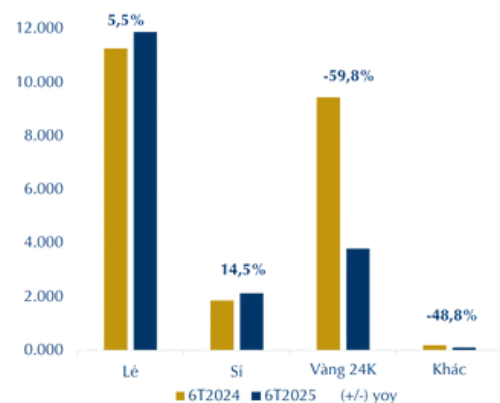


Hình 4: Số lượng cửa hàng của PNJ

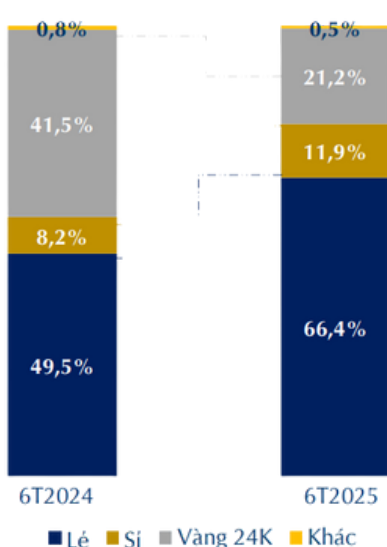
Tại thời điểm 30/06/2025(*)	Số lượng cửa hàng
PNJ	420
Style by PNJ	4
CAO Fine Jewellery	3
Trung tâm Kinh doanh sỉ	1
Tổng	428

(*) Trong 06 tháng năm 2025, PNJ mở 06 cửa hàng mới và đóng 07 cửa hàng

Hình 5: Doanh thu theo kênh 6T/2025



Hình 6: Cơ cấu doanh thu theo kênh 6T/2025



Nguồn: PNJ, SHS Research

QUÝ 2/2025

Trong quý 2 năm 2025, PNJ ghi nhận doanh thu thuần đạt 7.582 tỷ đồng (-20,3% yoy), và lợi nhuận sau thuế đạt 442 tỷ đồng (+3,0% yoy). Biên lợi nhuận gộp tăng lên mức 21,5%. Tỷ trọng doanh thu mảng bán lẻ tăng mạnh so với cùng kỳ. Trong quý 2, tình hình mảng vàng 24K đã được cải thiện hơn so với quý 1 năm 2025.

6 THÁNG 2025 (trở về)

Trong 6 tháng năm 2025, PNJ ghi nhận doanh thu thuần đạt 17.218 tỷ đồng (-22,1% yoy), và lợi nhuận sau thuế đạt 1.119 tỷ đồng (-4,1% yoy).

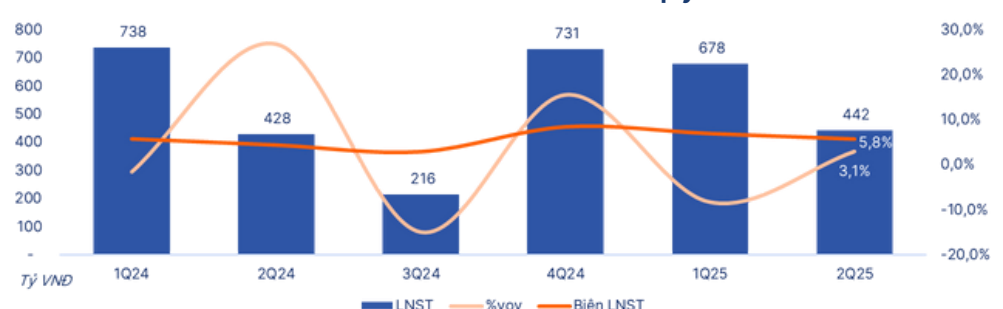
- **Doanh thu trang sức bán lẻ:** Trong 6 tháng đầu năm 2025, mặc dù sức mua thị trường trang sức yếu do giá vàng tăng cao, doanh thu bán lẻ vẫn ghi nhận mức tăng trưởng tích cực 5,5% yoy. Kết quả này đến từ nhiều yếu tố hỗ trợ, bao gồm: i) PNJ tiếp tục mở mới và cơ cấu lại hệ thống cửa hàng để tăng hiệu quả; ii) Các chương trình marketing được triển khai hiệu quả, giúp thu hút thành công nhiều khách hàng mới; iii) Chiến lược sản phẩm và danh mục hàng hóa được điều chỉnh linh hoạt theo xu hướng và nhu cầu thị trường; và iv) PNJ liên tục cải tiến trải nghiệm khách hàng, nâng cao chất lượng dịch vụ.
- **Doanh thu trang sức bán sỉ** tăng 14,8% svck nhờ vị thế nhà sản xuất lớn, PNJ tiếp tục củng cố vị thế trên thị trường.
- **Doanh thu vàng 24K** giảm 59,8% svck do công ty cần phân bổ nguồn lực cho mảng trang sức bán lẻ, xu hướng này vẫn tiếp diễn từ đầu năm

Biên lợi nhuận gộp trung bình trong 6 tháng năm 2025 đạt 21,4%, tăng so với mức 16,4% yoy do điều chỉnh cơ cấu doanh thu. Riêng trong Q2/2025, biên lãi gộp đạt 21,5% nhờ giá vốn giảm mạnh, dù doanh thu đi xuống.

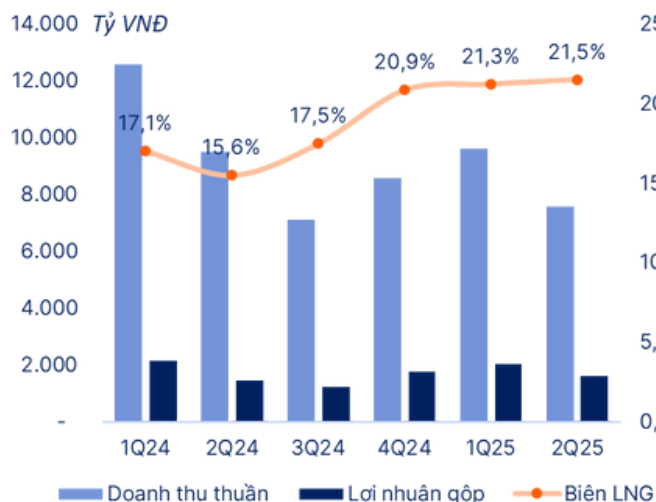
Chi phí hoạt động (bao gồm chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp) tăng 6,2% so với cùng kỳ năm 2024 do tăng các hoạt động truyền thông tuy nhiên đã giảm so với quý liền trước.

Biên lợi nhuận ròng trong quý 2 năm 2025 đạt 5,8%, tuy giảm so với đầu năm, nhưng mức này vẫn cao hơn so với cùng kỳ.

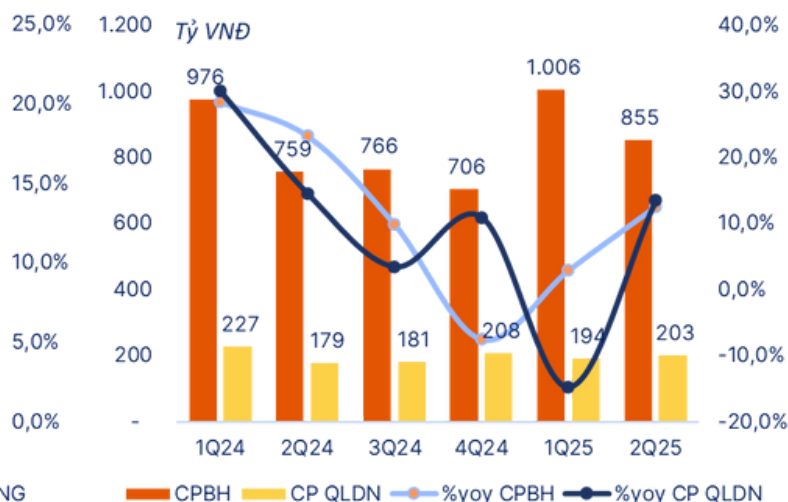
Hình 7: LNST và biên LNST các quý



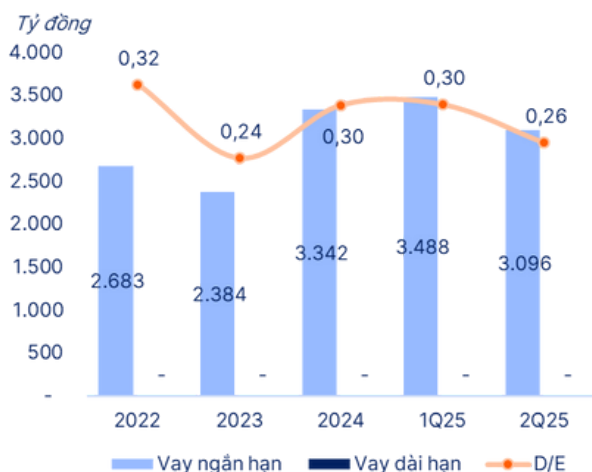
Hình 8: Doanh thu và lợi nhuận gộp



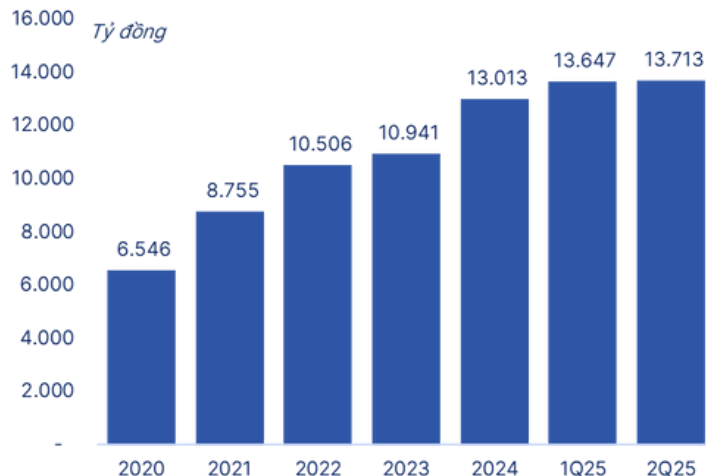
Hình 9: Chi phí bán hàng & QLDN



Hình 10: Tỷ lệ nợ/VCSH giảm nhẹ



Hình 11: Hàng tồn kho



Nguồn: SHS Research

Dòng tiền 6T/2025 âm mạnh trên cả ba hoạt động, tổng dòng tiền thuần giảm khoảng 10.000 tỷ VNĐ, phản ánh áp lực vốn lưu động từ hàng tồn kho và đầu tư mở rộng. Đây là điểm yếu lớn nhất, có thể ảnh hưởng đến khả năng chi trả nợ và cổ tức nếu kéo dài.

- **Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh:** -9.329 tỷ VNĐ (so với +2.116 tỷ VNĐ cùng kỳ), chủ yếu do tăng hàng tồn kho, chiếm gần 80% tổng tài sản, tăng 5,4% ytd, (hút 13.700 tỷ VNĐ vốn) và giảm doanh thu vàng.
- **Dòng tiền từ hoạt động đầu tư:** -222 tỷ VNĐ, do chi 1.620 tỷ VNĐ mua TSCĐ và dụng cụ (mở rộng sản xuất và cửa hàng), phần nào bù đắp bởi thu từ bán tài sản.
- **Dòng tiền từ hoạt động tài chính:** -447 tỷ VNĐ, do chi trả cổ tức và mua lại cổ phiếu quỹ (ước tính 500-600 tỷ VNĐ).
- Nợ phải trả của doanh nghiệp giảm nhẹ xuống 5.178 tỷ đồng, chủ yếu nhờ giảm nợ vay ngắn hạn và phải trả người bán.

Các tỷ lệ cho thấy hiệu quả hoạt động ổn nhưng thanh khoản và dòng tiền yếu. Áp lực chính từ hàng tồn kho cao làm giảm thanh khoản, nhưng cấu trúc nợ thấp (D/E 0,26x) cho thấy rủi ro tài chính thấp.

(trở về)

THÔNG TIN CẦN CHÚ Ý



Tải App SHTrading

- Sau đợt thanh tra do cơ quan chức năng thực hiện trong nửa đầu năm 2025, PNJ đã bị xử phạt hành chính do một số sai phạm liên quan đến nghĩa vụ thuế và công bố thông tin chưa đầy đủ theo quy định. **Tổng mức phạt và truy thu thuế ước tính 1,34 tỷ đồng.** Cụ thể, PNJ vi phạm về chấp hành chế độ báo cáo hoạt động kinh doanh mua, bán vàng miếng; có dấu hiệu vi phạm về nhãn hàng hóa theo quy định đối với sản phẩm vàng trang sức, mỹ nghệ... Kết quả xác minh cho thấy có dấu hiệu Công ty **PNJ vi phạm quy định của pháp luật về thuế.** Ngoài ra, công ty còn **vi phạm về những quy định phòng chống rửa tiền.** Chúng tôi cho rằng tâm lý e ngại của nhà đầu tư đã phản ánh vào giá cổ phiếu trong thời gian qua.
- Rủi ro:**
 - Đồng tiền yếu (USD/VND ở mức 26.209 tháng 6, có thể đạt 26.300-26.500 vào Q3/2025) làm tăng chi phí nhập khẩu đá quý.
 - Lạm phát tăng có thể hạn chế mua sắm không thiết yếu.
- Quý 3 là thời điểm doanh nghiệp công bố các kế hoạch mới cho việc hợp tác đối tác ngoại. Chúng tôi kỳ vọng PNJ có thể sẽ chuyển sang hướng sang trang sức tùy chỉnh, bền vững (ví dụ: vật liệu tái chế, nguồn gốc đạo đức) phù hợp với xu hướng toàn cầu hoặc cho ra mắt các bộ sưu tập cho tầng lớp trung lưu (VD: hợp tác như Hanoi x Maison Kitsuné cho phân khúc cao cấp)

Hình 12: Một số bộ sưu tập nổi bật của PNJ Q2/2025



Nguồn: PNJ, SHS Research

DỰ PHÓNG
(trở về)

Chúng tôi điều chỉnh tăng các chỉ tiêu kinh doanh do công ty đang duy trì hoạt động kinh doanh rất tốt, 6 tháng cuối năm cũng là thời điểm “mùa cưới”, mùa tăng doanh thu của các cửa hàng trang sức như PNJ.

Hình 13: Tổng hợp dự phóng PNJ (đã điều chỉnh) cho giai đoạn 2025-2026F

Chỉ tiêu	Diễn giải	2024A	2025F	2026F
Doanh thu thuần	Chúng tôi điều chỉnh 1 số giả định như sau: Bán lẻ: kỳ vọng tích cực hơn, chỉ giảm 1% svck, đạt 19.812 tỷ đồng. Bán sỉ: dự phóng tăng 14% trong 2025F do tốc độ tăng doanh thu duy trì tốt. Vàng miếng: Chúng tôi điều chỉnh mảng này từ giảm -30% svck thành -28% svck do quý 2 hoạt động bán vàng miếng có sự khởi sắc nhẹ so với quý 1 và kỳ vọng cải thiện hơn nữa vào cuối năm Tổng hợp lại, doanh thu thuần dự phóng 2025F đạt 32.862 tỷ đồng (-13% svck).	37.823	32.862	33.143
Giá vốn hàng bán	Chúng tôi tiếp tục hạ giá vốn hàng bán . Tổng giá vốn giảm 17% svck, ghi nhận 25.761 tỷ đồng.	(31.152)	(25.761)	(25.814)
Biên LNG	Chúng tôi điều chỉnh tăng biên lợi nhuận gộp do PNJ điều chỉnh cơ cấu doanh thu, giữ biên lợi nhuận trên 21%	17,6%	21,6%	22,1%
Chi phí bán hàng	Chi phí bán hàng 2025F đạt 3.615 tỷ đồng (+12,7% svck)	(3.207)	3.618	3.977
Chi phí QLDN	Chi phí tăng do thêm các hoạt động marketing và truyền thông	(795)	756	729
Lợi nhuận sau thuế	LNST 2025F đạt 2.182 tỷ đồng (+3,2% svck)	2.115	2.182	2.072

Hình 14: Tổng hợp dự phóng PNJ 2025F (theo quý)

Chỉ tiêu	1QA	2Q	3Q	4Q
Doanh thu thuần	9.635	7.582	7.230	7.723
Giá vốn hàng bán	(7.587)	(5.949)	(5.668)	(6.054)
Lợi nhuận gộp	2.048	1.633	1.562	1.669
Biên LNG	21,3%	21,5%	21,6%	21,6%
Chi phí bán hàng	(1.006)	(855)	(795)	(849)
Chi phí QLDN	(194)	(203)	(166)	(178)
Lợi nhuận sau thuế	678	442	480	513

Nguồn: SHS Research

ĐỊNH GIÁ (trở về)

Chúng tôi định giá cổ phiếu PNJ bằng phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do của doanh nghiệp (DCF) và so sánh P/E (15,x). Giá mục tiêu (12 tháng) sau khi điều chỉnh dự phóng của cổ phiếu PNJ là **110.190 đồng/cp**, cao hơn **22,03%** so với mức giá đóng cửa ngày 1/8/2025, chúng tôi giữ nguyên khuyến nghị **TĂNG TỶ TRỌNG** cổ phiếu này cho thời điểm hiện tại.

Hình 15: Tổng hợp các phương pháp định giá PNJ

Phương pháp	Tỷ trọng	Kết quả (VND/cp)
Phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do (DCF)	50%	112.063
P/E (P/E = 15,5x)	50%	108.317
Bình quân các phương pháp (VND/cp)	100%	110.190

Hình 16: Các giả định theo phương pháp chiết khấu dòng tiền

Mô hình định giá tài sản vốn (CAPM)	Tỷ trọng	WACC	Tỷ trọng
Hệ số beta không đòn bẩy	0,9	Chi phí sử dụng nợ	5%
Phần bù rủi ro	4,4%	Tỷ lệ thuế thu nhập doanh nghiệp	20,00%
Lãi suất phi rủi ro kỳ hạn 10 năm	10%	VCSH/(VCSH + Nợ)	74,4%
Chi phí sử dụng VCSH	13,38%	WACC	10,98%
Tăng trưởng dài hạn	1%	Thời gian dự phóng	5 năm

Kết quả định giá theo phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do (FCFF)

Mô hình định giá tài sản vốn (CAPM)	Tỷ trọng
Tổng giá trị hiện tại của dòng tiền doanh nghiệp (triệu đồng)	39.496.153
Tiền, tương đương tiền & Đầu tư tài chính ngắn hạn (triệu đồng)	256.849
Đầu tư ngắn hạn (triệu đồng)	1.620.726
Tổng giá trị (triệu đồng)	41.373.727
Nợ vay ngắn hạn và dài hạn (triệu đồng)	3.488.033
Giá trị vốn chủ sở hữu (triệu đồng)	37.885.694
Số lượng cổ phiếu lưu hành (cổ phiếu)	338.074.776
Giá mục tiêu (VND/cổ phiếu)	112.063

Nguồn: SHS Research

ĐỊNH GIÁ (tiếp)

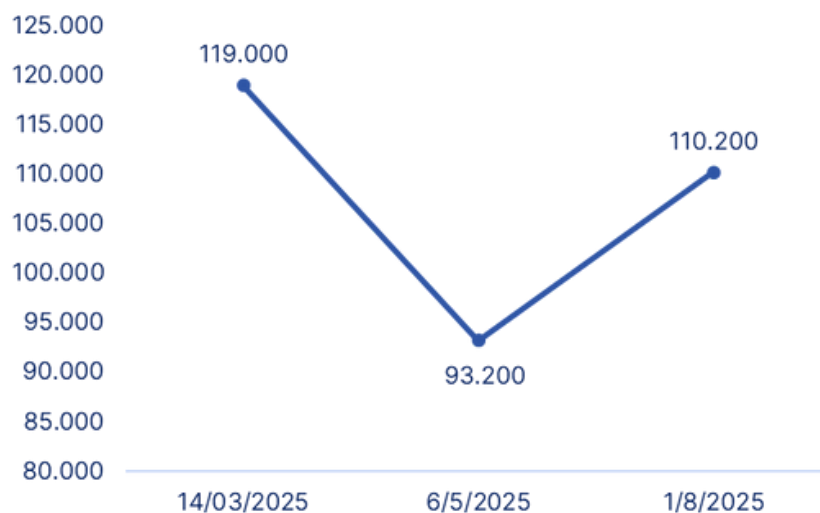
Hình 17: Phân tích độ nhạy

	112.063	0,0%	0,5%	1,0%	1,5%	2,0%
DCF	10,62%	104.534	108.827	113.549	118.770	124.572
	11,62%	100.778	104.903	109.442	114.460	120.036
	12,62%	97.195	101.161	105.525	110.349	115.710
	13,62%	93.776	97.590	101.787	106.427	111.583
	14,62%	90.511	94.181	98.219	102.683	107.643

Hình 18: Định giá P/E

Phương pháp P/E	Giá trị
EPS (VNĐ)	6.988
P/E (điều chỉnh thấp hơn P/E trung bình 3 năm gần nhất để phản ánh rủi ro)	15,5
Giá mục tiêu (VNĐ/cp)	108.317

Hình 19: Tổng hợp định giá PNJ



Nguồn: SHS Research



Tải App SHTrading

Phụ lục: Báo cáo tài chính và các chỉ số tài chính

Tỷ đồng	2022	2023	2024	2025F	2026F	Tỷ đồng	2022	2023	2024	2025F	2026F
Bảng Cân đối kế toán						Báo cáo KQKD					
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	880	896	1.123	3.171	3.882	Doanh thu thuần	33.876	33.137	37.823	32.862	33.144
+ Đầu tư ngắn hạn	200	810	1.020	886	894	Giá vốn hàng bán	-27.949	-27.078	-31.152	-25.761	-25.814
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	301	215	401	710	1.246	Lợi nhuận gộp	5.927	6.059	6.672	7.101	7.330
+ Hàng tồn kho	10.506	10.941	13.013	10.798	11.075	Doanh thu tài chính	54	98	77	70	72
+ Tài sản ngắn hạn khác	80	96	133	120	118	Chi phí tài chính	-141	-143	-95	-77	-109
Tài sản ngắn hạn	11.966	12.958	15.691	15.686	17.215	Chi phí bán hàng	-2.828	-2.836	-3.207	-3.615	-3.977
+ Các khoản phải thu dài hạn	94	105	116	120	114	Chi phí QLDN	-674	-694	-795	-756	-729
+ Tài sản cố định	882	883	857	882	910	Lợi nhuận từ HĐKD	2.337	2.484	2.652	2.724	2.587
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0	0	Lãi/Lỗ khác	-25	5	-1	3	3
+ Tài sản dở dang dài hạn	31	29	65	29	29	Lợi nhuận trước thuế	2.312	2.489	2.651	2.727	2.590
+ Đầu tư dài hạn	0	4	4	4	4	Lợi nhuận sau thuế	1.811	1.971	2.115	2.182	2.072
+ Tài sản dài hạn khác	364	449	475	462	441	LNST cổ đông Công ty mẹ	1.811	1.971	2.115	2.182	2.072
Tài sản dài hạn	1.371	1.469	1.516	1.497	1.499	Báo cáo LCTT					
Tổng Tài sản	13.337	14.428	17.207	17.182	18.714	Tỷ đồng	2022	2023	2024	2025F	2026F
+ Vay ngắn hạn	2.683	2.384	3.342	2.618	2.624	LCT thuần từ HĐKD	101	1.508	100	3.349	1.467
+ Phải trả người bán	277	257	624	516	517	LCT thuần từ Hoạt động đầu tư	-371	-578	-228	63	-85
+ Nợ ngắn hạn khác	1.923	1.970	1.974	1.104	1.078	LCT thuần từ Hoạt động tài chính	792	-914	353	-1.400	-671
Nợ ngắn hạn	4.883	4.612	5.940	4.239	4.219	LCT thuần trong kỳ	522	15	225	2.013	711
+ Vay dài hạn	0	0	0	0	0	Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	355	880	896	1.123	3.136
+ Các khoản phải trả dài hạn khác	10	9	11	0	0	Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	880	896	1.123	3.136	3.846
Nợ dài hạn	10	9	11	0	0	Chỉ số tài chính					
Tổng nợ phải trả	4.893	4.621	5.950	4.239	4.219	Khả năng thanh toán					
+ Vốn cổ phần	2.462	3.282	3.381	3.381	3.381	Khả năng thanh toán hiện hành	2,45	2,81	2,64	3,70	4,08
+ Thặng dư vốn cổ phần	2.251	1.851	1.950	1.950	1.950	Khả năng thanh toán nhanh	0,28	0,42	0,43	1,12	1,43
+ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	2.522	2.740	3.303	4.989	6.541	Khả năng thanh toán tiền mặt	0,22	0,37	0,36	0,96	1,13
+ Quỹ khác	1.209	1.933	2.623	2.623	2.623	Khả năng thanh toán lãi vay	0,80	0,42	0,34	-0,04	-0,66
Vốn chủ sở hữu	8.444	9.806	11.257	12.943	14.495	Cơ cấu vốn					
Tổng cộng nguồn vốn	13.337	14.428	17.207	17.182	18.714	Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,63	0,68	0,65	0,75	0,77
Tỷ lệ tăng trưởng (%)						Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,37	0,32	0,35	0,25	0,23
Tăng trưởng doanh thu	73,3%	-2,2%	14,1%	-13,1%	0,9%	Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E)	0,32	0,24	0,30	0,20	0,18
Tăng trưởng LNTT	80,8%	7,6%	6,5%	2,9%	-5,0%	Chỉ số hiệu suất hoạt động					
Tăng trưởng LNST Cổ đông Công ty mẹ	76,0%	8,9%	7,3%	3,2%	-5,0%	Số ngày phải thu	0,63	0,69	0,68	2,56	7,05
Tăng trưởng EPS	24,4%	4,1%	5,3%	22,1%	-5,7%	Số ngày phải trả	6,25	3,60	5,16	8,08	7,31
Tăng trưởng VCSH	8,2%	33,3%	3,0%	0,0%	0,0%	Số ngày tồn kho	125,77	144,55	140,34	168,69	154,64
Tăng trưởng Tổng tài sản	25,6%	8,2%	19,3%	-0,1%	8,9%	Khả năng sinh lời					
Định giá (lần)						Tỷ suất lợi nhuận gộp	17,5%	18,3%	17,6%	21,6%	22,1%
P/E	15,9	15,3	11,4	12,9	13,7	Tỷ suất lợi nhuận HĐKD	7,1%	7,6%	7,0%	8,3%	7,9%
P/B	3,1	2,3	2,0	2,4	2,1	Tỷ suất LNST của cổ đông Công ty mẹ	5,3%	5,9%	5,6%	6,6%	6,3%
EV/EBITDA	8,3	9,7	11,4	10,3	10,5	ROE	25,0%	21,6%	20,1%	18,0%	15,1%
EV/Doanh thu	0,6	0,8	0,8	0,9	0,9	ROA	15,1%	14,2%	13,4%	12,7%	11,5%
						ROIC	19,0%	17,7%	16,1%	14,7%	13,0%

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ

Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 20% trở lên trong khoảng thời gian 12 tháng

Khả quan: Kỳ vọng tăng giá từ 10% - 20% trong khoảng thời gian 12 tháng

Năm giữ: Kỳ vọng tăng giá đến 10% trong khoảng thời gian 12 tháng

Kém khả quan: Kỳ vọng giảm giá đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng

Hạ tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá 20% trở lên trong khoảng thời gian 12 tháng

Cần lưu ý: Đây là những mã cổ phiếu có những thông tin bất thường hay có giao dịch bất thường... có ảnh hưởng trọng yếu đến doanh nghiệp. (Mục tiêu cung cấp thông tin cho nhà đầu tư)

Không khuyến nghị: Bộ phận nghiên cứu đang hoặc sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do chủ quan hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong các trường hợp nhất định tránh các xung đột lợi ích, ví dụ như SHS đang thực hiện tư vấn chiến lược, IPO... Chưa khuyến nghị: Khuyến nghị đầu tư và giá mục tiêu cho cổ phiếu không được đưa ra do chưa có 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 có hiệu lực đối với cổ phiếu này.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo nghiên cứu này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội (SHS) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo. Các quan điểm, nhận định và đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của SHS.

Báo cáo này chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo nghiên cứu này như là một nguồn thông tin tham khảo. SHS không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức.

Dữ liệu tài chính được cung cấp bởi Bloomberg và FiinGroup.

Mọi thông tin xin vui lòng liên hệ:

Phòng Phân tích - Công ty Cổ Phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội

Trụ sở chính tại Hà Nội

Tầng 1-5, Tòa nhà Unimex Hà Nội, Số 41 Ngô Quyền, Phường Cửa Nam, Hà Nội
Tel: 84.24.38181888
Fax: 84.24.38181688
Email: contact@shs.com.vn

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, Cao ốc Sài Gòn Metropolitan, 235 Đồng Khởi, Phường Sài Gòn, TP. HCM
Tel: 84.28.39151368
Fax: 84.28.39151369
Email: contact-hcm@shs.com.vn

Chi nhánh Đà Nẵng

Tầng 8, Tòa nhà Thành Lợi 2, Số 03 Lê Đình Lý, Phường Thanh Khê, Thành phố Đà Nẵng
Tel: 84.236.3525777
Fax: 84.236.3525779
Email: contact-dn@shs.com.vn



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN - HÀ NỘI (SHS)



Website: shs.com.vn



Tel: 84.24.38181888



Email: contact@shs.com.vn



GIAO DỊCH NGAY CÙNG SHS

App trading: SHTrading

Bảng giá: sboard.shs.com.vn

Web trading: trading.shs.com.vn